

Relazioni e Bilancio dell'esercizio 2011

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Sede Legale e Direzione

20161 Milano - Via Senigallia, 18/2
Tel. (+39) 02.6402.1 - Fax (+39) 02.6402.2331
www.milass.it

Capitale sociale € 373.682.600,42 int. vers. - Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00957670151 - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni (art. 65 R.D.L. 29-4-1923 n. 966) - Iscritta alla Sez. I dell'Albo Imprese presso l'Isvap al n. 1.00010 Società appartenente al gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 030 - Direzione e coordinamento FONDIARIA-SAI S.p.A.

 **GRUPPO
FONDIARIA SAI**



5 ANNI IN BREVE - CIVILISTICO

(importi in migliaia di Euro)

	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%	2011	%
PREMI COMPLESSIVI										
RAMI AUTO	1.860.973	59,47	1.987.705	57,65	1.920.593	58,14	1.923.286	57,90	1.880.617	60,95
ALTRI RAMI DANNI	771.647	24,66	905.147	26,25	901.337	27,28	885.898	26,67	817.117	26,48
VITA	496.564	15,87	555.079	16,10	481.597	14,58	512.070	15,42	387.802	12,57
TOTALE	3.129.184	100,00	3.447.931	100,00	3.303.527	100,00	3.321.254	100,00	3.085.536	100,00
SINISTRI PAGATI e oneri relativi	2.678.222		3.439.871		2.847.460		2.970.665		2.853.391	
RISERVE TECNICHE LORDE										
RISERVA PREMI	944.673		1.090.903		1.087.097		1.088.057		1.045.040	
RISERVA SINISTRI	3.333.996		3.551.218		3.677.225		3.768.586		4.070.807	
ALTRE RISERVE TECNICHE DANNI	11.217		13.257		14.267		15.588		16.750	
RISERVE TECNICHE VITA	3.982.725		3.822.212		3.836.609		3.846.557		3.594.732	
TOTALE	8.272.611		8.477.590		8.615.198		8.718.788		8.727.329	
RISERVE TECNICHE/ PREMI	264,37%		245,87%		260,79%		262,51%		282,85%	
PATRIMONIO NETTO										
CAPITALE SOCIALE E RISERVE	1.537.089		2.029.168		1.963.734		1.923.941		1.761.020	
UTILE DELL'ESERCIZIO	224.716		15.389		13.331		-512.679		-783.309	
TOTALE	1.761.805		2.044.557		1.977.065		1.411.262		977.711	
INVESTIMENTI										
BENI IMMOBILI	505.250	5,45	524.405	5,63	715.180	7,55	711.984	7,83	650.312	7,49
TITOLI e PRONTI/TERMINE	8.327.553	89,90	8.284.297	89,00	8.247.120	87,11	7.896.141	86,89	7.408.718	85,29
FINANZIAMENTI	54.759	0,59	61.211	0,66	43.341	0,46	27.535	0,30	23.935	0,28
DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI	3.010	0,03	2.651	0,03	2.222	0,02	2.488	0,03	2.078	0,02
DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI	119.057	1,29	158.379	1,70	176.007	1,86	209.463	2,30	411.204	4,73
INVESTIMENTI DI CLASSE D	253.662	2,74	277.725	2,98	283.349	2,99	239.949	2,64	189.802	2,19
TOTALE	9.263.291	100,00	9.308.668	100,00	9.467.219	100,00	9.087.560	100,00	8.686.049	100,00
NUMERO DIPENDENTI	1.541		1.709		1.677		1.597		1.501	

INDICE

BILANCIO DI ESERCIZIO

ORGANI SOCIETARI.....	Pag. 4
ORDINE DEL GIORNO.....	Pag. 7
RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	Pag. 11
- Andamento Gestionale.....	Pag. 13
- Gestione Assicurativa.....	Pag. 17
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria.....	Pag. 39
- Fatti di Rilievo verificatisi dopo la fine dell'esercizio.....	Pag. 53
- Evoluzione prevedibile della gestione.....	Pag. 56
- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	Pag. 57
- Informativa sui rischi.....	Pag. 121
- Altre Informazioni.....	Pag. 144
- Società Controllate e Collegate.....	Pag. 149
- Rapporti con parti correlate.....	Pag. 159
PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI.....	Pag. 165
PROSPETTI CONTABILI.....	Pag. 179
NOTA INTEGRATIVA.....	Pag. 205
- PARTE A – Criteri di valutazione.....	Pag. 207
- PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico.....	Pag. 223
- PARTE C – Altre informazioni.....	Pag. 290
- SINTESI DEL BILANCIO:	
• Stato Patrimoniale.....	Pag. 294
• Conto Economico.....	Pag. 295
- RENDICONTO FINANZIARIO.....	Pag. 297
- ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA.....	Pag. 301
- ALTRI ALLEGATI:	
• Elenco dei beni immobili.....	Pag. 396
• Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate.....	Pag. 400
• Prospetti dei margini di solvibilità.....	Pag. 401
• Prospetti di copertura delle riserve tecniche.....	Pag. 423
• Prospetto di riconciliazione onere fiscale.....	Pag. 441
• Rilevazione delle imposte differite ed anticipate ed effetti conseguenti.....	Pag. 442
• Analisi del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, n. 7 BIS, c.c.	Pag. 443
• Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.....	Pag. 444
Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi art. 81 ter Regolamento Consob 11971/99 e succ. modificaz.	Pag. 446
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE.....	Pag. 447
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	Pag. 471

BILANCIO CONSOLIDATO

RELAZIONE SULLA GESTIONE.....	Pag. 479
- Settore Assicurativo Danni.....	Pag. 487
- Settore Assicurativo Vita.....	Pag. 495
- Settore Immobiliare.....	Pag. 501
- Settore Altre Attività.....	Pag. 507
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria.....	Pag. 509
- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	Pag. 525
- Altre informazioni.....	Pag. 589
- Evoluzione prevedibile della gestione.....	Pag. 593
PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO.....	Pag. 595
- Stato patrimoniale.....	Pag. 598
- Conto economico.....	Pag. 600
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto.....	Pag. 606
- Rendiconto finanziario.....	Pag. 608
NOTE ESPLICATIVE	
- Notizie sul gruppo e sull'attività svolta.....	Pag. 609
- PARTE A - Politiche Contabili.....	Pag. 610
• Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili IAS/IFRS.....	Pag. 610
• Sezione 2 - Area e metodi di consolidamento.....	Pag. 610
• Sezione 3 - Principi contabili e criteri di valutazione.....	Pag. 613
- Struttura del Gruppo.....	Pag. 641
- PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato.....	Pag. 649
- PARTE C - Informazioni sul Conto Economico Consolidato.....	Pag. 688
- PARTE D - Informativa di settore.....	Pag. 701
- PARTE E - Informativa sui rischi finanziari.....	Pag. 706
- PARTE F - Importi, tempistica e grado di incertezza flussi finanziari su contratti assicurativi.....	Pag. 731
- PARTE G – informazioni relative ad operazioni di aggregazione di impresa	Pag. 751
- PARTE H - Informazioni relative ad operazioni con parti correlate.....	Pag. 752
- PARTE I - Informazioni relative ad eventi successivi alla data di chiusura del bilancio.....	Pag. 756
- PARTE L - Altre informazioni.....	Pag. 759
- Allegati.....	Pag. 763
Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento.....	Pag. 782
Attestazione del bilancio consolidato ai sensi art. 81 ter Regolamento Consob 11971/99 e succ. modificazioni	Pag. 784
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	Pag. 785
BILANCI DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE.....	Pag. 789
RAPPRESENTAZIONE GRAFICA DEL GRUPPO.....	Pag. 841

INFORMAZIONI INTEGRATIVE, RICHIESTE DALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 D.LGS 58/1998 ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI.....	Pag. 845

INFORMAZIONI INTEGRATIVE ALLA RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE DELL'ESERCIZIO AL 31/12/2011, RICHIESTE DALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 D.LGS 58/1998.....	Pag. 855

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore **Ligresti**

Presidente Onorario

Angelo **Casò ***

Presidente

Gioacchino Paolo **Ligresti ***

Vice Presidente

Emanuele **Erbetta ***

Amministratore Delegato-Direttore Generale

Umberto **Bocchino ***

Maurizio Carlo **Burnengo ***

Barbara **De Marchi**

Maurizio **Di Maio**

Mariano **Frey**

Giuseppe **Lazzaroni**

Jonella **Ligresti**

Davide **Maggi**

Nicola **Miglietta**

Aldo **Milanese**

Massimo **Pini ***

Salvatore **Rubino**

Simone **Tabacci**

Alessandra **Talarico**

Antonio **Talarico ***

() Componenti il Comitato Esecutivo.*

Fausto **Rapisarda**

Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

COLLEGIO SINDACALE

Giovanni Ossola
Presidente

Maria Luisa Mosconi
Sindaco effettivo

Alessandro Rayneri
Sindaco effettivo

Giuseppe Aldè
Sindaco supplente

Claudio De Re
Sindaco supplente

Michela Zeme
Sindaco supplente

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

DIREZIONE GENERALE

Emanuele Erbetta

DIRIGENTE PREPOSTO
alla redazione dei documenti contabili societari

Massimo Dalfelli

- L'assemblea ordinaria della Compagnia, tenutasi in data 27 aprile 2011, ha nominato il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale per il triennio 2011-2013. Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi al termine dell'assemblea, ha nominato il Dott. Angelo Casò alla carica di Presidente, il Sig. Gioacchino Paolo Ligresti alla carica di Vice Presidente ed il Dott. Emanuele Erbetta alla carica di Amministratore Delegato. Il Dott. Erbetta mantiene la carica di Direttore Generale.
- In data 23 dicembre 2011 la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalle cariche di Vice Presidente, Consigliere e componente del Comitato Esecutivo.
- Spetta al Presidente, al Vice Presidente e all'Amministratore Delegato, ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, la rappresentanza legale della Compagnia. Spettano inoltre all'Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:
 - cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 15 milioni per ciascuna operazione;
 - stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto;
 - cessione e/o acquisto di partecipazioni, aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni (diversi dagli immobili di cui sopra) di valore superiore a € 30 milioni per ciascuna operazione;
 - cessione e/o acquisto di partecipazioni di controllo;
 - assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
 - rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi;
 - sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo, diverso da quelli indicati ai punti che precedono, che faccia assumere alla Compagnia, per ogni singola operazione, impegni di importo superiore a € 15 milioni.L'Amministratore Delegato ha l'obbligo di riferire al Consiglio di Amministrazione in ogni riunione in merito all'esercizio delle deleghe come sopra attribuite, con particolare riguardo alle operazioni non ordinarie o con parti correlate (ove non riservate alla competenza del Consiglio) e, più in generale, alle operazioni di maggior rilievo. Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, e salvo quanto di seguito precisato.

Resta ferma la riserva alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di ogni deliberazione in merito al rilascio di fideiussioni di natura non assicurativa a favore di terzi, alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione e, inoltre, alle materie di seguito elencate, con esclusione in ogni caso di tutte le operazioni di ordinaria amministrazione poste in essere nell'ambito dell'operatività assicurativa:

 - a) approvazione del *business plan*, del *budget* e loro modifiche e/o aggiornamenti (se del caso anche a livello consolidato);
 - b) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni, ivi inclusi partecipazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 30 milioni;
 - c) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di immobili il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 15 milioni;
 - d) stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto o per una serie di contratti collegati (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione),
 - e) assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
 - f) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Compagnia per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiore a € 35 milioni;
 - g) qualsiasi operazione relativa alle società del Gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

Si precisa pertanto che, con riguardo alle operazioni di cui alle lettere b), c), d) ed e), ove il loro valore sia non superiore a quello indicato, le operazioni stesse rientrano nei poteri dell'Amministratore Delegato mentre, ove il loro valore sia superiore, esse rientrano nella competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda invece le operazioni di cui alla lettera f) la competenza è la seguente:

- ove il loro valore sia non superiore a € 15 milioni: Amministratore Delegato;
- ove il loro valore sia superiore a € 15 milioni ma non superiore a € 35 milioni: Comitato Esecutivo;
- ove il loro valore sia superiore a € 35 milioni: Consiglio di Amministrazione.

I limiti di cui sopra si applicano anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del Gruppo facente capo alla Compagnia, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

Il Comitato riferisce al Consiglio di Amministrazione, ad ogni riunione utile, sull'esercizio dei suoi poteri.

- Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale resteranno in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.
- Gli amministratori esecutivi e, fra quelli non esecutivi, gli amministratori indipendenti sono indicati più oltre nel presente fascicolo.

AVVISO DI CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I legittimati all'intervento ed all'esercizio del diritto di voto sono convocati in assemblea ordinaria per il giorno 23 aprile 2012, alle ore 11,30, in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 45, presso l'Atahotel Executive, in prima convocazione, ed, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 24 aprile 2012, stesso luogo e ora, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del Giorno

1. Bilancio al 31 dicembre 2011. Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione. Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della società di revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Deliberazioni inerenti la composizione del Consiglio di Amministrazione a seguito delle dimissioni dalla carica della dott.ssa Giulia Maria Ligresti.
3. Proposta di conferimento dell'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2012-2020.
4. Politiche di remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 6 del regolamento Isvap n. 39/2011. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
5. Deliberazioni circa le azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del Codice Civile.
6. Deliberazioni circa le azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.
7. Deliberazioni circa le azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.

Partecipazione e rappresentanza in assemblea

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto Sociale, sono legittimati all'intervento in assemblea ed all'esercizio del diritto di voto coloro che risultano tali in base ad una comunicazione effettuata alla Società da un soggetto qualificantesi come "intermediario" ai sensi della disciplina applicabile, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto (c.d. "*record date*") precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia il 12 aprile 2012).

Le registrazioni in accredito o in addebito compiute sui conti successivamente alla *record date* non rilevano ai fini della legittimazione all'esercizio del diritto di voto in assemblea.

La comunicazione dell'intermediario di cui sopra dovrà pervenire alla Società entro la fine del terzo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione (ossia, entro il 18 aprile 2012). Resta tuttavia ferma la legittimazione all'intervento e al voto qualora le comunicazioni siano pervenute alla Società oltre detto termine, purché entro l'inizio dei lavori assembleari della singola convocazione.

Si rammenta ai possessori di azioni Milano Assicurazioni S.p.A. non accentrate presso Monte Titoli S.p.A. che l'esercizio dei diritti relativi a detti titoli può essere effettuato esclusivamente previa consegna degli stessi ad un intermediario per l'immissione nel sistema di gestione accentrata.

Gli interessati a ciò legittimati possono farsi rappresentare in assemblea mediante delega scritta, con l'osservanza delle disposizioni di legge, con facoltà di utilizzare il modulo di delega reperibile sul sito internet della Società www.milass.it.

La delega può essere trasmessa alla Società mediante invio a mezzo raccomandata all'Ufficio Soci della Società stessa al seguente indirizzo:

Milano Assicurazioni S.p.A.

Att.ne Ufficio Soci

Via Lorenzo il Magnifico, 1

50129 FIRENZE,

ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "gruppofondaria-sai@legalmail.it".

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto, a Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A., all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies del d.lgs. n. 58/98 (Testo Unico della Finanza o "TUF"), a condizione che essa pervenga al medesimo soggetto, mediante invio a mezzo corriere, raccomandata a.r. o posta ordinaria presso il domicilio all'uopo eletto in Milano (20121), Foro Buonaparte n. 10, entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia entro il 19 aprile 2012). La delega eventualmente rilasciata a SPAFID non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra (ossia, entro il 19 aprile 2012). Il relativo modulo di delega è reperibile sul sito internet della Società www.milass.it. Non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici.

Diritto di porre domande sulle materie all'ordine del giorno

Gli interessati a ciò legittimati possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea, ma comunque entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia entro il 19 aprile 2012), mediante invio a mezzo raccomandata, all'Ufficio Soci della Società, all'indirizzo sopra indicato, ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata gruppofondaria-sai@legalmail.it; a tal fine dovrà pervenire alla Società la comunicazione effettuata dall'intermediario comprovante la legittimazione all'esercizio del diritto; tale comunicazione non è tuttavia necessaria nel caso in cui pervenga alla Società la comunicazione dell'intermediario medesimo necessaria per l'intervento in assemblea.

Alle domande pervenute prima dell'assemblea è data risposta al più tardi nel corso della stessa, con facoltà per la Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi contenuto analogo.

Possibilità di richiesta di integrazione dell'Ordine del Giorno

Ai sensi dell'art. 126-bis del TUF, gli interessati a ciò legittimati che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale con diritto di voto possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. La domanda deve essere presentata per iscritto a mezzo raccomandata presso l'Ufficio Soci della Società, all'indirizzo sopra indicato, ovvero all'indirizzo di posta certificata gruppofondaria-sai@legalmail.it, corredata da copia di un documento di identità valido, a condizione che pervenga alla Società entro il termine di cui sopra; entro detto termine e con le medesime modalità deve essere presentata, da parte degli eventuali proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione; a tal fine dovrà inoltre pervenire alla Società, entro il medesimo termine, la comunicazione effettuata dall'intermediario comprovante la titolarità della quota sopra richiesta. Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che

l'assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste sarà data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. Contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione sarà messa a disposizione del pubblico, nelle medesime forme previste per la documentazione relativa all'assemblea, la relazione predisposta dai soci richiedenti, accompagnata da eventuali valutazioni dell'organo amministrativo.

Si ricorda che l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta diversa da quelle di cui all'art. 125-ter, comma 1, del TUF.

Composizione del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato della Società, pari ad € 373.682.600,42, è suddiviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie senza indicazione di valore nominale oltre a n. 102.466.271 azioni di risparmio senza indicazione di valore nominale.

Alla data odierna hanno diritto di voto, escluse le azioni proprie e quelle possedute da società controllate, n. 1.835.569.711 azioni ordinarie.

Nomina degli Amministratori (punto n. 2 all'ordine del giorno)

Per quanto riguarda il punto n. 2 dell'ordine del giorno si informa che, in conformità a quanto previsto dall'art. 12 dello Statuto Sociale, le deliberazioni in tema di composizione del Consiglio di Amministrazione saranno assunte con le maggioranze di legge senza applicazione del voto di lista.

Documentazione relativa all'ordine del giorno e pubblicazione del presente avviso

La documentazione relativa all'ordine del giorno viene messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente e sul sito internet della Società all'indirizzo "www.milass.it". Più precisamente, saranno messi a disposizione i seguenti documenti: (i) la Relazione degli Amministratori sui punti 2, 3, 5, 6 e 7 dell'ordine del giorno, almeno 30 giorni prima della data dell'assemblea in prima convocazione, nel pieno rispetto dei termini previsti dall'art. 125-ter del TUF e dagli artt. 73 e 84-ter del Regolamento Emittenti; (ii) la relazione sul punto 4 dell'ordine del giorno almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea in prima convocazione, ai sensi dell'art. 123-ter del TUF e dell'art. 84-quater del Regolamento Emittenti; (iii) la relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-ter del TUF, in tempo utile affinché intercorrano non meno di 21 giorni rispetto alla data dell'assemblea in prima convocazione.

Pubblicazione del presente avviso

Il presente avviso di convocazione viene pubblicato, ai sensi dell'art. 125-bis TUF ed ai sensi dell'art. 9 dello Statuto Sociale, sul sito internet della Società www.milass.it, sul quotidiano Il Sole 24 Ore e sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana.

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Angelo Casò)

RELAZIONE SULLA GESTIONE

dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Andamento Gestionale

Signori Azionisti,

l'esercizio 2011 si chiude con una perdita di € 783,3 milioni, a fronte della perdita di € 512,7 milioni rilevata nel 2010. L'esercizio è stato fortemente influenzato da poste straordinarie non ripetibili e non attinenti alla gestione industriale corrente, che conferma un trend positivo.

Gli aspetti che hanno caratterizzato il 2011 possono così riassumersi:

- il **conto tecnico dei rami vita** chiude con una perdita di € 57,6 milioni (perdita di € 50,5 milioni nel 2010) dovuta alle significative rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani. Ricordiamo infatti che, in base alla normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei rami vita viene infatti rilevata solo se e quando tali minusvalenze vengono realizzate a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.

I margini tecnici del portafoglio acquisito sono comunque adeguati. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo, tenuto anche conto che la nuova produzione fa rilevare una maggiore incidenza di prodotti a premio annuo o ricorrente;

- il **conto tecnico dei rami danni** chiude con una perdita di € 373,3 milioni, che si confronta con la perdita di € 319,7 milioni dell'esercizio 2010. Il combined ratio passa dal 111,8% al 114,1%. Il risultato è frutto, essenzialmente, delle perdite registrate nei rami R.C. Autoveicoli e R.C. Generale.

Il ramo R.C. Autoveicoli chiude con un saldo tecnico del lavoro diretto negativo per € 324 milioni (perdita di € 272,1 milioni nel 2010) a seguito dell'adeguamento per € 308 milioni delle riserve dei sinistri gestiti di esercizi precedenti, effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Positiva risulta invece la gestione corrente, che evidenzia un calo dei sinistri denunciati (-17,4%), una frequenza in diminuzione ed un rapporto sinistri a premi in miglioramento a 72,2%, contro il 78% del 2010.

Anche il ramo R.C. Generale ha fatto rilevare un andamento negativo (perdita tecnica di € 126,3 milioni, contro la perdita di € 88,9 milioni del 2010), a fronte di un rapporto sinistri a premi di esercizio corrente che, sebbene in miglioramento rispetto al precedente esercizio, rimane su livelli elevati e del rafforzamento delle riserve sinistri di esercizi precedenti;

- la gestione patrimoniale e finanziaria è stata, in modo ancora più pesante rispetto al precedente esercizio, condizionata da significative rettifiche di valore su titoli e partecipazioni e fa rilevare oneri complessivi netti per € 394,2 milioni, (oneri netti di € 43,5 milioni nel 2010). In particolare:
 - i redditi degli investimenti ammontano a € 245,3 milioni, a fronte degli € 254,9 milioni dell'esercizio 2010 (- 3,8%);
 - le rettifiche di valore nette ammontano a € 614,5 milioni (€ 433,7 milioni nel precedente esercizio) e riguardano partecipazioni azionarie per € 405,8 milioni (di cui € 154,4 milioni si riferiscono ad investimenti in imprese del gruppo), titoli obbligazionari e quote di fondi comuni per € 131,1 milioni, beni immobili per € 78,5 milioni mentre sugli altri investimenti finanziari sono state effettuate riprese di valore per € 0,9 milioni;
 - i profitti netti da realizzo di investimenti ammontano a € 41,5 milioni (€ 59,1 milioni nel 2010), di cui € 4,6 milioni derivano da negoziazioni di titoli azionari e € 36,9 milioni riguardano titoli obbligazionari e altri strumenti finanziari;
 - gli investimenti relativi a polizze con rischio a carico degli assicurati fanno registrare oneri netti per € 1,1 milioni (proventi netti per € 15,9 milioni rilevati nel 2010) per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari nel corso dell'esercizio;
 - il realizzo di investimenti iscritti nell'attivo immobilizzato ha generato oneri netti per € 65,4 milioni, principalmente a causa della perdita di € 70 milioni realizzata con la vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai. Ai sensi dell'art. 2359 quinquies c.c., che vieta ad una società di sottoscrivere azioni o quote della società controllante, Milano Assicurazioni ha infatti provveduto a cedere sul mercato i n. 9.982.557 diritti di opzione posseduti. Il prezzo unitario medio di vendita è stato pari a € 0,703 a fronte di un valore di carico unitario di € 7,72, ottenuto applicando al valore di carico delle azioni il fattore di rettifica derivante dalle caratteristiche dell'aumento di capitale di Fondiaria-Sai. Nel precedente esercizio erano stati realizzati profitti dal realizzo di investimenti durevoli per € 60,3 milioni, di cui € 49,9 milioni derivavano dalla plusvalenza relativa alla vendita dell'immobile ubicato in Milano, Via Cordusio n. 2;
- L'attuazione della politica di contenimento dei costi ha determinato un calo del 6,6% rispetto al precedente esercizio delle **altre spese di amministrazione**, che risultano pari a € 89,1 milioni (€ 95,3 milioni nel 2010);
- il **personale dipendente** al 31 dicembre 2011 ammonta a n. 1.501 unità, in calo di n. 96 unità rispetto al 2010 a fronte di n. 14 assunzioni e n. 110 cessazioni dal servizio. Le spese per prestazioni di lavoro subordinato ammontano complessivamente a € 110,8 milioni contro € 114,9 milioni del 2010 (-3,5%).

Il prospetto che segue evidenzia, in sintesi, il conto economico di Milano Assicurazioni per l'esercizio 2011, confrontato con quello relativo all'esercizio precedente.

(in migliaia di Euro)

Sintesi del Conto Economico	Esercizio 2011	Esercizio 2010
Risultato del conto tecnico rami vita	-57.565	- 50.475
Saldi tecnici lavoro diretto Rami Danni:		
- R.C. autoveicoli	-324.036	- 272.090
- Altri rami danni	-11.296	- 14.371
Totale lavoro diretto	-335.332	- 286.461
Riassicurazione passiva e lavoro indiretto	-36.437	- 31.699
Saldo tecnico rami danni	-371.769	- 318.160
Variazione delle riserve di perequazione	-1.507	- 1.549
Redditi attribuiti al conto tecnico danni	-	-
Risultato del conto tecnico rami danni	-373.276	- 319.709
Risultato complessivo gestione tecnica	-430.841	- 370.184
Redditi degli investimenti	245.350	254.922
Rettifiche di valore di investimenti, al netto riprese di valore	-614.543	- 433.712
Profitti netti sul realizzo di investimenti	41.453	59.131
Proventi/oneri relativi ad investimenti con rischio a carico assicurati	-1.089	15.916
Meno: redditi assegnati ai conti tecnici	-29.751	- 68.792
Quote di avviamento ammortizzate	-16.322	- 18.902
Altri proventi, al netto degli altri oneri	-59.140	- 98.478
Risultato dell'attività ordinaria	-864.883	- 660.099
Profitti/perdite da alienazione di investimenti durevoli	-65.379	60.271
Altri proventi ed oneri straordinari	-9.428	- 4.613
Utile/perdita prima delle imposte	-939.690	- 604.441
Imposte dell'esercizio	156.381	91.762
Utile/perdita di esercizio	-783.309	- 512.679

Gestione Assicurativa

Premi ed accessori

Le azioni di risanamento del portafoglio, proseguite anche nel corso dell'esercizio in esame, si riflettono sulla raccolta premi che, complessivamente, ammonta a € 3.085,5 milioni, in calo del 7,1% rispetto al 2010.

Con riferimento al solo lavoro diretto, che rappresenta la quasi totalità del portafoglio, i premi emessi ammontano a € 3.046,8 milioni, dei quali € 2.659,1 milioni riguardano i rami danni (-4,3%) e € 387,7 milioni si riferiscono ai rami vita, dove si registra un calo del 24,3%.

Nell'ambito dei rami danni, i premi auto ammontano a € 1.850,8 milioni (-2,8% rispetto al 2010). In particolare, la raccolta nel ramo **R.C. Autoveicoli** (-1,5%, con premi emessi per € 1.608,7 milioni) risente della riduzione dei contratti in portafoglio a seguito delle programmate iniziative nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo e della disdetta di singoli contratti plurisinistrati, peraltro parzialmente compensata dall'incremento del premio medio di polizza dovuto alle recenti rivisitazioni tariffarie. L'andamento dei premi va poi considerato alla luce della congiuntura economica, che permane difficile, e, in particolare, dell'andamento ancora debole delle immatricolazioni di nuove autovetture. Anche il ramo **Corpi di Veicoli Terrestri**, che ha fatto rilevare premi per € 242,1 milioni (-10,2%), risente del difficile contesto economico che, riducendo il reddito disponibile delle famiglie, rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle nuove polizze auto. Sul volume premi pesano inoltre le politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza.

Negli **Altri Rami Danni** sono stati emessi premi per € 808,4 milioni, con una flessione del 7,6% rispetto al precedente esercizio. Anche questo settore continua a risentire della crisi economica in atto che, da un lato, frena la domanda di coperture assicurative *corporate* e, dall'altro, limita le risorse a disposizione per la sottoscrizione di coperture *retail*.

La raccolta risente inoltre delle iniziative attuate per il recupero di redditività, che hanno portato alla chiusura di agenzie con andamento negativo, alla disdetta di singoli contratti plurisinistrati e alla riduzione dell'esposizione ai rischi *corporate*, con specifico riferimento a imprese e enti pubblici, connotati da un andamento tecnico non soddisfacente. Da segnalare infine il pressoché azzeramento dei premi relativi ai rischi aeronautici della divisione Sasa a seguito del mancato rinnovo del contratto con la protezione civile e della cessata acquisizione di nuovi affari.

L'attuale politica assuntiva, che ha nella redditività il principale obiettivo, prevede la rigorosa applicazione di corretti parametri tecnici ed è prevalentemente indirizzata verso il comparto *retail* e verso le aziende di piccole o medie dimensioni che operano in settori e aree geografiche tradizionalmente profittevoli.

Nei **Rami Vita** i premi emessi nelle assicurazioni dirette ammontano a € 387,7 milioni, con un decremento del 24,3% rispetto all'esercizio 2010.

La riduzione della raccolta si inquadra in un contesto di debolezza della domanda assicurativa riscontrabile a livello di intero mercato nazionale come desumibile anche dalla rilevazione ANIA relativa alla nuova produzione del segmento individuali per il 2011 (-27,8%).

L'attuale, generalizzata, crisi di liquidità ha provocato anche una sensibile contrazione nel settore dei contratti di capitalizzazione rivolti a clienti istituzionali, che ha condizionato il risultato del ramo V (- 47,9%).

Per quanto riguarda i prodotti di ramo I, pur in un contesto di contrazione della raccolta, si segnala un miglioramento della qualità della nuova produzione proveniente dalle reti distributive, che si riflette in un miglioramento in termini di composizione del portafoglio. In particolare, è in crescita il peso percentuale della nuova produzione relativa a premi periodici (annui e ricorrenti), che si attesta al 12,3% del totale, livello superiore rispetto allo scorso esercizio. Tale tendenza è coerente con gli obiettivi di incremento della redditività relativa alla produzione effettuata dalle reti Agenziali.

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 38,7 milioni, contro € 30,6 milioni rilevati nell'esercizio 2010. L'incremento deriva essenzialmente dai maggiori premi affluiti nei trattati R.C. Autoveicoli operanti con le società controllate Systema e Dialogo. I premi accettati da compagnie diverse permangono esigui a seguito della decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio dei premi emessi per ramo, con le variazioni rispetto al precedente esercizio.

Premi ed Accessori	2011 ¹	2010	Variaz. %	Distribuzione	
	in migliaia di Euro			2011	2010
LAVORO DIRETTO					
RAMI DANNI					
Infortuni	161.500	172.807	-6,54	5,23	5,20
Malattie	50.583	55.763	-9,29	1,64	1,68
Corpi di veicoli ferroviari	0	0,00	0,00	0,00	0,00
Corpi di veicoli aerei	846	12.244	-93,09	0,03	0,37
Corpi di veicoli Marittimi, lacustri e fluviali	2.995	4.010	-25,31	0,10	0,12
Merci trasportate	3.342	3.361	-0,57	0,11	0,10
Incendio ed elementi naturali	165.118	175.938	-6,15	5,35	5,30
Altri danni ai beni	149.210	153.986	-3,10	4,84	4,64
R.C. Aeromobili	848	3.630	-76,64	0,03	0,11
R.C. Veicoli Marittimi, lacustri e fluviali	3.766	3.684	2,23	0,12	0,11
R.C. Generale	196.734	215.009	-8,50	6,38	6,47
Credito	0	2	-100,00	0,00	0,00
Cauzione	31.195	31.710	-1,62	1,01	0,95
Perdite pecuniarie di vario genere	7.189	9.281	-22,54	0,23	0,28
Tutela legale	6.159	6.944	-11,30	0,20	0,21
Assistenza	28.913	27.005	7,07	0,94	0,81
Totale Danni escluso Rami Auto	808.398	875.374	-7,65	26,20	26,36
R.C. Autoveicoli terrestri	1.608.656	1.633.672	-1,53	52,14	49,19
Corpi di veicoli terrestri	242.097	269.576	-10,19	7,85	8,12
Totale Rami Auto	1.850.753	1.903.248	-2,76	59,98	57,31
Totale Rami Danni	2.659.151	2.778.622	-4,30	86,18	83,67
RAMI VITA					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	331.681	416.533	-20,37	10,75	12,54
Assicurazioni connesse con fondi di investimenti e indici di mercato	6.277	3.882	61,70	0,20	0,12
Assicurazioni Malattie	98	52	88,46	0,00	0,00
Operazioni di capitalizzazione	45.206	86.702	-47,86	1,47	2,63
Operazioni di gestione Fondi Pensione	4.415	4.899	-9,88	0,14	0,15
Totale Rami Vita	387.677	512.068	-24,29	12,56	15,41
Totale Lavoro Diretto	3.046.828	3.290.690	-7,41	98,75	99,08
LAVORO INDIRETTO					
RAMI DANNI	38.583	30.562	26,25	1,25	0,92
RAMI VITA	125	2	6.150,00	0,00	0,00
Totale lavoro indiretto	38.708	30.564	26,65	1,25	0,92
TOTALE GENERALE	3.085.536	3.321.254	-7,10	100,00	100,00

Risultati tecnici

Rami danni

Il conto tecnico dei rami danni chiude con una perdita di € 373,3 milioni, contro la perdita di € 319,7 milioni del 2010. Il *combined ratio* passa dal 111,8% dell'esercizio 2010 al 114,1%. Il risultato è frutto, essenzialmente, della rivalutazione delle riserve sinistri di esercizi precedenti effettuata nei rami R.C. Autoveicoli e R.C. Generale mentre la gestione corrente ha evidenziato un andamento positivo, come testimonia il calo dei sinistri denunciati (-14,4% a livello di totale e -17,4% con riferimento al solo ramo R.C. Auto).

La tabella seguente evidenzia i risultati per ramo nonché le variazioni rispetto al precedente esercizio.

	2011	2010	Variazioni 2011 /2010
Infortuni	35.794	40.864	-5.070
Malattie	2.054	- 4.624	6.678
Corpi di veicoli aerei	7.151	3.124	4.027
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	150	- 482	632
Merci trasportate	-334	1.542	-1.876
Incendio ed elementi naturali	22.044	4.811	17.233
Altri danni ai beni	-10.074	- 6.524	-3.550
R.C. Aeromobili	1.566	1.402	164
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	-427	- 4.359	3.932
R.C. Generale	-126.295	- 88.893	-37.402
Credito	-136	- 87	-49
Cauzione	7.298	3.586	3.712
Perdite pecuniarie di vario genere	-3.496	- 4.824	1.328
Tutela legale	4.295	3.869	426
Assistenza	9.994	9.421	573
Totale rami danni escluso rami auto	-50.416	- 41.174	-9.242
R.C. Autoveicoli terrestri	-324.036	- 272.090	-51.946
Corpi di veicoli terrestri	39.121	26.803	12.318
Totale rami auto	-284.915	- 245.287	-39.628
Totale lavoro diretto lordo	-335.331	- 286.461	-48.870
Lavoro ceduto	-32.296	- 30.128	-2.168
Totale lavoro diretto conservato	-367.627	- 316.589	-51.038
Lavoro indiretto	-4.141	- 1.571	-2.570
Totale diretto e indiretto conservato	-371.768	- 318.160	-53.608

Seguono sintetici commenti sull'andamento dei singoli rami. Il numero dei sinistri denunciati comprende, per la quota di competenza, anche i sinistri su polizze in coassicurazione con delega altrui.

R.C. Autoveicoli terrestri

Premi € 1.608,7 milioni (- 1,53%)

Denunce n. 298.135 (- 17,4%)

La contrazione dei premi emessi è frutto, da un lato, delle politiche di pulizia del portafoglio plurisinistrato e, dall'altro, delle modifiche normative che hanno significativamente ridotto l'efficacia del bonus/malus come sistema di adeguamento dei premi alla rischiosità dei contratti, sia definendo la classe di merito a livello di nucleo familiare, sia facendo scattare il malus solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

Il fatturato continua inoltre a risentire del negativo andamento delle immatricolazioni di auto nuove che, anche nel corso del 2011, ha fatto registrare un decremento significativo, a fronte della debole congiuntura economica e del continuo aumento dei costi connessi all'automobile, dal carburante ai pedaggi autostradali.

La contrazione del volume di affari derivante dai fenomeni citati è stata peraltro parzialmente compensata dall'incremento del premio medio di polizza derivante dalla riduzione della scontistica, con particolare riferimento alle polizze in convenzione, e dalle rivisitazioni tariffarie effettuate. In particolare è stato realizzato un primo intervento tariffario nel mese di gennaio, con l'obiettivo di recuperare redditività salvaguardando, al contempo, il portafoglio acquisito. Si è tenuto conto sia dell'impatto derivante dai recenti cambiamenti normativi sia dell'opportunità di ridurre la mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità dei clienti.

Nel mese di settembre è stato poi effettuato un ulteriore intervento tariffario che, senza determinare un incremento del premio medio, rappresenta l'inizio di un percorso che si propone di migliorare in modo decisivo la qualità del portafoglio acquisito attraverso una migliore competitività delle garanzie offerte su tutto il territorio nazionale.

Con l'obiettivo di perseguire una struttura tariffaria più competitiva e meno mutualistica prosegue inoltre il processo di revisione delle politiche tecnico-commerciali relative alle convenzioni, nell'ottica di ridurre l'incidenza del portafoglio convenzionato e di redistribuire il monte sconti agenziale in base a più rigorosi criteri tecnici.

Si continua inoltre a dedicare particolare attenzione al contrasto del fenomeno delle frodi, attraverso la struttura antifrode del gruppo Fondiaria-Sai, ormai operativa sull'intero territorio nazionale. Tale struttura, anche avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso presidi liquidativi e investigativi territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare le reali dinamiche dei fatti denunciati.

Le politiche adottate hanno determinato un andamento positivo della gestione corrente e, in particolare, un calo sensibile dei sinistri denunciati (-17,4%), una frequenza in diminuzione (-0,9 punti percentuali) e, conseguentemente, un miglioramento del rapporto sinistri a premi, che passa dal 78% del 2010 al 72,2%.

L'andamento tecnico complessivo è stato però penalizzato dai sinistri di esercizi precedenti a seguito della rivalutazione, per circa € 310 milioni, delle riserve per sinistri gestiti, effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Al riguardo si segnala che, ai fini della quantificazione dei sinistri con lesioni gravi, il Consiglio di Stato ha sostanzialmente bocciato la recente bozza di Decreto Ministeriale che attribuiva un valore economico uniforme a livello nazionale alle menomazioni fisiche comprese fra 10 e 100 punti di invalidità, invitando gli organismi governativi competenti a rivedere le quantificazioni proposte.

L'impressione, maturata anche in sede ANIA, è che difficilmente il provvedimento sarà riproposto a breve termine ed, in ogni caso, i possibili impatti economici sono ad oggi non prevedibili.

Al 31 dicembre 2011 le denunce con seguito pervenute da nostri assicurati nell'ambito del regime di indennizzo CARD GESTIONARIO risultano pari a n. 207.142, delle quali n. 167.458 sono già state oggetto di integrale pagamento. La velocità di liquidazione di esercizio corrente, al netto delle denunce senza seguito, risulta pari all'80,8% (82,1% al 31 dicembre 2010) mentre, per i sinistri di esercizi precedenti, risulta del 73,5% (77,9% al 31 dicembre 2010).

Le denunce con seguito pervenute dalla stanza di compensazione costituita presso la CONSAP in relazione a sinistri per i quali i nostri assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (CARD DEBITORE) risultano pari a n. 190.025, delle quali n. 147.996 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 42.029 risultano iscritte a riserva.

Relativamente ai sinistri non rientranti nel regime CARD (prevalentemente perchè riguardanti più di due veicoli coinvolti o connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%), la velocità di liquidazione di esercizio corrente è stata pari al 56,1% (56,5% al 31 dicembre 2010) mentre, per i sinistri di esercizi precedenti, risulta del 53,6% (54,8% al 31 dicembre 2010).

Complessivamente, i sinistri di esercizio corrente ammontano a € 1.175,8 milioni, contro € 1.274,3 milioni del 2010. Il rapporto sinistri a premi di competenza per l'esercizio corrente, come già riferito, è del 72,2 % a fronte del 78% rilevato nel 2010.

I sinistri per i quali i nostri assicurati risultano civilmente responsabili (sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto e sinistri card debitore) ancora aperti al 31 dicembre 2011 e la relativa incidenza sui sinistri denunciati risultano dalla tabella che segue:

Generazione	Denunce	N° sinistri Aperti	% su denunce
2003	453.234	976	0,22
2004	454.165	1.299	0,29
2005	465.381	2.272	0,49
2006	464.359	3.920	0,84
2007	443.740	4.340	0,98
2008	397.493	8.208	2,06
2009	386.731	14.435	3,73
2010	360.890	20.804	5,76
2011	298.135	62.211	20,87

(numeri comprensivi della delega altrui ed espressi in quota coassicurazione)

Corpi di veicoli terrestri

Premi € 242,1 milioni (- 10,2%)

Denunce n. 108.273 (- 12,5%)

La contrazione dei premi emessi è frutto sia del difficile contesto economico generale che, riducendo il reddito a disposizione delle famiglie rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle polizze auto, sia della debolezza del mercato automobilistico, che anche nel 2011 ha fatto segnare un calo significativo delle immatricolazioni di nuove autovetture (-11% circa rispetto al 2010).

Il volume di affari è inoltre condizionato dalle politiche di vendita delle case automobilistiche, che, inclusi nel prezzo della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza. Hanno infine inciso le azioni di pulizia del portafoglio, operate soprattutto con riferimento alle polizze flotte con andamento negativo.

L'andamento tecnico è positivo e in miglioramento rispetto al precedente esercizio a conferma dell'efficacia delle azioni intraprese in tema di politica assuntiva, fra cui la vendita abbinata di certe garanzie, che consente di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Altri Rami Danni

Infortuni

Premi € 161,5 milioni (- 6,5%)

Denunce n. 29.601 (- 14,0%)

L'andamento tecnico continua ad evidenziare un saldo ampiamente positivo, a fronte di un favorevole andamento dei sinistri denunciati e di una positiva evoluzione della liquidazione riguardante i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.

Nel corso dell'anno è proseguita l'attività finalizzata al rispetto degli adempimenti introdotti dal regolamento ISVAP n. 35. E' stato completato il catalogo prodotti e, nella seconda parte dell'anno, è stata predisposta una specifica comunicazione alle reti agenziali per disciplinare modalità assuntive e relative autonomie.

La nuova modalità di utilizzo del listino, che si avvale della intranet aziendale, supera definitivamente la precedente impostazione che, in larga misura, si avvaleva di prodotti in forma tipografica, garantendo un controllo alla fonte dei contenuti tecnici, e fornendo nel contempo la possibilità di intervenire con rapidità ed efficacia nel caso si rendano necessarie modifiche.

Nel corso dell'anno sono anche state riviste le competenze assuntive sia delle strutture territoriali che degli uffici direzionali. Sono infine continuate le attività connesse con gli adempimenti previsti dalla Legge 136 del 2010 in tema di tracciabilità dei flussi finanziari relativi a contratti pubblici di lavori, forniture e servizi alla luce delle disposizioni interpretative ed attuative emanate sul tema.

Malattie

Premi € 50,6 milioni (- 9,3%)

Denunce n. 43.464 (-16,7%)

La politica assuntiva, particolarmente prudente, ha consentito di ottenere un saldo tecnico positivo in un settore dove il mercato registra andamenti non favorevoli, anche se ciò ha comportato un decremento di portafoglio, più accentuato per la divisione SASA.

Più in particolare, il rapporto sinistri a premi risulta di circa il 64%, in significativa riduzione rispetto all'83% dell'esercizio 2010 per effetto del buon andamento dei sinistri denunciati e di una favorevole evoluzione della liquidazione riguardante i sinistri di esercizi precedenti già iscritti a riserva.

Corpi di veicoli aerei

Premi € 0,8 milioni (-93,1%)

Denunce n. 46 (+109,1%)

La drastica riduzione dei premi è riconducibile ai rischi aeronautici della divisione Sasa e, in particolare, al mancato rinnovo del contratto con la protezione civile e alla cessata acquisizione di nuovi affari. Il saldo tecnico del lavoro diretto lordo è ampiamente positivo. Peraltro, il forte ricorso alla riassicurazione passiva, tipico di un ramo con elevate esposizioni in termini di capitali assicurati, determina una significativa riduzione dell'utile a livello di portafoglio conservato.

Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali

Premi € 3 milioni (- 25,3%)

Denunce n. 217 (- 8,4%)

I premi emessi riguardano prevalentemente il settore della nautica da diporto e sono acquisiti mediante una politica assuntiva selettiva e rigorosa. Le sottoscrizioni sono infatti sostanzialmente riservate alle imbarcazioni di clienti che già intrattengono con la compagnia rapporti continuativi e consolidati. La contrazione della raccolta è riconducibile, oltre che alla selezione dei rischi, alla crisi del settore nautico, che si ritiene continui anche nel 2012 mantenendo debole il fabbisogno assicurativo.

Il risultato tecnico risulta positivo e si confronta con la perdita registrata nell'esercizio 2010.

Merci trasportate

Premi € 3,3 milioni (- 0,6%)

Denunce n. 397 (+ 5%)

La raccolta premi rimane stabile rispetto al 2010, in un contesto economico ancora difficile ed incerto che mantiene debole il fabbisogno assicurativo, pregiudicando la possibilità di sviluppo del portafoglio.

L'andamento tecnico dei contratti acquisiti nell'esercizio risulta positivo, con un rapporto sinistri a premi in miglioramento rispetto al 2010 anche per l'ulteriore calo dei sinistri da furto e rapina a carico delle merci autotrasportate. Il saldo tecnico complessivo del ramo è tuttavia condizionato dai sinistri di esercizi precedenti, che hanno fatto rilevare un impatto economico negativo determinando una perdita di € 0,3 milioni a livello di lavoro diretto lordo.

Incendio ed elementi naturali

Premi € 165,1 milioni (-6,15%)

Denunce n. 25.142 (- 26,2%)

L'andamento tecnico risulta particolarmente positivo, sia per il buon andamento dei sinistri denunciati, che ha determinato una riduzione del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente, sia per il positivo impatto economico derivante dalla liquidazione dei sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.

La difficile congiuntura economica condiziona lo sviluppo del portafoglio: risultano, in particolare, in contrazione i premi del settore *retail* a fronte di una sostanziale tenuta del settore *corporate* e di un aumento delle sottoscrizioni nei confronti di enti pubblici, che fanno rilevare un andamento tecnico in significativo miglioramento.

Nel corso dell'anno è stato completato il nuovo catalogo prodotti, anche alla luce degli adempimenti previsti dal Regolamento Isvap n. 35, ed è stata predisposta una specifica comunicazione alle reti agenziali per disciplinare le modalità assuntive e le autonomie nella gestione dei prodotti.

Come per i prodotti del ramo infortuni, la nuova modalità di utilizzo del listino si avvale della intranet aziendale, garantisce un controllo alla fonte dei contenuti tecnici e dà la possibilità alle strutture direzionali di intervenire con rapidità ed efficacia a supporto delle reti agenziali nel caso si rendano necessarie modifiche assuntive.

Altri danni ai beni

Premi € 149,2 milioni (- 3,1%)

Denunce n. 58.905 (-5,2%)

Il saldo tecnico del ramo risulta in perdita a seguito di una sinistralità di esercizio corrente che si mantiene elevata, mentre la liquidazione dei sinistri di esercizi precedenti ha avuto un impatto economico positivo. In particolare, il **settore furto** risulta penalizzato da un rilevante sinistro infedeltà verificatosi in ambito bancario.

La **Campagna Grandine** fa registrare un decremento dei premi del 3%. Malgrado la diffusa e consistente grandinosità verificatasi nel corso dell'anno, il risultato si mantiene positivo con un rapporto sinistri a premi del 69%, in aumento rispetto a quanto rilevato nel 2010 ma significativamente migliore rispetto a quello complessivo di mercato (107%).

Ramo R.C. Generale

Premi € 196,7 milioni (- 8,5%)

Denunce n. 42.726 (- 10,4%)

Il saldo tecnico risulta negativo a fronte di una sinistralità di esercizio corrente che, pur risultando in lieve miglioramento rispetto al 2010, si mantiene su livelli elevati e di un impatto economico negativo proveniente dai sinistri accaduti in precedenti esercizi, soprattutto a seguito dell'adozione di criteri di riservazione più prudenziali.

La contrazione dei premi emessi riguarda il settore *corporate* e enti pubblici dove, da tempo, sono state avviate iniziative di risanamento del portafoglio anche tramite disdetta dei contratti con andamento negativo. In particolare, con riferimento alla sanità pubblica, dopo che negli ultimi anni si era deciso di astenersi dal sottoscrivere nuove coperture e di limitarsi ad effettuare interventi volti al recupero di redditività sui contratti rimasti in portafoglio, si è adesso ritenuta inevitabile la scelta di uscire definitivamente dal comparto.

Ramo Cauzione

Premi € 31,2 milioni (- 1,6%)

Denunce n. 604 (- 8,1%)

Alla luce della difficile congiuntura economica, appesantita dalle tensioni sul debito sovrano di alcuni paesi dell'area Euro e da una costante diminuzione della capacità degli Istituti Bancari di erogare credito alle imprese, la Compagnia, che da sempre adotta nel ramo Cauzioni una politica assuntiva rigorosa, ha ritenuto necessaria l'adozione di ulteriori cautele nella selezione delle tipologie di rischio, effettuando analisi sempre più approfondite della situazione patrimoniale e finanziaria delle imprese contraenti.

Quanto sopra, unito alla continua stagnazione che nel nostro Paese caratterizza il settore dei Lavori Pubblici che rappresenta il principale veicolo trainante del Ramo, ha prodotto una diminuzione complessiva dei contratti rispetto al 2010, generando una contrazione dei premi contabilizzati, peraltro attenuata dalla politica di innalzamento dei tassi.

Per quanto attiene la redditività, si rileva un aumento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente, principalmente riconducibile all'aumento dei sinistri gravi, il cui impatto è stato comunque in parte mitigato da una diminuzione della frequenza.

I significativi recuperi effettuati su polizze colpite da sinistro negli anni precedenti hanno però consentito di ottenere un rapporto sinistri a premi complessivo inferiore a quello dell'anno precedente ed un saldo tecnico ampiamente positivo ed in miglioramento.

Per l'esercizio 2012, nell'ottica della costante ricerca di strumenti più efficaci di analisi dei rischi oggetto di sottoscrizione e di monitoraggio di quelli già in corso, si procederà all'utilizzo dello strumento CDS (*Cerved Decision System*) che nella fase di sperimentazione, avviata nella seconda parte del 2011, ha fornito riscontri positivi.

Perdite pecuniarie di vario genere

Premi € 7,2 milioni (-22,5%)

Denunce n. 1.280 (- 19,5%)

L'andamento del ramo è penalizzato dal portafoglio rischio impiego sottoscritto dalla rete della divisione Sasa soprattutto nei precedenti esercizi che, in un contesto macroeconomico ancora difficile con pesanti ripercussioni nel mondo del lavoro, presenta un saldo tecnico negativo. A fronte di tale situazione, dopo che già nel precedente esercizio erano stati chiusi i rapporti con diverse società finanziarie non profittevoli, si è ritenuto inevitabile procedere, a decorrere dal dicembre 2011, alla totale cessazione delle sottoscrizioni di tali rischi.

Tutela legale

Premi € 6,2 milioni (- 11,3%)

Denunce n. 521(- 9,2%)

Il ramo fa rilevare un andamento particolarmente positivo, a fronte di una rapporto sinistri a premi di esercizio corrente che si posiziona su livelli ampiamente soddisfacenti e di risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.

Assistenza

Premi € 28,9 milioni (+ 7,0%)

Denunce n. 51.032 (- 4,1%)

I premi emessi si riferiscono prevalentemente a garanzie inserite in contratti dei rami auto, malattie, infortuni, incendio ed altri danni ai beni, in grado di fornire coperture assicurative più complete e di maggiore interesse per la clientela. Il saldo tecnico continua ad essere ampiamente soddisfacente, con un *combined ratio* di circa il 65%, sostanzialmente allineato a quello rilevato nel precedente esercizio.

Andamento tecnico lavoro ceduto e politica riassicurativa

I premi ceduti nei rami danni ammontano a € 93,6 milioni, a fronte di € 103,9 milioni ceduti nell'esercizio 2010. L'incidenza sui premi del lavoro diretto non subisce particolare variazioni (scende dal 3,8% al 3,5%).

La struttura riassicurativa dei rami danni si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.

Le coperture proporzionali sono utilizzate per i rami Credito, Cauzioni, Trasporti, Rischi Tecnologici, Aviazione, Assistenza e Grandine.

Per i rami Cauzioni e Aviazione si procede inoltre a proteggere la ritenzione netta con specifici programmi in eccesso di sinistro in funzione del singolo rischio o evento.

La ritenzione netta dei Rischi Tecnologici viene protetta a seguito di un evento che si verifichi congiuntamente ai rami Incendio e CVT. La protezione per singolo rischio è prevista invece solo per alcune specifiche garanzie.

I programmi non proporzionali sono inoltre utilizzati per proteggere i rami Incendio, R.C. Autoveicoli, R.C. Generale, Furto ed Infortuni.

I trattati di riassicurazione sono stipulati con la compagnia irlandese The Lawrence Re, controllata al 100% da Fondiaria-Sai, la quale, successivamente, procede a trasferire in retrocessione i rischi assunti, utilizzando primari operatori internazionali dotati di adeguato rating, in armonia con quanto previsto dalla circolare ISVAP 574/D.

Le uniche eccezioni sono rappresentate dalle coperture Aviazione, direttamente collocate nel mercato riassicurativo, dal ramo Assistenza e dal ramo Trasporti: per l'Assistenza la protezione viene garantita da Pronto Assistance, mentre per i rami Trasporti, coerentemente con il progetto di concentrazione delle sottoscrizioni presso SIAT, la compagnia specializzata del gruppo Fondiaria-Sai, si continua a riassicurare con SIAT l'intero portafoglio, utilizzando una copertura proporzionale in quota.

Sotto il profilo operativo si segnala che, a fine 2011, è stata portata a termine una transazione con la consociata The Lawrence Re per la definizione di alcune cessioni in eccesso di sinistro del ramo R.C. Autoveicoli. La transazione ha riguardato un ammontare di riserve sinistri pari a circa € 60 milioni, è stata effettuata a condizioni di mercato sulla base del 95% del valore delle riserve ed ha quindi determinato un onere di € 3 milioni a carico del conto economico dell'esercizio, a fronte però dell'incasso immediato di un ammontare pari a € 57 milioni.

Lavoro indiretto

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 38,6 milioni, contro € 30,6 milioni rilevati nell'esercizio 2010. L'incremento deriva essenzialmente dai maggiori premi affluiti nei trattati R.C. Autoveicoli operanti con le società controllate Systema e Dialogo. I premi accettati da compagnie diverse permangono esigui a seguito della decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva.

Il bilancio accoglie i dati tecnici dell'esercizio 2011 relativi agli affari facoltativi ed ai contratti accettati da compagnie del Gruppo e quelli dell'esercizio 2010 per gli altri affari, in quanto i dati relativi all'esercizio 2011, solo parzialmente pervenuti, sono sospesi negli appositi conti transitori dello stato patrimoniale.

Il saldo tecnico complessivo, al netto della retrocessione, è negativo per € 4,1 milioni (perdita di € 1,6 milioni nel 2010) a seguito, principalmente, del negativo andamento dei trattati proporzionali R.C. Auto operanti con le società controllate Systema e Dialogo.

Nuovi prodotti immessi sul mercato

Settore Retail

Nel mese di gennaio è stato effettuato un primo intervento sulla tariffa **R.C. Autoveicoli**, che si pone l'obiettivo di recuperare redditività salvaguardando, al contempo, il portafoglio acquisito. La nuova tariffa tiene conto degli impatti derivanti dai recenti cambiamenti normativi e della opportunità di ridurre la mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità dei clienti, valorizzando ulteriormente i fattori tariffari legati all'età del conducente, all'area geografica di residenza e alla tipologia del veicolo assicurato.

Nel mese di settembre è stato poi effettuato un ulteriore intervento tariffario che rappresenta l'inizio di un percorso che si propone di migliorare in modo decisivo la qualità del portafoglio acquisito attraverso una maggiore competitività delle garanzie offerte su tutto il territorio nazionale e, in particolare, attraverso una riduzione dei prezzi nelle aree geografiche con andamenti tecnici positivi.

Per quanto riguarda il comparto non Auto, nel corso dell'esercizio sono stati commercializzati i seguenti nuovi prodotti:

- **Difesa più Infortuni:** la polizza tutela ogni tipo di infortunio che può capitare nella vita quotidiana e professionale, con particolare attenzione a specifiche circostanze (quali crimini e aggressioni, soprattutto nei confronti di soggetti deboli) e prevede inoltre la possibilità di garantirsi anche contro gli infortuni derivanti da calamità naturali. Particolarmente tutelate sono infine le gravi invalidità permanenti;

Difesa Più Impresa, dedicato al mondo delle piccole aziende artigianali e industriali. Il prodotto è particolarmente flessibile ed in grado di adattarsi facilmente alle specifiche esigenze dell'impresa assicurata, sia per le coperture offerte, raggruppate in otto quadri di garanzia, che per le conseguenti possibilità di modulare l'entità del premio. Unifica e semplifica il listino *Retail*, razionalizzando le categorie di rischio ed elevando limiti assuntivi e massimali R.C.;

- **Difesa Più Commercio**, dedicato al mondo degli esercizi commerciali strutturati in forma di micro imprese (fino a 10 addetti) o piccole imprese (fino a 25 addetti). Si tratta di un sistema assicurativo completo per tutelare chi possiede un esercizio commerciale, permettendo di scegliere fra un'ampia gamma di garanzie a protezione dei locali dell'azienda, delle merci, degli impianti e delle persone.
Mette inoltre a disposizione dell'Assicurato un servizio di assistenza, attivo 24 ore su 24, e la possibilità di ricorrere a legali di fiducia per controversie inerenti l'attività.

Si è inoltre proceduto al *restyling* del prodotto **Difesa Più Fabbriati Full**, prevedendo una nuova formulazione delle franchigie relative ai danni da fuoriuscita liquidi, e alla revisione delle tariffe del prodotto **Partner RC Professionista**, con livelli d'intervento differenziati a seconda delle singole attività e finalizzati al miglioramento del saldo tecnico complessivo.

In continuità con le iniziative per il recupero di redditività tecnica sono state inoltre intensificate le specifiche campagne di risanamento dei prodotti Professionisti e Fabbriati, con interventi sulle tariffe dei comparti Alberghi, Agricoltura e Malattie e rivisitando nel contempo i documenti contrattuali per un adeguamento degli stessi a quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 35.

Settore Corporate

Proseguono le attività di razionalizzazione del catalogo prodotti *corporate*, anche in relazione agli adeguamenti previsti dal Regolamento Isvap n. 35.

Con l'occasione è stata definita una modalità di emissione per i nuovi prodotti su base maggiormente informatizzata, ottenendo, in tal modo, un controllo alla fonte sui contenuti tecnici e la possibilità di intervenire con estrema rapidità e sicurezza ogni qual volta se ne presenti la necessità.

Rami Vita

Il **conto tecnico dei rami vita** chiude con una perdita di € 57,6 milioni (perdita di € 50,5 milioni nel 2010) dovuta alle significative rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani. Ricordiamo infatti che, in base alla normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei rami vita viene infatti rilevata solo se e quando tali minusvalenze vengono realizzate a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.

I margini tecnici del portafoglio acquisito sono comunque adeguati. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo, tenuto anche conto che la nuova produzione fa rilevare una maggiore incidenza di prodotti a premio annuo o ricorrente.

Le **Riserve tecniche** del lavoro diretto alla chiusura dell'esercizio ammontano a € 3.593,2 milioni e si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio. Le riserve tecniche relative al portafoglio di classe C, che esclude i contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati, ammontano a € 3.403,4 milioni (€ 3.604,7 milioni nel precedente esercizio) e sono, per la quasi totalità, relative a contratti collegati a Gestioni Separate. Le riserve di classe D, riguardanti prodotti con rischio finanziario a carico degli assicurati, ammontano a € 189,8 milioni, di cui € 128,1 milioni riguardano prodotti index linked, € 43,6 milioni prodotti di tipo unit linked collegati a fondi interni o a fondi comuni di investimento e € 18,1 milioni riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni.

La tabella che segue riporta i rendimenti conseguiti nell'esercizio per le principali Gestioni Separate della compagnia:

	2011	2010
Viva	3,54%	3,73%
Valuta Viva	4,84%	4,82%
Milass Gest 1 (ex Gepre e Domani Maa)	3,53%	3,72%
Geprecoil	4,23%	4,24%
3 A	3,55%	3,51%
Sasariv	3,42%	3,78%

Assicurazioni individuali

La produzione dell'esercizio ha riguardato, per oltre il 93%, prodotti collegati alle Gestioni Separate che, essendo caratterizzati da rendimento minimo garantito oltre che dalla protezione dell'investimento, continuano ad essere graditi alla clientela nonostante che a partire dall'inizio dell'anno il minimo garantito nelle forme a premio unico e in alcune forme a premio ricorrente sia stato ridotto all'1,50%, in base ad una tendenza riscontrabile a livello di intero mercato nazionale. Il quadro di fondo denota comunque una debolezza di domanda e volumi in contrazione, soprattutto nell'ultima parte dell'anno. Più in particolare:

- per i prodotti a premio unico, pur con la consueta attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza, la nuova produzione ha evidenziato una contrazione rispetto al precedente esercizio, nonostante la sostanziale tenuta del prodotto OPEN UNICO, oggetto di specifiche iniziative commerciali sulle reti distributive;
- per i prodotti a premio ricorrente si assiste ad una significativa contrazione rispetto al precedente esercizio;
- per i prodotti a premio annuo costante, i premi relativi ai nuovi contratti manifestano una contrazione sebbene il prodotto OPEN PIU' faccia rilevare livelli produttivi analoghi a quelli realizzati nel 2010.

Positiva è stata la risposta della rete agenziale all'uscita, dal mese di aprile per la forma a premio unico e dalla fine di maggio per quella a premio ricorrente, del nuovo prodotto OPEN DINAMICO (forma assicurativa multiramo), con buoni risultati produttivi. OPEN DINAMICO è una forma assicurativa innovativa che unisce le caratteristiche di un prodotto UNIT (fondo interno a forte contenuto azionario gestito da una società altamente professionale) e quelle di un Prodotto Rivalutabile agganciato alla gestione separata MILASS RE. Il prodotto è proposto alla clientela nel duplice profilo Relax (unit compresa tra il 40% e il 60% dell'investimento) e Sprint (quota tra il 60% e il 90%). Caratteristiche innovative sono:

- il rendimento minimo annuo (pari al 2%), garantito esclusivamente a scadenza del contratto o al decesso dell'assicurato per la componente rivalutabile;
- la possibilità del ribilanciamento dell'investimento tra le due componenti finanziarie, a seguito di richiesta del contraente;
- l'adesione al servizio del Bilanciamento Gestito.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta una diminuzione della nuova produzione, con un andamento negativo che si è accentuato nell'ultima parte dell'esercizio.

Anche la previdenza complementare attuata mediante Piani Individuali Pensionistici fa rilevare una nuova produzione in calo rispetto al precedente esercizio.

Nel complesso è evidente l'incidenza negativa che la difficile situazione economica del nostro Paese esercita sui risultati di vendita.

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Nel corso dell'esercizio 2011 il segmento *corporate* nel suo complesso ha evidenziato una produzione in significativa flessione rispetto all'anno precedente.

Il fenomeno è imputabile ad un diminuito interesse verso i prodotti di capitalizzazione riservati alla gestione della liquidità aziendale, in particolar modo da parte della clientela istituzionale con elevate disponibilità di investimento.

Infatti, se analizziamo i risultati focalizzando l'attenzione sui prodotti collettivi tradizionali, è possibile notare come il settore, nonostante il quadro macroeconomico ancora sfavorevole, abbia manifestato un'oggettiva tenuta rispetto all'esercizio precedente.

Più in particolare, nel settore previdenza i fondi pensione preesistenti hanno fatto rilevare un volume di premi in linea con quello dello scorso anno, mentre il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni evidenzia una lieve contrazione.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM) hanno mostrato una lieve flessione dovuta, da un lato, alla difficile situazione congiunturale e, dall'altro, ai vincoli normativi imposti dal legislatore (destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari piuttosto che al Fondo di Tesoreria INPS per le aziende con più di 50 lavoratori).

Lo scenario economico-finanziario attuale, caratterizzato da un elevato rendimento dei titoli di stato unito ad un accesso limitato al credito da parte delle aziende, ha causato una contrazione nella vendita dei prodotti di accumulo finanziario riservati a piccole e medie imprese ed un aumento, concentrato nell'ultimo trimestre dell'esercizio, del fenomeno degli smobilizzi anticipati, soprattutto da parte della Clientela Istituzionale.

I prodotti assicurativi "miste speciali" continuano a far rilevare una lenta ma costante crescita dei risultati di vendita.

Il comparto delle coperture di rischio mostra un lieve incremento di premi. I risultati ottenuti non risultano tuttavia ancora pienamente in linea con le potenzialità offerte dal mercato.

Riassicurazione rami vita

Nei rami vita i premi ceduti ammontano a € 10,4 milioni, contro € 10,8 milioni rilevati nel precedente esercizio. La struttura riassicurativa risulta invariata, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro fornita dalla consociata The Lawrence Re.

Organizzazione Esterna

Al 31 dicembre 2011 le agenzie in gestione appalto erano n. 1.551 contro n. 1.678 alla chiusura del precedente esercizio. A queste vanno aggiunte le Gerenze di Milano, Torino, Roma, Padova e Pescara.

Nel corso dell'esercizio sono state istituite n. 23 nuove agenzie e ne sono state sopprese n. 150.

La tabella che segue riepiloga la distribuzione delle Agenzie sul territorio ed il relativo portafoglio medio:

	2011	2010
Milano		
Nord	793	870
Centro	381	400
Sud	377	408
Totale Agenzie	1.551	1.678
Portafoglio medio (migliaia di Euro)	1.778	1.744

Spese di acquisizione

Le spese di acquisizione del lavoro diretto lordo ammontano a € 504,5 milioni, con una incidenza sui premi pari al 16,6% (era il 15,7% nell'esercizio 2010) e sono costituite da provvigioni di acquisizione e di incasso per € 418,7 milioni (13,7% dei premi emessi, contro il 12,9% rilevato nel 2010) e € 85,8 milioni di altre spese di acquisizione, che fanno rilevare una incidenza del 2,8%, sostanzialmente invariata rispetto al 2010.

Per i rami danni le provvigioni ammontano a € 407,9 milioni e rappresentano il 15,3% dei premi emessi (€ 413,3 milioni nel 2010, con una incidenza del 14,8%) e le altre spese ammontano a € 76,8 milioni (2,8% dei premi)

Le provvigioni dei rami vita ammontano a € 10,8 milioni e fanno rilevare una incidenza del 2,7% sui premi emessi (€ 11,5 milioni nel 2010 con una incidenza del 2,2%) mentre le altre spese di acquisizione ammontano a € 8,9 milioni (incidenza del 2,3% sui premi emessi). La maggiore incidenza dei costi provvigionali è principalmente riconducibile al diverso mix del portafoglio e, in particolare, ad una minore incidenza dei prodotti di capitalizzazione gestiti a livello direzionale.

Spese di amministrazione

Le altre spese di amministrazione, al netto delle allocazioni alle voci di natura tecnica e patrimoniale, ammontano a € 89,1 milioni, in diminuzione del 6,6% rispetto al 2010, a seguito della politica di contenimento dei costi attuata nel corso dell'esercizio. L'incidenza sui premi emessi del lavoro diretto è pari al 2,9%, invariata rispetto al 31 dicembre 2010.

Costi del personale

A fine esercizio il personale dipendente era pari a n. 1.501 unità, come risulta dalla tabella seguente, che ne evidenzia la composizione ed il confronto con la situazione al 31 dicembre 2010:

	2011	2010
Dirigenti	15	22
Impiegati e funzionari assicurativi	1.482	1.571
Addetti alle portinerie degli immobili	4	4
Totale	1.501	1.597

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate n. 14 assunzioni e sono avvenute n. 110 cessazioni dal servizio. Le spese per prestazioni di lavoro subordinato sostenute nell'esercizio ammontano complessivamente a € 110,8 milioni, in calo del 3,5% rispetto agli € 114,9 milioni rilevati nel 2010.

Tenuto conto dei reciproci addebiti tra le Società del Gruppo Fondiaria-SAI, derivanti dalla ripartizione dei costi delle funzioni organizzative unificate, il costo del lavoro di competenza della compagnia ammonta a € 123,6 milioni (€ 127,2 milioni nel 2010) ed è stato attribuito, in base alle effettive competenze, alle seguenti voci del conto economico:

	(migliaia di Euro)
Oneri relativi ai sinistri	44.217
Spese di acquisizione	41.888
Spese di amministrazione	28.476
Oneri di gestione degli investimenti	3.038
Altri oneri	6.025
TOTALE	123.644

Gestione Patrimoniale e Finanziaria

Il 2011 è stato caratterizzato da una crescita economica globale in leggera contrazione (dal 5% del 2010 a circa il 4%) soprattutto a causa dell'acuirsi della crisi del debito sovrano in Eurolandia e degli effetti del devastante terremoto verificatosi in Giappone. Questi elementi di freno alla crescita del Pil mondiale sono stati in parte compensati dallo sviluppo ancora sostenuto dei Paesi Emergenti e dagli Usa che, pur non riuscendo per il momento a ridurre in maniera significativa il tasso di disoccupazione, hanno evitato una nuova recessione.

Più nello specifico, il 2011 può essere suddiviso in due parti: fino alla tarda primavera tutti gli indicatori economici segnalavano una ripresa consistente, al punto che in Eurolandia la BCE, preoccupata da possibili spinte inflazionistiche, si dichiarava pronta a far terminare la fase di emergenza della politica monetaria, decidendo di alzare il *Refi Rate* dal livello minimo dell'1% all'1,5%. Le altre banche centrali, aventi obiettivi orientati non solo alla stabilità monetaria ma anche alla crescita economica, mantenevano invece tassi estremamente bassi, determinando, inesorabilmente, il rialzo dell'euro contro le altre principali valute.

Quando si è capito che il primo piano di aiuti alla Grecia non sarebbe stato sufficiente a risolvere il problema del debito sovrano in Eurolandia, si è assistito ad un pesante effetto contagio che ha interessato paesi che, fino ad allora, erano rimasti solo sfiorati dalla crisi come la Spagna e, soprattutto, l'Italia. La fase più acuta della crisi ha avuto inizio a luglio, con un brusco peggioramento delle attese dei mercati che hanno velocemente rivisto al ribasso le aspettative di crescita delle economie industrializzate. La revisione al ribasso delle aspettative economiche ha provocato ulteriori timori sulla sostenibilità dei conti pubblici dei paesi più fragili dal punto di vista della finanza pubblica, amplificando gli effetti negativi della crisi.

Il peggioramento della situazione di Eurolandia ha dato nuovo impulso, seppure in modo inizialmente poco coordinato e con una velocità di intervento non consona alle attese dei mercati, alle iniziative del Consiglio Europeo per arginare il contagio, mediante il potenziamento degli strumenti di assistenza ai paesi in difficoltà (EFSF, ristrutturazione del debito greco, anticipo dell'adozione dell'ESM, nuove regole di controllo fiscale a livello europeo con parziale riduzione della sovranità nazionale e possibilità di prendere decisioni comunitarie a maggioranza qualificata anziché all'unanimità, al fine di rendere più spedito il processo decisionale nelle fasi congiunturali più critiche).

Anche la Bce, in particolare con l'avvento di Draghi alla carica di Governatore, si è attivamente impegnata contro la crisi, attraverso azioni di politica monetaria quali la riattivazione di acquisti massicci sul mercato secondario dei Titoli di Stato dei Paesi sottoposti al maggiore stress al fine di contrastare l'aumento del costo del finanziamento del Debito Pubblico, che rende vane le azioni di politica fiscale restrittiva contemporaneamente poste in essere dai governi di tali paesi. Ha inoltre provveduto a fornire liquidità illimitata al sistema bancario europeo attraverso operazioni di finanziamento che, per la prima volta, si sono estese alla durata di 36 mesi, al fine di agevolare il rifinanziamento del sistema finanziario, sostenere in via indiretta le quotazioni dei titoli governativi e spingere le banche a continuare a fornire credito al sistema economico, inevitabilmente indebolito dalle azioni di politica fiscale restrittiva.

Contemporaneamente le banche centrali, osservando il peggioramento complessivo del quadro macroeconomico, hanno sospeso i tentativi avviati nella prima parte dell'anno di normalizzazione della politica monetaria e hanno potenziato i programmi di stimolo quantitativo. La Bce, in particolare, ha riportato il tasso ufficiale dall'1,5% all'1% e la Fed continua a tenere un orientamento di politica monetaria fortemente espansivo, confermando che i tassi sui *Fed Funds* (0%-0,25%) resteranno fermi almeno fino alla metà del 2013, visto il ridotto utilizzo della capacità produttiva, l'elevata disoccupazione e le aspettative di inflazione stabili. La Fed si è pure detta pronta, nel caso in cui la situazione macroeconomica statunitense dovesse peggiorare, ad attuare un terzo *Quantitative Easing*, mentre al momento è in corso un'operazione (detta *Twist*) volta ad appiattire ulteriormente la curva dei rendimenti attraverso vendite di titoli governativi americani a breve e contestuale acquisto di titoli governativi americani con vita residua superiore a sei anni. L'operazione ha come importo complessivo 400 miliardi di dollari e sarà terminata entro il primo semestre del 2012.

Operatività nel comparto obbligazionario

La gestione del comparto obbligazionario nell'esercizio 2011 è stata svolta con l'obiettivo di contenere i rischi potenziali connessi all'aggravamento della Crisi del Debito Sovrano.

Nel comparto Danni è stato ancora privilegiato l'investimento in titoli di Stato italiani, che forniscono un buon ritorno in termini di redditività, ma la percentuale è stata sensibilmente ridotta a vantaggio dei Titoli di Stato Governativi della Germania, considerata anche la miglior liquidità di tali obbligazioni. Per quanto attiene all'investimento in Titoli di Stato italiani, si è data preferenza al comparto BOT e al tasso fisso con breve vita residua.

La componente di tasso variabile governativo è stata comunque accresciuta, visti i livelli assolutamente interessanti in termini di rischio/rendimento e, pur con qualche penalizzazione in termini di liquidità e di valutazioni, ciò ha permesso di conseguire un significativo aumento della redditività a seguito del rialzo dei tassi BOT, a cui sono indicizzati la maggior parte dei CCT detenuti.

La significativa volatilità degli *spread* tra i paesi *core* e quelli periferici e gli acquisti della Bce, effettuati in modo selettivo su certe scadenze governative, hanno provocato una significativa alterazione della curva dei tassi. Ciò ha permesso, pur con la difficoltà rappresentata da mercati poco liquidi, di porre in essere interessanti arbitraggi.

La componente *corporate* è stata lievemente ridotta, con la realizzazione di utili e il riposizionamento su settori più conservativi e anticiclici, con minore *duration* e redditività sostanzialmente invariata.

L'attività svolta ha permesso di conseguire una redditività in significativo aumento, con una *duration* sostanzialmente invariata.

Anche nel comparto Vita l'attività è stata orientata al contenimento del rischio dei Portafogli, mantenendo una soddisfacente redditività corrente e prospettica, compatibilmente con le aspettative di evoluzione degli scenari macroeconomici. In quest'ottica si è provveduto alla riduzione della *duration* finanziaria media dei portafogli, incrementando gradualmente l'esposizione a strumenti del mercato monetario con ridottissima vita residua.

Le dinamiche del mercato e le scelte di *Asset Allocation* nel corso dell'anno hanno permesso di aumentare i parametri di redditività dei portafogli, in un contesto di contenimento del rischio assunto.

Si è provveduto ad incrementare l'esposizione ai titoli emessi da emittenti sovrani con rating elevato, Germania in particolare. La percentuale investita nei titoli emessi da emittenti sovrani più rischiosi (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna) è stata ridotta approfittando delle dinamiche dei mercati nelle fasi di miglioramento dei corsi, mentre la percentuale investita in titoli italiani è rimasta pressoché costante.

Per quanto riguarda i titoli *corporate*, vista la buona performance di alcuni Comparti e di alcuni Emittenti, si è provveduto a realizzare parte delle plusvalenze latenti, reinvestendo la liquidità su *Asset Class* a volatilità minore.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di *Assets Liability Management* (ALM), correlando gli obiettivi di investimento con le caratteristiche dei portafogli assicurativi e con i flussi relativi alle polizze in scadenza e a quelle di nuova acquisizione.

A seguito dell'operatività sviluppata il comparto obbligazionario rappresenta, a fine 2011, l'87,4% del portafoglio complessivo, con una *duration* totale di 3,41.

Il Ramo Danni è composto dal 52,9 % di obbligazioni a tasso fisso, dal 37,1 % di titoli a tasso variabile e dal 10% di strumenti del mercato monetario. La *duration* del portafoglio è 1,80.

Il Ramo Vita ha un'*asset allocation* più rivolta al tasso fisso, che rappresenta l'85,2% del totale. La *duration* del portafoglio è 5,1. In particolare, si è favorito l'investimento in Titoli di Stato dell'area Euro, che rappresentano il 77,6% del comparto obbligazionario, mentre i titoli *corporate* si collocano al 17,3% e gli strumenti del mercato monetario al 5,1%. I Titoli *Corporate* sono, per la maggior parte, appartenenti alla categoria *Investment Grade*.

Operatività nel comparto azionario

L'inizio del 2011 ha fornito un quadro di insieme nel complesso positivo per il mercato azionario: la fiducia nella ripresa economica degli Usa, le crescenti esportazioni tedesche a supporto di quella europea, i buoni risultati aziendali riscontrabili diffusamente su tutti i settori lasciavano presagire uno stabile recupero delle quotazioni.

Tale clima di fiducia è venuto meno già alla fine del primo trimestre, a seguito di crescenti timori sia di natura macroeconomica (aggravamento della crisi del debito sovrano) che di natura geopolitica (terremoto in Giappone e possibili conseguenze dei guasti alla centrale di Fukushima). A tali già rilevanti temi di incertezza si sono via via accompagnate crescenti tensioni sul settore bancario europeo, anche per l'avvicinarsi degli stress test Eba.

Il secondo trimestre ha visto un aggravamento delle tensioni in atto, sia sul debito sovrano europeo che, di riflesso, sul settore bancario. Se da una parte il mercato non è stato direttamente condizionato dalla *reporting season* che anzi ha fatto emergere elementi positivi (sia sul fronte della crescita che della marginalità), lo è stato in misura crescente da variabili prima solo esogene ma ora raffigurabili quali le uniche in grado di condizionarne il trend (spread paesi periferici/bund tedeschi, aste dei titoli di Stato, meeting politici in Europa).

All'aggravarsi di tali variabili, nello specifico al precipitare della crisi europea, alle ipotesi di ristrutturazione del debito greco, alle contraddizioni sempre più evidenti tra una Germania dominante e gli altri Paesi Ue più deboli politicamente ed economicamente, il mercato azionario ha risposto incorporando scenari sempre più negativi, con flussi crescenti in uscita dagli indici in direzione dei beni rifugio o presunti tali (oro, franco svizzero, bund, treasury americano).

La seconda parte dell'anno, in un crescente aumento di volatilità sui principali indici, ha poi visto l'ulteriore peggioramento del trend in atto sulle principali piazze azionarie europee per l'inevitabile incorporazione nei prezzi del rallentamento economico (o della fase nuovamente recessiva per alcuni Paesi, compresa l'Italia) figlio delle politiche fiscali restrittive imposte sia dai governi nazionali che dall'Ue allo scopo di ridurre i deficit pubblici e i livelli di indebitamento, ormai non più sostenibili.

In tale contesto è stata adottata una strategia difensiva, con una esposizione ai mercati che, laddove possibile, è stata ridotta. La crescente volatilità degli indici ha peraltro permesso un'operatività di breve termine incentrata su strategie attive di trading. A livello settoriale, tenuto conto dell'approccio difensivo che già contraddistingueva l'*asset allocation* e visti i temi di incertezza, tuttora solo in parte risolti, si è provveduto alla riduzione della componente più ciclica del portafoglio, in favore di un posizionamento rigorosamente connotato da valutazioni vantaggiose e da livelli di *dividend yield* soddisfacenti.

Visto il perdurare della fase di incertezza e dei timori sulla situazione dell'Area Euro, anche per il 2012, verrà mantenuto un approccio strategico difensivo sui portafogli in gestione.

* * *

La composizione degli investimenti al 31 dicembre 2011, confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio risulta dalla tabella che segue:

	2011 (migliaia di Euro)	%	2010 (migliaia di Euro)	%
Terreni e fabbricati	650.312	7,9	711.985	8,0
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	99.204	1,2	89.207	1,0
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.819.242	70,3	5.697.343	64,2
Azioni e quote di imprese del gruppo	588.045	7,1	827.229	9,3
Investimenti azionari e quote di minoranza	332.573	4,0	613.027	6,9
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-	-	-	-
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	23.935	0,3	27.536	0,3
Quote di fondi comuni di investimento	567.111	6,9	669.279	7,5
Investimenti finanziari diversi	2.545	0,0	56	0,0
Depositi presso imprese cedenti	2.078	0,0	2.487	0,0
Totale	8.085.045	97,7	8.638.149	97,3
Investimenti con rischio a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	189.802	2,3	239.949	2,7
TOTALE GENERALE	8.274.847	100,0	8.878.098	100,0

La voce *Obbligazioni emesse da imprese del gruppo* comprende:

- *Profit Participating Bonds* per € 78,6 milioni, emessi dalle società collegate Garibaldi S.C.A. (€ 64 milioni) e Isola S.C.A. (€ 14,6 milioni).
Garibaldi S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 15.000 ad uso residenziale, mq. 10.000 ad uso *retail* e mq. 20.000 ad uso espositivo.
Isola S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che, tramite sue controllate, è attiva nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è situata in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso *retail*.
Si tratta di titoli con scadenza 31 dicembre 2020, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalle società emittenti in relazione ai progetti immobiliari in corso di sviluppo;
- Obbligazioni emesse dalla consociata Banca Sai S.p.A. per € 20,6 milioni.

Gli investimenti al 31 dicembre 2011 sono iscritti al netto di rettifiche di valore per l'importo complessivo di € 614,5 milioni, come riportato nella seguente tabella riepilogativa:

	(migliaia di Euro)
Terreni e fabbricati	-78.472
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	-109.377
Azioni e quote di imprese del gruppo	-154.432
Investimenti azionari e quote di minoranza	-251.424
Quote di fondi comuni di investimento	-21.692
Investimenti finanziari diversi	854
TOTALE	-614.543

Le rettifiche di valore riguardanti la voce *Terreni e fabbricati* sono state effettuate sulla base di perizie aggiornate, redatte da esperti indipendenti. I mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti, in particolare sugli immobili non a reddito e sulle aree di sviluppo.

Più precisamente le rettifiche operate riguardano principalmente i seguenti immobili:

- Roma, Via Fiorentini, per € 29.883 migliaia;
- Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia, per € 12.593 migliaia;
- Milano, Via Caldera, per € 9.200 migliaia;
- Milano, Viale Lancetti – Via dell'Aprica, per € 9.573 migliaia;
- Milano, Via Crespi, per € 6.492 migliaia;
- Bologna, Via Bassi, per € 5.883 migliaia;
- Torino, Strada del Drosso, per € 2.727 migliaia.

Le rettifiche di valore su *Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso* riguardano essenzialmente titoli iscritti nell'attivo circolante e sono state effettuate con riferimento ai prezzi di borsa rilevati nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio. Comprendono inoltre € 19,5 milioni di rettifiche di valore riguardanti titoli iscritti nell'attivo immobilizzato; di questi, € 12,4 milioni si riferiscono a due emissioni del governo greco, il cui valore di carico è stato adeguato ai prezzi di borsa di fine esercizio, in considerazione delle difficoltà economiche che sta attraversando la Grecia e degli interventi di ristrutturazione del suo debito sovrano, come più dettagliatamente riferito nella nota integrativa a cui si rinvia per ulteriori informazioni al riguardo.

Anche per le rettifiche di valore relative ad *Azioni e Quote di Imprese del Gruppo* si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella nota integrativa.

Le rettifiche di valore relative agli *Investimenti Azionari e quote di Minoranza* riguardano:

- titoli iscritti nell'attivo circolante per € 141 milioni, determinate con riferimento ai prezzi di borsa rilevati nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio;
- titoli iscritti nell'attivo immobilizzato per € 110,4 milioni, effettuate in base a specifiche valutazioni con modalità più ampiamente descritte nella nota integrativa alla quale, pertanto, si rinvia.

Le riprese di valore relative agli *Investimenti Finanziari Diversi* derivano dall'iscrizione ai valori correnti di operazioni su contratti derivati di copertura.

I rendimenti medi netti realizzati nel corso dell'esercizio, confrontati con quelli dell'esercizio precedente, risultano dalla tabella che segue. Con riguardo ai rendimenti di azioni, obbligazioni e quote di fondi comuni precisiamo che gli stessi sono stati calcolati comprendendo i profitti netti da realizzo di investimenti iscritti nell'attivo circolante.

	2011 %	2010 %
Terreni e fabbricati	1,4	1,8
Obbligazioni	4,2	4,0
Azioni e quote di fondi comuni di investimento	1,9	3,2
TOTALE	3,5	3,7

Fatti di rilievo verificatisi nell'esercizio

Aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni

Nel corso dell'esercizio è stata data esecuzione all'aumento del capitale sociale deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011. L'aumento di capitale prevedeva l'emissione di azioni ordinarie e di risparmio da assegnare in opzioni agli Azionisti secondo le seguenti modalità:

- n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

Nel periodo compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011 (il Periodo di Offerta) sono stati esercitati n. 542.567.376 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 1.265.990.544 azioni ordinarie e n. 29.021.556 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 67.716.964 azioni di risparmio Milano Assicurazioni di nuova emissione, pari rispettivamente al 98,528% del totale delle azioni ordinarie ed al 94,410% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 343.783.874,79.

Si ricorda che, in forza degli impegni di sottoscrizione assunti, gli azionisti Fondiaria-SAI S.p.A., Fondiaria-SAI Nederland BV, Sai Holding Italia S.p.A., Sainternational S.A., Pronto Assistance S.p.A. e Popolare Vita S.p.A. hanno esercitato n. 350.396.460 diritti di opzione per la sottoscrizione delle n. 817.591.740 azioni ordinarie di nuova emissione spettanti in opzione alle partecipazioni dagli stessi detenute, per un controvalore di Euro 210.448.113,88.

Tutti i n. 8.103.537 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni ordinarie e tutti i n. 1.718.325 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni di risparmio non esercitati al termine del Periodo di Offerta sono stati venduti il 20 luglio 2011, prima seduta dell'offerta in Borsa dei Diritti di Opzione, per il tramite di UniCredit Bank AG, Milan Branch, ai sensi dell'articolo 2441, terzo comma, del Codice Civile. Al termine dell'offerta in Borsa, sono state sottoscritte n. 18.872.077 azioni ordinarie e n. 4.009.425 azioni di risparmio di nuova emissione, pari rispettivamente all'1,469% del totale delle azioni ordinarie ed al 5,590% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 5.918.566,48. Risultavano pertanto non sottoscritte n. 36.176 azioni ordinarie pari allo 0,003% del totale delle azioni ordinarie di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad Euro 9.311,70.

Tali Azioni sono state sottoscritte da Credit Suisse, UniCredit Bank Milano, Keefe, Bruyette & Woods Limited, The Royal Bank of Scotland N.V. (London Branch), Banca Akros S.p.A. e Equita SIM S.p.A., ai sensi dell'accordo di garanzia stipulato in data 22 giugno 2011.

A seguito di tale sottoscrizione da parte delle banche del consorzio di garanzia, l'Aumento di Capitale si è pertanto concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di Euro 349.711.752,88.

Il nuovo capitale sociale di Milano Assicurazioni è pertanto pari a 373.682.600,42 Euro diviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie ed in n. 102.466.271 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale. La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata tempestivamente depositata presso il Registro delle Imprese di Milano.

L'operazione, come detto, ha determinato l'afflusso di nuovi mezzi finanziari per € 349,7 milioni, con un beneficio sul margine di solvibilità, riferito all'epoca dell'operazione, di circa 48 punti percentuali.

Citylife

In data 3 agosto, a seguito della conclusione dell'iter istruttorio con il rilascio delle autorizzazioni di Isvap ed Antitrust, è avvenuta la cessione, a Generali Properties, della partecipazione in Citylife da parte di Immobiliare Milano S.r.l., società interamente controllata da Milano Assicurazioni. Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. tenutosi in data 2 agosto aveva espresso, per quanto di propria competenza, il proprio definitivo parere favorevole all'operazione.

La partecipazione oggetto di cessione rappresenta il 27,2% del capitale sociale di Citylife. Come noto, la società si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora.

Il documento finale di valutazione, redatto da Leonardo & Co. S.p.A. (Arbitro designato dalle parti ai sensi degli accordi dalle stesse sottoscritti), esprime i seguenti valori:

- euro 109,3 milioni, costituente l'importo relativo a tutte le somme versate in Citylife, dalla sua costituzione ad oggi, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla Fondazione Fiera a titolo di prezzo dell'Area di Trasformazione previsto nel relativo rogito, al netto dei proventi eventualmente distribuiti, e capitalizzate al tasso Euribor a 3 mesi più 1,5 punti percentuali dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione;
- euro 106,3 milioni, pari al valore netto patrimoniale della partecipazione alla data del 30 giugno 2011.

In base all'accordo, il prezzo della partecipazione è pari al maggiore tra le due risultanze e quindi ad € 109,3 milioni, a fronte di un valore di carico della partecipazione nel bilancio individuale di Immobiliare Milano di € 96,4 milioni.

Si precisa che, come previsto dagli accordi, prima del *closing* sono stati estinti i pegni esistenti sulle quote Citylife oggetto di cessione, stipulati a favore dei creditori pignoratizi a partire dal 7 luglio 2006.

Si precisa inoltre che, come previsto agli accordi, Generali Properties si è irrevocabilmente impegnata, contestualmente all'acquisto della partecipazione, ad assumere in proprio la totalità degli impegni relativi alla partecipazione, subentrando a Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. in tutti gli obblighi da quest'ultima assunti nei confronti delle Banche Finanziatrici, nei confronti del Comune di Milano nonché della Fondazione Fiera, con piena manleva di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. da tali obblighi.

Si ricordano, di seguito, i principali elementi dell'iter che ha portato al closing del 3 agosto:

- in data 11 giugno 2010 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e Generali Properties S.p.A. avevano sottoscritto un accordo con il quale, in aggiunta a quanto previsto nel patto parasociale relativo alla partecipazione al capitale di Citylife S.r.l., sottoscritto anche da Allianz, Generali Properties aveva riconosciuto a Immobiliare Milano Assicurazioni il diritto di opzione irrevocabile per la vendita, in unica soluzione, dell'intera partecipazione dalla stessa detenuta in Citylife (pari al 27,20% del capitale sociale), ad un prezzo determinato con le modalità sopra citate.

L'opzione di vendita, valida esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa, poteva essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011.

Il trasferimento delle quote conseguente all'esercizio dell'opzione era subordinato al realizzarsi di alcune condizioni sospensive quali l'ottenimento da parte di Generali Properties delle autorizzazioni delle autorità competenti e, ove richiesto, del consenso preventivo della Banche Finanziatrici.

Come previsto dal citato accordo, Generali Properties si era irrevocabilmente impegnata, contestualmente all'acquisto della partecipazione, ad assumere in proprio la totalità degli impegni relativi alla partecipazione, subentrando a Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. in tutti gli obblighi da quest'ultima assunti nei confronti delle Banche Finanziatrici, nei confronti del Comune di Milano nonché della Fondazione Fiera, con piena manleva di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. da tali obblighi;

- in data 22 marzo 2011 i Consigli di Amministrazione di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e di Milano Assicurazioni S.p.A. avevano condiviso l'opportunità di avviare l'iter relativo all'esercizio dell'opzione, subordinatamente al parere favorevole del consiglio di amministrazione di Fondiaria-Sai;

- tenuto conto, da un lato, della situazione patrimoniale della Compagnia e del Gruppo alla luce del risultato negativo del bilancio dell'esercizio 2010 e, dall'altro, dei rilevanti impegni derivanti dal progetto, peraltro in un contesto di perdurante crisi economica generale, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria Sai S.p.A., tenutosi il 23 marzo 2011, aveva dato il proprio parere favorevole all'avvio di tale iter;
- in data 4 aprile u.s., Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. aveva quindi comunicato a Generali Properties S.p.A. l'esercizio dell'opzione di vendita a favore di quest'ultima dell'intera partecipazione detenuta dalla stessa in Citylife S.r.l., pari al 27,20% del capitale sociale, nei termini previsti dall'accordo dell'11 giugno 2010;
- in data 14 aprile 2011, Generali Properties aveva riscontrato la lettera di esercizio dell'opzione da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, confermando il proprio impegno ad adempiere.

Azioni proprie e azioni delle società controllanti

Al 31 dicembre 2011 Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva:

- n. 6.764.860 azioni proprie, prive di indicazione del valore nominale, corrispondenti allo 0,37% del capitale sociale ordinario post aumento del capitale sociale conclusosi in data 27 luglio 2011 e già ampiamente commentato. Tali azioni sono iscritte fra gli investimenti del comparto circolante ed il valore unitario di carico è stato pertanto adeguato al prezzo di borsa del 31 dicembre, pari a € 0,2285, rilevando una rettifica di valore complessiva di € 6,5 milioni, iscritti alla voce *oneri straordinari* del conto economico. Tenuto conto di tale rettifica di valore, la partecipazione al 31 dicembre è in carico per l'importo complessivo di € 1,5 milioni;
- n. 9.982.557 azioni ordinarie della controllante Fondiaria-Sai S.p.A. del valore nominale di € 1 cadauna, corrispondenti al 2,72% del capitale sociale ordinario di Fondiaria-Sai post aumento del capitale sociale conclusosi il 27 luglio 2011.

Con riferimento a tale partecipazione si precisa quanto segue:

- durante il periodo di esercizio del diritto di opzione relativo al citato aumento del capitale sociale, Milano Assicurazioni, tenuto conto dell'art. 2359 quinquies c.c., che vieta ad una società di sottoscrivere azioni o quote della società controllante, ha provveduto a cedere sul mercato i n. 9.982.557 diritti di opzione posseduti. Il prezzo unitario medio di vendita è stato pari a € 0,703 a fronte di un valore di carico unitario di € 7,72, ottenuto applicando al valore di carico delle azioni il fattore di rettifica derivante dalle caratteristiche dell'aumento di capitale di Fondiaria-Sai. La cessione ha determinato pertanto una perdita di € 70 milioni;

- a seguito dello scorporo del valore del diritto di opzione, il valore di carico unitario dell'azione Fondiaria-Sai, originariamente classificata nel comparto immobilizzato, si era ridotto da € 18,26 a € 10,54. In sede di approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2011, tenuto conto che la partecipazione era iscritta fra gli investimenti ad utilizzo durevole, erano state effettuate opportune considerazioni al fine di verificare la congruità di tale valore di carico e la eventuale presenza di perdite durevoli di valore.

In primo luogo si era preso in considerazione l'andamento dei prezzi di borsa, che faceva emergere un ribasso significativo delle quotazioni, con carattere di persistenza temporale.

Peraltro, come indicato dal principio contabile di riferimento (OIC 20), una capitalizzazione di borsa inferiore al valore di carico della partecipazione ha valenza segnaletica di possibili situazioni di *impairment*, ma non è condizione di per sé sufficiente per la rilevazione di una rettifica di valore, se non confermata dall'esito di analisi che consentano di raccordare l'andamento di borsa con una effettiva situazione di perdita duratura del valore economico dell'investimento.

Si erano pertanto presi in considerazione i risultati di una valutazione del titolo Fondiaria-Sai effettuata da un esperto indipendente appositamente incaricato al riguardo dalla controllante indiretta Premafin. La valutazione era stata effettuata utilizzando il metodo del DDM (*Dividend Discount Model*) nella variante dell'*Excess Capital*.

Non disponendo di un piano industriale aggiornato, il valutatore, per gli anni 2011-2013 aveva svolto il proprio lavoro sulla base di informazioni di mercato, quali le attese degli analisti e, per gli ulteriori due anni di previsione esplicita si era basato su proprie estrapolazioni. Al termine del lavoro il valutatore era pervenuto ad identificare un intervallo di valore dell'azione ordinaria Fondiaria-Sai da un minimo di € 4,98 ad un massimo di € 6,08 per azione.

Alla luce di quanto sopra gli amministratori avevano ritenuto opportuno adeguare il valore di carico dell'azione Fondiaria-Sai al limite superiore dell'intervallo individuato dal valutatore (€ 6,08);

- in data 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha deliberato di trasferire, con effetto 30 dicembre 2011, le n. 9.982.557 azioni Fondiaria-Sai in portafoglio dal comparto immobilizzato a quello circolante, tenuto conto che l'iscrizione nel comparto circolante risulta maggiormente coerente con la natura e le finalità delle delibere di acquisto di tali azioni, a suo tempo prese dall'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 2359 bis del codice civile, e consente di razionalizzare le modalità di trattamento contabile di tali azioni a livello di gruppo Fondiaria-Sai, in un contesto di estrema volatilità dei mercati.

A seguito del trasferimento le azioni sono state iscritte in bilancio alla quotazione dell'ultimo giorno di borsa dell'esercizio, pari a € 0,619, contabilizzando una rettifica di valore complessiva di € 99 milioni.

- n. 9.157.710 azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria, corrispondenti al 2,23% del capitale sociale. La partecipazione è iscritta nell'attivo circolante ed il valore di carico unitario è stato pertanto adeguato al prezzo di borsa del 31 dicembre, pari a € 0,1248, rilevando una rettifica di valore di € 5,9 milioni. Tenuto conto della rettifica la partecipazione, al 31 dicembre 2011, è in carico a € 1,1 milioni.

Tutte dette azioni sono private ex lege del diritto di voto.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la fine dell'esercizio

Progetto di integrazione con il Gruppo Unipol

In data 29 gennaio 2012 la Compagnia ha ricevuto la notizia dell'accordo raggiunto in pari data fra Premafin Finanziaria S.p.A. (Premafin) e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF), il quale prevede, fra l'altro, la fusione fra Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato, per quanto di sua competenza, di avviare le attività istruttorie – tuttora in corso – funzionali ad una compiuta analisi del progetto di integrazione, avvalendosi dell'ausilio di propri *advisor* finanziari e legali. Stante la composizione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia (che prevede una maggioranza di Amministratori Indipendenti) non si è resa necessaria la nomina di un *advisor* da parte degli Amministratori Indipendenti.

L'assenso del Consiglio di Amministrazione all'avvio di tali attività non ha comportato alcuna valutazione, neppure preliminare, in ordine all'ipotizzata operazione di integrazione, che è subordinata in ogni caso al verificarsi delle condizioni previste nel citato accordo.

Sulla base delle valutazioni preliminari effettuate, anche con il supporto degli *advisor* è emerso che – sotto il profilo delle motivazioni industriali – la prospettata integrazione consentirebbe la creazione del maggiore operatore assicurativo italiano nel settore Danni, con una quota di mercato di circa il 30% (dati 2010). Nel settore Vita la nuova entità si collocherebbe con una quota di mercato del 7% (dati 2010).

Più in generale, la fusione consentirebbe la creazione di uno dei più grandi operatori assicurativi europei con circa € 20 miliardi di premi consolidati nel 2011, nonché un potenziale re-rating dei multipli valutativi.

Ad ogni modo, si precisa che la fase istruttoria volta ad esaminare i profili industriali e le possibili sinergie dell'operazione – nonché la determinazione dei valori di concambio della fusione – è attualmente in corso. Il Consiglio di Amministrazione non ha allo stato assunto delibere in proposito.

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia è impegnato a seguire l'evoluzione dell'operazione, con particolare attenzione alle condizioni sospensive cui è subordinata l'esecuzione dell'accordo sottoscritto in data 29 gennaio 2012 fra Premafin e UGF, dal quale dipende il perfezionamento dell'integrazione.

Ristrutturazione dei titoli emessi dalla Grecia

In data 24 febbraio 2012 è stata approvata l'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevede, per ogni 1000 euro di valore nominale dei titoli in circolazione, la sostituzione con:

- 20 titoli emessi dallo stato greco per un valore nominale complessivo di 315 euro e scadenza da 11 a 30 anni;
- 2 nuovi titoli emessi dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (EFSF), per un valore nominale complessivo di 150 euro;
- titoli GDP linked (ossia indicizzati al PIL) emessi dalla Grecia con un nozionale pari a quello dei nuovi titoli avuti in scambio (315 euro) che produrranno un quota aggiuntiva di interessi nel caso in cui il PIL greco cresca oltre una soglia prefissata;
- titoli Zero Coupon a breve termine emessi dall'EFSF a copertura degli interessi maturati e non pagati sulle vecchie emissioni dello stato greco alla data dell'accordo.

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. La compagnia ha aderito per tutti i titoli posseduti.

Denuncia ex art. 2408 cod.civ. al Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI e Relazione dello stesso

In data 19 marzo 2012, in occasione dell'assemblea della controllante Fondiaria-SAI, il Collegio Sindacale di quella società ha presentato una propria Relazione ex art. 2408 cod. civ. sulla denuncia proposta da un azionista; tale relazione è stata pubblicata sul sito *internet* della controllante e successivamente trasmessa comunque ai consiglieri e sindaci di Milano Assicurazioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha rilevato che nella predetta denuncia e nella Relazione del Collegio Sindacale viene fatto riferimento a operazioni e fatti, occorsi in esercizi passati, che hanno riguardato anche Milano Assicurazioni.

Pertanto, nella seduta del 23 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni - ancorché la stessa non sia stata destinataria diretta della predetta denuncia ex art. 2408 cod.civ. - ha deciso di dar corso agli opportuni accertamenti da condursi in parallelo con il proprio Collegio Sindacale e con il supporto eventualmente di *advisor* finanziari, legali e immobiliari; tali accertamenti sono volti alla verifica di quanto accaduto, alla valutazione di eventuali effetti pregiudizievoli per Milano Assicurazioni e alla individuazione di eventuali responsabilità per atti che non risultassero compiuti nell'esclusivo interesse e beneficio della stessa.

Si ritiene comunque che i fatti sopra citati non abbiano ripercussioni sui processi di valutazione adottati nella predisposizione del bilancio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Questo primo scorcio del 2012 vede confermati e rafforzati i segnali di miglioramento della gestione assicurativa corrente, già emersi nel corso del 2011. In particolare, nel **ramo R.C. Autoveicoli**, prosegue il trend di contrazione del numero dei sinistri denunciati, a fonte delle iniziative intraprese in relazione al portafoglio plurisinistrato e degli interventi tariffari, finalizzati anche a conseguire una migliore calibrazione della mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità dei clienti, rendendo le garanzie offerte più competitive sull'intero territorio nazionale.

La politica assuntiva degli **altri rami danni** rimane orientata su criteri prudenziali, che prevedono la selezione dei rischi, favorendo il comparto *retail* e quello delle piccole e medie imprese che operano in aree geografiche profittevoli, e l'applicazione di tariffe tecniche rigorosamente corrette.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, stiamo assistendo, in questi giorni, a segnali di miglioramento sui mercati finanziari. In particolare, per quanto riguarda il debito sovrano italiano, dopo la forte crisi manifestatasi soprattutto nell'ultima parte del 2011, si rileva il ritorno di un clima di maggiore fiducia da parte degli investitori internazionali, con lo spread rispetto ai *Bund* tedeschi che è sceso dagli oltre 500 *basis points* di fine 2011 agli attuali 300.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Relazione sulla Corporate Governance

Sezione prima - La struttura di governance della società: linee generali

1) Premessa

Vengono fornite, di seguito, informazioni sulla struttura di governance della Società e sull'attuazione dei principi e delle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle società quotate, predisposto dal Comitato per la corporate governance all'uopo istituito per iniziativa della Borsa Italiana S.p.A. ed oggetto di revisioni successive da parte del Comitato stesso (di seguito: il "Codice").

La Compagnia ha avviato, già dall'esercizio 2006, un processo di progressivo adeguamento alle raccomandazioni contenute nel nuovo Codice per le parti non già in linea con la prassi aziendale ed avuto riguardo, in ogni caso, alle specificità aziendali.

La presente relazione fornisce informazioni in merito allo stato di adeguamento della corporate governance della Società alle raccomandazioni del nuovo Codice, descrivendo le azioni già attuate fino alla data della relazione stessa e quelle programmate per l'applicazione di tali raccomandazioni. In caso di mancata adesione alle raccomandazioni del Codice ne vengono chiariti i motivi.

2) Informazioni sugli organi societari

2.1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

Al Consiglio di Amministrazione fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, elaborati di concerto con la controllante FONDIARIA-SAI, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e delle proprie controllate.

Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

In adempimento alla norma introdotta dalla legge 28 dicembre 2005 n. 262 (di seguito: Legge Rispargio"), l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito anche "T.U.F."), così come introdotto dalla Legge Rispargio, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali gli amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo le proprie attribuzioni con esclusione di quelle che il Consiglio ha riservato alla propria esclusiva competenza e di quelle che per legge non possono essere delegate.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale il Consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.

Ai sensi di detta disposizione statutaria, il Consiglio ha provveduto ad attribuire specifici poteri all'Amministratore Delegato.

Le funzioni, attribuzioni e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e dell'Amministratore Delegato sono descritte nella sezione seconda della presente relazione.

2.2) Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale svolge i compiti allo stesso assegnati dal D.Lgs. n. 58/98.

I Sindaci restano in carica per tre esercizi. La procedura della loro nomina, ai sensi di legge e di statuto, è idonea a consentire che un membro effettivo ed un membro supplente possano essere eletti dalla minoranza e che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98, così come introdotto dalla Legge Rispargio, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali i membri del Collegio Sindacale.

I requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono, inoltre, stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. n. 58/98, e dallo statuto sociale.

L'articolo 148, comma 3, del T.U.F. prevede infine alcune situazioni in presenza delle quali non è consentita l'elezione a sindaco ovvero è prevista la decadenza dall'ufficio.

Come noto, la Consob ha stabilito con proprio regolamento limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere assunti dai componenti degli organi di controllo di società quotate.

2.3) Assemblea e partecipazione al capitale

L'Assemblea si riunisce almeno una volta l'anno per approvare il bilancio d'esercizio e per deliberare su tutte le altre materie sottoposte alla sua approvazione dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge.

Il capitale sociale, composto da azioni ordinarie e di risparmio cui spettano i diritti previsti dallo statuto sociale, è controllato da FONDIARIA-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1) c.c..

MILANO ASSICURAZIONI non è a conoscenza di patti parasociali relativi alla partecipazione al capitale della Compagnia stessa.

3) Direzione e coordinamento

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di FONDIARIA-SAI ai sensi degli artt. 2497 ss. c.c.

La Compagnia è destinataria di regole di comportamento rivolte dalla controllante FONDIARIA-SAI alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente. Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di FONDIARIA-SAI su talune operazioni riguardanti la Compagnia, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

Sezione seconda - Informazioni sull'attuazione delle previsioni contenute nel Codice di autodisciplina

Di seguito vengono presentate le soluzioni organizzative adottate e, ove queste siano diverse da quelle raccomandate dal Codice, le motivazioni delle scelte effettuate.

1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

1.1) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, oltre ad esercitare i poteri e ad adempiere ai doveri di cui alle disposizioni del codice civile, svolge in via esclusiva, ai sensi di legge o di regolamento e/o per prassi societaria, le seguenti funzioni:

- a)* esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e delle proprie controllate, ferma restando l'appartenenza della Società al Gruppo FONDIARIA-SAI e, in particolare, la soggezione della stessa all'attività di direzione e coordinamento da parte di FONDIARIA-SAI e, quindi, nel rispetto degli indirizzi forniti dalla controllante. Esamina ed approva, inoltre, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo. In detto ambito e nel rispetto altresì delle competenze degli organi amministrativi delle singole società controllate, il Consiglio di Amministrazione determina, su proposta dell'Amministratore Delegato, le strategie industriali della Compagnia e delle proprie controllate;
- b)* verifica periodicamente l'adeguatezza del sistema di controllo interno, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui più oltre;
- c)* valuta, sulla base delle informazioni e delle relazioni ricevute dagli organi delegati, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo che ad essa fa capo, con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse, nonché il generale andamento della gestione. Approva inoltre l'organigramma aziendale;
- d)* attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori ed al Comitato Esecutivo, definendo i limiti e le modalità di esercizio delle deleghe medesime;
- e)* determina, esaminate le proposte del Comitato di Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche ovvero ai quali sono attribuiti particolari incarichi, nonché la suddivisione del compenso globale spettante al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Esecutivo;

- f) esamina ed approva, di norma preventivamente, le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni infragruppo e con parti correlate, con riferimento alle quali si rinvia più oltre.

In considerazione del fatto che la Società è soggetta alla direzione e coordinamento di FONDIARIA-SAI, gli amministratori tengono conto anche delle direttive e politiche definite per il Gruppo dalla controllante FONDIARIA-SAI nonché dei benefici derivanti dall'appartenenza al Gruppo medesimo.

Il Consiglio definisce inoltre le linee guida del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati.

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema di controllo interno della Compagnia, ne definisce le direttive e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui al punto 3.4 che segue.

L'Amministratore Delegato ha il compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno identificando i rischi aziendali e curando la progettazione, la gestione ed il monitoraggio del sistema di controllo interno stesso, il cui preposto si identifica nel responsabile della funzione di Audit, di cui al punto 3.2.4) che segue.

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il piano di lavoro della funzione di Audit.

L'Isvap – da ultimo con regolamento n. 20 del 26 marzo 2008,– ha emanato disposizioni che prevedono l'accentuazione del ruolo strategico del Consiglio di Amministrazione in materia di definizione dell'assetto organizzativo, dei processi decisionali, di allocazione di poteri e di politiche di assunzione e gestione dei rischi, peraltro in coerenza con le disposizioni derivanti dalla Legge Risparmio e dal Codice di Autodisciplina delle società quotate.

1.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione, non modificata alla data attuale rispetto al 31 dicembre 2011 e di cui fanno parte attualmente 18 membri, è indicata in altra parte del presente fascicolo. L'attuale mandato viene a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

La nomina degli amministratori è stata deliberata dall'Assemblea del 27 aprile 2011 approvando l'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza.

In data 23 dicembre 2011 la dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalle cariche di Consigliere e componente del Comitato Esecutivo.

Ricordiamo inoltre che l'Assemblea ha nominato l'ing. Salvatore Ligresti Presidente Onorario della Compagnia e che lo stesso è invitato a partecipare alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo.

Così come raccomandato nel Codice, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, ritenendo altresì che siano presenti in Consiglio tutte le diverse figure professionali necessarie o opportune.

1.3) Comitato Esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo, composto attualmente di 7 membri, tutti i poteri non già attribuiti all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e salvo quanto di seguito precisato.

Resta ferma la riserva alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di ogni deliberazione in merito al rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi, alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione e, inoltre, alle materie di seguito elencate, con esclusione in ogni caso di tutte le operazioni di ordinaria amministrazione poste in essere nell'ambito dell'operatività assicurativa:

- a) approvazione del *business plan*, del *budget* e loro modifiche e/o aggiornamenti (se del caso anche a livello consolidato);
- b) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni, ivi inclusi partecipazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 30 milioni;
- c) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di immobili il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 15 milioni;
- d) stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto o per una serie di contratti collegati (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione),
- e) assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- f) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Compagnia per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiore a € 35 milioni;

- g) qualsiasi operazione relativa alle società del Gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

Con riguardo alle operazioni di cui alle lettere b), c), d) ed e), ove il loro valore sia non superiore a quello indicato, le operazioni stesse rientrano nei poteri dell'Amministratore Delegato mentre, ove il loro valore sia superiore, esse rientrano nella competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda invece le operazioni di cui alla lettera f) la competenza è la seguente:

- ove il loro valore sia non superiore a € 15 milioni: Amministratore Delegato;
- ove il loro valore sia superiore a € 15 milioni ma non superiore a € 35 milioni: Comitato Esecutivo;
- ove il loro valore sia superiore a € 35 milioni: Consiglio di Amministrazione.

I limiti di cui sopra si applicano anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del Gruppo facente capo alla Compagnia, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

Le deliberazioni assunte dal Comitato Esecutivo vengono rese note al Consiglio in occasione della prima riunione utile successiva, unitamente ad un aggiornamento sull'evoluzione dell'operazione deliberata.

Come indicato in altra parte del fascicolo di bilancio, il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 7 membri, tra i quali il Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato e 4 amministratori non esecutivi. L'attuale composizione è invariata rispetto al 31 dicembre 2011.

Alle riunioni del Comitato Esecutivo è chiamato a partecipare il Collegio Sindacale.

1.4) Rappresentanza della Società e deleghe di poteri da parte del Consiglio di Amministrazione

Al Presidente, al Vice Presidente ed all'Amministratore Delegato spetta statutariamente la rappresentanza della Società di fronte a terzi ed in giudizio.

Il potere di stabilire deleghe gestionali per il Presidente, il Vice Presidente e l'Amministratore Delegato è riservato, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, al Consiglio.

Attualmente Il Consiglio di Amministrazione ha delegato al solo Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 15 milioni per ciascuna operazione;
- stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni, aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni (diversi dagli immobili di cui sopra) di valore superiore a € 30 milioni per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi;
- sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo, diverso da quelli indicati ai punti che precedono, che faccia assumere alla Compagnia, per ogni singola operazione, impegni di importo superiore a € 15 milioni.

I soggetti delegati sono direttamente responsabili degli atti compiuti nell'esercizio delle deleghe; l'intero Consiglio di Amministrazione resta comunque titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sul complesso dell'attività dell'impresa nelle sue varie componenti, restando in ogni caso ciascun amministratore tenuto ad agire in modo informato.

I soggetti delegati riferiscono al Comitato Esecutivo o al Consiglio di Amministrazione in merito all'esercizio delle deleghe loro attribuite.

In ogni caso il Consiglio riceve dal Comitato Esecutivo e dagli amministratori esecutivi, in occasione delle singole riunioni, un'esauriente informativa circa le operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate. Tali organi delegati riferiscono inoltre, ai sensi dell'art. 2381 c.c., sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione. Le medesime informazioni sono fornite, in occasione delle riunioni di Consiglio, anche ai sindaci, ai sensi dell'art. 150 T.U.F., anche con riguardo alle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Gli organi delegati (amministratori esecutivi e Comitato Esecutivo) forniscono adeguate informazioni al Consiglio di Amministrazione ed ai Sindaci, in occasione delle riunioni del Consiglio, in merito alle eventuali operazioni non ordinarie o con parti correlate il cui esame o la cui approvazione non siano riservate al Consiglio di Amministrazione.

1.5) Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione convoca le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, guidandone lo svolgimento. Il Presidente si adopera affinché ai consiglieri e ai membri del Comitato siano fornite, in anticipo rispetto alla riunione, la documentazione e le informazioni necessarie, fatti salvi i casi di necessità e urgenza in riferimento alla natura delle deliberazioni da assumere, ad eventuali esigenze di riservatezza ed alla tempestività con cui il Consiglio o il Comitato Esecutivo debbano assumere talune decisioni. Il Presidente, con l'accordo degli intervenuti, può invitare a partecipare alle riunioni del Consiglio e del Comitato Esecutivo – come uditori e/o con funzioni consultive – soggetti esterni a tali organi. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, inoltre, presiede e dirige l'Assemblea.

1.6) Riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza.

Il Comitato Esecutivo si riunisce ogniqualvolta si renda necessaria una delibera collegiale su uno o più argomenti in casi di necessità o urgenza, per ovviare ai tempi necessariamente più lunghi della convocazione dell'intero Consiglio di Amministrazione. Per tale sua natura, il Comitato Esecutivo non si riunisce con una frequenza tale da comportare di fatto il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente della Società.

Vi informiamo che nel corso del 2011:

- il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 52 minuti;
- il Comitato Esecutivo non si è mai riunito.

E' prevedibile, per l'esercizio 2012, un'analogia frequenza di riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alla data della presente relazione si sono tenute nel 2012 n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione e nessuna riunione del Comitato Esecutivo.

1.7) Amministratori non esecutivi e indipendenti

Oltre all'Amministratore Delegato – titolare, come detto, di deleghe per la gestione della Compagnia attribuitegli dal Consiglio – nessun altro amministratore è da considerarsi amministratore esecutivo. In particolare, si segnala che – rispetto a quanto riportato nelle precedenti relazioni sulla corporate governance – non sono più da considerarsi amministratori esecutivi il Sig. Gioacchino Paolo Ligresti e il Geom. Antonio Talarico, in quanto non più titolari di deleghe gestionali e di funzioni direttive nella società consociata IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A., cui è affidata la gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia.

Pertanto, tutti gli amministratori diversi dall'Amministratore Delegato sono da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale. Oltre che per numero, gli amministratori non esecutivi sono tali, per competenza e autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle delibere del Consiglio, al quale apportano le loro specifiche competenze contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e conformi all'interesse sociale.

Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta particolarmente utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti la componente non esecutiva del Consiglio può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato degli amministratori delegati.

Ai sensi delle definizioni contenute nel Codice, gli amministratori non esecutivi indipendenti sono: il dott. Angelo Casò, il prof. Umberto Bocchino, il dott. Maurizio Carlo Burnengo, il dott. Maurizio Di Maio, il dott. Mariano Frey, il dott. Giuseppe Lazzaroni, il prof. Davide Maggi, il prof. Nicola Miglietta, il dott. Aldo Milanese e il dott. Simone Tabacci.

E' quindi rispettata la norma che impone che il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, in quanto società quotata soggetta alla direzione e coordinamento di altra società quotata, sia composta in maggioranza di amministratori indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, in ultimo nello scorso mese di febbraio, alla verifica periodica dell'indipendenza dei propri membri non esecutivi con riferimento alle indicazioni fornite per iscritto, su specifica richiesta della Società, da ciascun amministratore sulla base dei parametri indicati nei criteri applicativi contenuti nel nuovo Codice. Il Consiglio ha altresì collegialmente esaminato la posizione individuale di quegli amministratori che si sono dichiarati indipendenti ovvero, verificandosi incertezze circa la qualifica o meno degli stessi come indipendenti, hanno rimesso la valutazione al Consiglio medesimo.

In particolare, il Consiglio ha ritenuto che gli amministratori sopra elencati non si trovino in nessuna delle situazioni indicate dal Codice quali non compatibili con la qualifica di amministratori indipendenti, fatta eccezione per il dott. Mariano Frey per il quale, pur essendo quello in corso il decimo anno in cui egli ricopre la carica nella Compagnia, il Consiglio ha valutato unanime – con l'astensione dell'interessato – di confermare la qualifica di indipendente tenuto conto che la mera durata dell'incarico non costituisce di per sé elemento idoneo a pregiudicare tale qualifica e che, con riguardo al dott. Frey, la raccomandazione del Codice di autodisciplina possa essere disapplicata tenuto conto dell'attività professionale da egli svolta e dell'indipendenza di giudizio che ha sempre caratterizzato il suo operato con riferimento alla carica ricoperta. Si precisa inoltre, con riferimento ai criteri utilizzati per valutare la significatività delle relazioni professionali intrattenute da taluni amministratori con la Compagnia e con il Gruppo, che a tal fine si ha riguardo sia a criteri qualitativi (rilevanza dei rapporti professionali sotto il profilo dell'oggetto dell'incarico) che quantitativi, con riferimento ad una valutazione dell'importo dei compensi sia in termini assoluti che relativi, riferiti ai singoli interessati.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 30 gennaio 2012, ha deliberato che, ai fini della valutazione del requisito di indipendenza di un amministratore, si debba aver riguardo al corrispettivo annuo di eventuali prestazioni professionali rese nei confronti del Gruppo FONDIARIA-SAI eccedente il 5% del fatturato annuo dell'Impresa, dell'Ente di cui l'amministratore abbia il controllo o sia esponente di rilievo ovvero dello Studio Professionale o della Società di Consulenza di cui egli sia *partner* o socio o, comunque, l'importo di € 200.000.

Il Consiglio ha effettuato analoga verifica con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F..

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle precedenze di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti. E' stato altresì richiesto agli amministratori di fornire informazioni circa eventuali attività esercitate in concorrenza con la Compagnia. E ciò, pur avendo l'assemblea autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., al fine di valutare nel merito ogni eventuale fattispecie problematica.

Pur non essendo stata istituita la figura di *lead independent director*, si segnala che il prof. Davide Maggi è stato nominato *Lead Coordinator* sia del Comitato di Controllo Interno che del Comitato di Remunerazione, di cui si dirà più oltre.

Non vi sono state ad oggi riunioni formali degli amministratori indipendenti in assenza degli altri amministratori. Scambi di opinioni e approfondimenti e/o osservazioni condivise fra gli amministratori indipendenti vengono, se del caso, portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione in occasione di rilevanti operazioni di natura straordinaria. Si ritiene peraltro che il processo periodico di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione renda di norma non necessarie riunioni di soli amministratori indipendenti, avendo comunque per tale via ogni amministratore la possibilità di esprimere liberamente il proprio giudizio sul funzionamento del Consiglio, discutendone poi gli esiti in una riunione del Consiglio stesso.

Si segnala peraltro che il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 30 gennaio 2012, nel deliberare di nominare gli advisor finanziario e legale nell'ambito dell'operazione di integrazione quale ipotizzata dal Gruppo UNIPOL, ha altresì definito la composizione di un comitato costituito da quattro amministratori indipendenti e precisamente, prof. Davide Maggi, dott. Maurizio Burnengo, prof. Nicola Miglietta e dott. Aldo Milanese, che avrà la facoltà – unitamente al management – di interloquire con gli advisor approfondendone l'attività svolta, anche attraverso un proficuo scambio di opinioni durante lo svolgimento del lavoro.

In generale, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche dagli stessi ricoperte in altre società. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Essi deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti.

L'Amministratore Delegato si adopera affinché il Consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

Gli amministratori saranno peraltro chiamati a valutare la loro posizione a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge n. 201/2011, convertito con modificazioni dalla Legge n. 214/2011, che ha introdotto all'art. 36 un regime di incompatibilità per i titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e i funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari.

1.8) Incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Riportiamo di seguito, ai sensi del Codice, l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte alla data del 14 marzo 2012 dagli amministratori della Compagnia in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Angelo CASO':

Presidente
(senza deleghe gestionali) : Osvaldo S.r.l.

Consigliere
(senza deleghe gestionali) : Mediobanca S.p.A.
Tre Laghi S.p.A.

Presidente Collegio Sindacale: Alchera S.p.A.
Benetton Group S.p.A.
Bracco S.p.A.
Bracco Imaging S.p.A.
Edizione S.r.l.
Fiditalia S.p.A.

Sindaco Effettivo di: Italmobiliare S.p.A.

Gioacchino Paolo LIGRESTI

Presidente: Immobiliare Lombarda S.p.A.
S.R.P. Services S.A.
Saiagricola S.p.A.
Saint George Capital Management S.A.
Star Management S.r.l.
Fondazione Bambini Insieme Onlus

Vice Presidente: Artnetworth S.r.l.
Atahotels S.p.A.
Banca SAI S.p.A.
Marina di Loano S.p.A.
Sai Investimenti SGR S.p.A.
Fondazione Gioacchino Jone Ligresti

Consigliere: Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.
Finsai International S.A.
FONDIARIA-SAI S.p.A.
Milan A.C.
Sai Holding Italia S.p.A.
Sailux S.A.
Sainternational S.A.
Sainternational Lugano Branch S.A.

Emanuele ERBETTA:

Presidente: Eurosai S.r.l.

Vice Presidente Vicario: Fondazione Fondiaria-Sai

Amministratore Delegato: FONDIARIA-SAI S.p.A.

Consigliere: Auto Presto & Bene S.r.l.
Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l.
Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l.
Liguria Assicurazioni S.p.A.

Umberto BOCCHINO:

Presidente: Gas Energia S.p.A.

Vice Presidente Consiglio di Sorveglianza: Banca Popolare di Milano s.c.p.a.

Consigliere: Liguria Assicurazioni S.p.A.
Liguria Vita S.p.A.
SAI Investimenti SGR S.p.A.
Fondazione Fondiaria-Sai
BIT Orchestra S.r.l.

Sindaco Effettivo:

Acquedotto Monferrato S.p.A.
Acquedotto di Savona S.p.A.
AEM T.D. S.p.A.
Beni di Batasiolo S.p.A.

Maurizio Carlo BURNENGO:

Consigliere:

Campo Carlo Magno S.p.A.
Saifin – Saifinanziaria S.p.A.
Alinvest S.r.l.
Chiaravalli Group S.p.A.
Gionicem S.r.l.
S.D.E. Motorsport S.r.l.
Termignoni S.p.A.
TMB S.r.l.

Sindaco Effettivo:

Chiara Assicurazione S.p.A.
Chiara Vita S.p.A.
Cedacri S.p.A.
C-Global S.p.A.
C-Card S.p.A.
RE Valuta S.p.A.
Ribes S.p.A.
Sigrade S.p.A.
Gruppo GPA S.p.A.
GPA S.p.A.
Tre Ci S.p.A.
Pulsar Risks S.p.A.
Mediorischi S.p.A.
Immobiliare Lell S.p.A.
Gestioni Finanziarie Fernanda S.p.A.
Camera Moda S.r.l.
Bramani S.r.l.
Formaggi d'Italia S.r.l.
CVA Nicroram S.r.l.

Barbara DE MARCHI:

Consigliere:

SIAT S.p.A.
Sopabroker S.p.A.

Maurizio DI MAIO:

Presidente: Agos Ducato S.p.A.
Consigliere: Banco Popolare Soc. Coop.

Mariano FREY:

Presidente: Roland Berger Strategy Consultants S.r.l.
Consigliere: Roland Berger Strategy Consultants Lisbona
CIDI S.p.A., Milano
Italy1 Investment S.A.
Amministratore Unico di: Berger Frey Advisor

Giuseppe LAZZARONI:

Consigliere: Banca SAI S.p.A.
Preamfin Finanziaria S.p.A.
Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.
Directa Plus S.r.l.

Jonella LIGRESTI:

Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Sai Holding Italia S.p.A.
Consigliere: ASSONIME Associazione fra le società italiane per
azioni
Italmobiliare S.p.A.
Mediobanca S.p.A.
RCS MediaGroup S.p.A.

Davide MAGGI:

Sindaco Effettivo: Mercantile Leasing S.p.A.
Ponti S.p.A.

Nicola MIGLIETTA:

Consigliere: Sviluppo Investimenti Estero S.p.A.
Telit Communications PLC

Presidente del Collegio Sindacale: Atmos Wind Due S.p.A.
Energia & Servizi S.r.l.
F2i Sistema Aeroportuale Campano S.p.A.
Hines Italia Capital S.r.l.
Inbetween SGR S.p.A.
Profilo Asset Management SGR S.p.A.

Sindaco Effettivo: First Capital S.p.A.
Fondamenta SGR S.p.A.
F.a.g. Artigrafiche S.p.A.
Impregilo S.p.A.

Aldo MILANESE:

Consigliere: Azimut Holding S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale: AEM Torino Distribuzione S.p.A.
CEIP S.c.p.a.
Infratrasporti To S.r.l.
IREN S.p.A.
Teksid S.p.A.
UniManagement S.r.l.

Sindaco Effettivo: FinecoBank S.p.A.
Magnet Marelli S.p.A.
Pegaso Investimenti Campioni d'Impresa Spa

Massimo PINI:

Presidente: ADR Advertising S.p.A.
Patto di Sindacato GEMINA S.p.A.

Vice Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Gemina S.p.A.

Consigliere: Finadin S.p.A.
Impregilo S.p.A.

Membro della Direzione del: Patto di Sindacato RCS

Salvatore RUBINO:

Presidente: Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.

Vice Presidente: Saifin Saifinanziaria S.p.A.

Amministratore Unico: Raggruppamento Finanziario S.p.A.

Consigliere: Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A.
SAI Investimenti SGR S.p.A.
Sopabroker S.p.A.

Simone TABACCI:

Consigliere: Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.

Alessandra TALARICO:

Consigliere: Italresidence S.r.l.
Liguria Assicurazioni S.p.A.
SIAT S.p.A.
Sopabroker S.p.A.
ACM Servizi Assicurativi S.p.A.

Antonio TALARICO:

Presidente: FINADIN S.p.A. Finanziaria di Investimenti
Immobiliare Fondiaria-Sai S.r.l.
Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.
Marina di Loano S.p.A.

Vice Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Impregilo S.p.A.
Saiagricola S.p.A.
Immobiliare Lombarda S.p.A.

Consigliere: Atahotels S.p.A.
IGLI S.p.A.
Sai Investimenti SGR S.p.A.

Il Consiglio ha ritenuto di non esprimere in via generale un orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Compagnia. Il Consiglio ha invece ritenuto preferibile effettuare una specifica valutazione caso per caso, in sede di approvazione della presente relazione.

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco ricoperti dai Consiglieri in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, tenuto conto della natura e delle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti e, in alcuni casi, dell'appartenenza al Gruppo di tali società.

1.9) Nomina degli amministratori

Nell'esercizio 2011 ha continuato a non manifestarsi l'opportunità di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in considerazione del fatto che la proprietà della Compagnia è concentrata e, pertanto, non si rilevano difficoltà da parte dell'azionista di riferimento a predisporre tali proposte di nomina, precedute da una selezione preventiva dei candidati.

In occasione della nomina di amministratori, viene raccomandato agli aventi diritto che intendano proporre nominativi di depositare la proposta presso la sede sociale prima dell'assemblea unitamente al curriculum vitae di ciascun candidato.

In occasione dell'assemblea del 27 aprile 2011 è stata presentata un'unica proposta da parte di azionisti prima dell'assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti. Le candidature erano accompagnate dalla relativa accettazione da parte degli interessati contenente l'attestazione del possesso da parte degli stessi dei requisiti di legge e di statuto, nonché dall'indicazione dell'idoneità degli interessati a qualificarsi come indipendenti. Di ciò è stato dato conto ai partecipanti all'assemblea prima della votazione.

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza. In linea con le modifiche normative introdotte dal D.Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, la disciplina statutaria prevede un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale.

Lo statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, coloro che la presentano debbano depositare presso la sede legale le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista coloro che, soli o insieme a altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. In occasione dell'assemblea del 21 aprile 2008 che ha nominato in ultimo il Consiglio di Amministrazione, Consob aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- ii) dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato indicato con il primo numero progressivo nella lista medesima, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa ed all'ulteriore condizione che tale lista non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In difetto del verificarsi di tale ultima condizione si terrà conto della lista risultata terza per numero di voti, purché siano rispettate in capo alla stessa entrambe le condizioni suddette, e così via. In difetto del verificarsi di entrambe le condizioni con riferimento a tutte le liste diverse da quella risultata prima per numero di voti, risulteranno eletti tutti i candidati di quest'ultima.

In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

1.10) Remunerazione degli amministratori

I compensi ad amministratori sono deliberati dal Consiglio ai sensi dell'art. 2389 c.c., con il parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione dell'interessato, previo parere del Comitato di Remunerazione di cui al punto 1.12) che segue. Si precisa che prima della nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI del 20 dicembre 2011, di un proprio Comitato di Remunerazione, i relativi compiti erano affidati, anche con riferimento a MILANO ASSICURAZIONI, al Consiglio di Amministrazione della controllante FONDIARIA-SAI.

Il Consiglio ha sino ad oggi provveduto di regola a determinare, successivamente alla nomina, il compenso agli amministratori cui sono attribuite particolari cariche. Tale compenso è stato determinato in misura fissa, senza una componente incentivante, in quanto riferito allo svolgimento dell'ordinaria attività connessa alla carica.

Si precisa che nel corso del 2011 non sono stati attribuiti, a titolo di bonus, compensi ad amministratori in ragione delle particolari attività da essi svolte.

Si precisa che non sono in essere accordi fra la Società e gli amministratori che prevedano l'indennità in caso di dimissioni o licenziamento per giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza.

Viene separatamente messa a disposizione del pubblico la relazione sulla remunerazione prevista dalla delibera Consob n. 18049 del 23 dicembre 2011, con riferimento ai compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche. In materia di remunerazione si applica alla Società anche la normativa prevista per il settore assicurativo dal regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011, riguardante, fra l'altro, le politiche di remunerazione degli amministratori, degli organi di controllo e del personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa.

1.11) Piani di stock option

Il 28 aprile 2011 è scaduto il termine stabilito dall'assemblea straordinaria di FONDIARIA-SAI del 28 aprile 2006 entro il quale dare esecuzione alla delibera del il Consiglio di Amministrazione della controllante del 14 luglio 2006 di assegnare le opzioni di cui ai piani di *stock option* 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa FONDIARIA-SAI e di sue controllate, fra le quali MILANO ASSICURAZIONI, nonché della controllante PREMAFIN FINANZIARIA, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa FONDIARIA-SAI.

L'assegnazione da parte del Consiglio di FONDIARIA-SAI è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria della stessa FONDIARIA-SAI del 28 aprile 2006. Per quanto in particolare riguarda il management, le opzioni erano state quindi assegnate anche a dirigenti di MILANO ASSICURAZIONI, oltre che a dirigenti di FONDIARIA-SAI che svolgono le loro funzioni nell'ambito di strutture centralizzate di Gruppo, esercitando quindi la loro attività anche a favore della Società. Il numero delle opzioni assegnate ai singoli beneficiari teneva conto del livello di responsabilità attribuito e dell'impatto della funzione svolta sulla attività dell'azienda e sui suoi risultati.

Con riguardo agli amministratori esecutivi, si era inteso - in linea di principio - realizzare, per questa via, anche con riferimento a MILANO ASSICURAZIONI, una adeguata strutturazione della remunerazione complessiva degli stessi quale strumento idoneo a consentire l'allineamento dei loro interessi con il perseguimento del fine prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio lungo periodo, attraverso il raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale del Gruppo FONDIARIA-SAI. Così facendo, si era altresì ritenuto di aderire alla raccomandazione contenuta nel Codice in ordine al collegamento di una parte della remunerazione degli amministratori esecutivi ai risultati economici della Società e del Gruppo.

Per altra via, l'utilizzo dello strumento in questione anche a favore della dirigenza contribuiva - sempre in linea di principio - ad incentivare e fidelizzare quest'ultima, favorendo inoltre la creazione delle opportune condizioni per il raggiungimento degli obiettivi di Piano.

1.12) Comitato di Remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, ha istituito al proprio interno, ai sensi del Regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011, un Comitato di Remunerazione.

Ai sensi di detto Regolamento e tenuto altresì conto delle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate, a far parte del Comitato sono stati chiamati tre amministratori non esecutivi e indipendenti, nelle persone del prof. Davide Maggi (*lead coordinator*), del dott. Mariano Frey e del dott. Maurizio Burnengo.

Al Comitato di Remunerazione sono stati quindi attribuiti i seguenti compiti, in linea sia con il Codice di autodisciplina delle società quotate, così come recentemente modificato, che con le disposizioni del Regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011:

- svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione degli amministratori e del personale, anche con riferimento ai piani di stock option;

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in materia di compensi di ciascuno degli amministratori esecutivi e di quelli investiti di particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e del personale, avvalendosi delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formulando proposte in materia al Consiglio di Amministrazione;
- verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi fra loro (ove più di uno) e rispetto al personale dell'impresa;
- vigilare sulla realizzazione di piani di *stock option*, anche proponendo al Consiglio, se del caso, modifiche al regolamento dei piani;
- verificare che, qualora l'impresa si avvalga di consulenti esterni per la determinazione delle politiche di remunerazione, i consulenti non prestino contemporaneamente altri servizi di consulenza agli amministratori o ai soggetti coinvolti nel processo decisionale.

In sede di approvazione delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui al punto 1.13 che segue, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato di Remunerazione, laddove la sua composizione sia conforme a quanto previsto dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010, il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere sulle deliberazioni (diverse da quella assunta dall'assemblea o dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito di un importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea) in materia di remunerazione degli amministratori della Società anche con riferimento ad eventuali cariche rivestite o incarichi svolti in società controllate.

Nell'anno 2012 il Comitato di Remunerazione si è ad oggi riunito una volta.

1.13) Operazioni significative e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato, fin dal maggio 2005, specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate. Anche prima dell'entrata in vigore del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (di seguito: Regolamento Consob), nel definire tali principi, il Consiglio si è sempre avvalso, come raccomandato dal Codice, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

In linea con i principi di comportamento in questione sono state quindi elaborate (ed approvate dal Consiglio di Amministrazione) le linee guida in materia di operazioni infragruppo ai sensi del regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2008, che ha introdotto significative novità in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo, comprendendo fra queste – in particolare – anche le operazioni con parti correlate.

Operazioni significative

Nell'attribuire all'Amministratore Delegato gli specifici poteri elencati in precedenza con l'individuazione dei limiti di importo, il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha indicato i criteri seguiti al fine di identificare le operazioni significative, la cui effettuazione è sottoposta all'esame ed autorizzazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

Operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo)

Si precisa che, fermo restando quanto sopra, secondo quanto previsto per le imprese assicurative dal regolamento Isvap n. 25 citato, le operazioni infragruppo, ivi comprese quelle con parti correlate, nelle quali almeno una delle parti sia un'impresa assicurativa - ove tali operazioni siano significative sulla base di parametri quantitativi predeterminati dal regolamento stesso - sono comunque oggetto di comunicazione preventiva all'Isvap. In particolare le operazioni poste in essere con società controllate o partecipate almeno per il 20%, ovvero con i soggetti controllanti direttamente e indirettamente e con i soggetti controllati da questi ultimi non per il tramite di MILANO ASSICURAZIONI, non possono essere eseguite prima che sia trascorso il termine per i silenzio assenso da parte dell'Isvap.

Ai fini della concreta attuazione dei principi di comportamento suddetti, è stato richiesto a ciascun amministratore e sindaco, nonché ai dirigenti con responsabilità strategiche, di fornire un elenco delle proprie parti correlate. La richiesta è stata rivolta anche ai sindaci in linea con le raccomandazioni del nuovo Codice, che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci e quella degli amministratori con riguardo alle operazioni dell'emittente nelle quali il sindaco abbia un interesse.

Sono state quindi regolamentate le modalità operative che gli uffici della Compagnia e le società controllate devono seguire nel caso siano poste in essere operazioni rilevanti riguardanti i soggetti risultanti da detti elenchi.

In via generale tutte le operazioni infragruppo e quelle poste in essere con parti correlate devono rispettare criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Ove lo richiedevano la natura, l'entità e le caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha curato che l'operazione venisse conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica, attraverso l'acquisizione di *fairness* e/o *legal opinions*.

Gli amministratori portatori di un interesse nell'operazione hanno informato tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di Amministratore Delegato, si astiene dal compiere l'operazione.

Nei casi di cui al capoverso che precede, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione hanno motivato adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

** *** **

In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha approvato il documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate", in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob.

Nell'assumere detta delibera, in Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto del preventivo unanime parere favorevole formulato al riguardo dal Comitato di Controllo Interno, composto esclusivamente da amministratori indipendenti all'uopo in precedenza incaricato dal Consiglio stesso di esaminare preventivamente le procedure in questione e di formulare il proprio parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Le nuove procedure sono state pubblicate sul sito internet della Società in data 1° dicembre 2010 e hanno trovato applicazione a partire dal 1° gennaio 2011.

In coerenza con quanto sopra, il Consiglio ha altresì approvato il testo aggiornato delle linee guida per l'operatività con parti correlate ai sensi del regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2010, le quali rinviano al separato documento suddetto per tutto ciò che riguarda gli aspetti procedurali delle operazioni con parti correlate.

Le operazioni con parti correlate vengono classificate – come previsto dal Regolamento Consob – in tre categorie, così denominate:

- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza;
- operazioni di importo esiguo.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell'allegato 3 al Regolamento Consob superi il 5%, e precisamente:

- a) indice di rilevanza del controvalore dell'operazione rispetto al patrimonio netto consolidato – ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione – della Società;
- b) indice di rilevanza del totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione in rapporto al totale attivo della Società;
- c) indice di rilevanza del totale delle passività dell'entità acquisita in rapporto al totale attivo della Società.

La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante diretta FONDIARIA-SAI o con la controllante indiretta PREMAFIN FINANZIARIA o con soggetti a queste ultime correlati che risultino a loro volta correlati alla Società. Per le operazioni di maggiore rilevanza è prevista la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione previo motivato parere vincolante di un apposito comitato di amministratori, tutti indipendenti, nominato volta per volta dal Consiglio di Amministrazione stesso non appena viene portato a conoscenza dell'operazione. Si precisa che non è previsto il ricorso all'assemblea per quelle operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato di amministratori indipendenti esprimesse parere negativo.

Le operazioni di minore rilevanza sono invece quelle per le quali la procedura prevede, analogamente a quanto previsto dai principi di comportamento precedentemente in vigore, l'intervento del Comitato di Controllo Interno. Le operazioni di importo esiguo, infine, sono quelle al di sotto dei limiti di valore che individuano le operazioni di minore rilevanza.

Oltre ad individuare le operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob, i suddetti principi individuano altresì operazioni con parti correlate per le quali, ancorché classificabili di importo esiguo, si determinano obblighi a carico delle società controllate, con eccezione di quelle quotate e di quelle non soggette a direzione e coordinamento.

Inoltre, il Comitato di Controllo Interno – incaricato, come detto, di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza – non si limita a verificare che la documentazione (incluse le *fairness* e, se del caso, *legal opinions*) sia idonea a consentire al Consiglio di deliberare sull'operazione, ma deve valutare l'interesse della Compagnia all'operazione stessa nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dell'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, previo parere di un Comitato di amministratori indipendenti appositamente nominato, ha approvato talune modifiche e integrazioni ai suddetti principi, per tener conto di talune modifiche organizzative interne al Gruppo intervenute nel corso dell'anno e delle esperienze operative maturate nella prima fase applicativa. Il documento così rivisto, pubblicato sul sito internet della Compagnia, è operativo dal 1° gennaio 2012.

In particolare, il documento approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 20 dicembre 2011 tiene conto dell'avvenuta istituzione, da parte della Capogruppo FONDIARIA-SAI, nella riunione del 2 agosto 2011, di un'apposita unità organizzativa, denominata "Unità Attività Infragruppo", con il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, in ciò assistendo le funzioni aziendali proponenti, prima, durante e dopo la loro esecuzione, con lo specifico compito di valutare, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, di assicurare che l'iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, in conformità altresì alla normativa di legge e regolamentare vigente, verificando infine che l'esecuzione delle stesse avvenga nel rispetto di quanto approvato dal Consiglio.

L'Unità Attività Infragruppo ha altresì il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione e il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente e/o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate, nonché tutti gli altri organi chiamati a svolgere la loro attività con riferimento alle operazioni in questione.

A tale Unità, dipendente gerarchicamente e funzionalmente dall'Amministratore Delegato di FONDIARIA-SAI, sono stati attribuiti i seguenti compiti:

- a) garantire un'adeguata istruzione delle operazioni con parti correlate, assicurando che l'iter di approvazione sia in linea con i "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" nonché con le "Linee guida per l'operatività infragruppo", ai sensi dell'art. 6, comma 4, del Regolamento Isvap n. 25/2008;
- b) assicurare che l'attività istruttoria delle operazioni prenda in considerazione tutti gli aspetti richiamati dalla normativa interna, ed in particolare:
 - le motivazioni e l'interesse della Società all'operazione;
 - la valenza strategica e industriale;
- c) assicurare che nell'attività istruttoria siano coinvolti tutti gli enti preposti alla valutazione dei rischi sottesi alle operazioni e dei relativi impatti, anche in termini di fabbisogno di liquidità attuale e prospettico;
- d) monitorare la fase di esecuzione delle operazioni con parti correlate, ivi comprese le modalità di pagamento, verificando la corretta implementazione degli step procedurali definiti dalle procedure adottate e di quelli eventualmente stabiliti in sede di approvazione;
- e) monitorare il rischio di conflitto di interessi per la Società, nel compimento di operazioni con parti correlate;
- f) assistere la Società nella istituzione di presidi finalizzati a ricondurre all'osservanza dei "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" e delle "Linee guida per l'operatività infragruppo", tutte le operazioni con parti correlate della Società poste in essere da quest'ultima o da proprie controllate;
- g) assistere la Società nell'adempimento di quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 25/2008 in materia di delibera annuale da parte del Consiglio di Amministrazione in tema di linee guida per lo svolgimento dell'operatività infragruppo e dell'operatività che si prevede di realizzare nell'esercizio, verificando la coerenza tra le previsioni della delibera e la successiva attività effettivamente svolta;
- h) assistere la Segreteria Generale e Societario nelle procedure di aggiornamento degli elenchi delle parti correlate.

All'Unità Attività Infragrupo è stata inoltre affidata la tenuta del Registro delle operazioni con parti correlate.

Le principali novità scaturenti dalla revisione dei “Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate” fanno riferimento, oltre alla già citata istituzione della Unità Attività Infragrupo, all'ampliamento del novero delle parti correlate, con l'introduzione, fra i dirigenti con responsabilità strategiche, anche dei componenti dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001 e degli attuari incaricati dalla Società in adempimento alla normativa vigente. Vengono poi espressamente inclusi fra le parti correlate anche gli studi professionali costituiti in forma di associazione di cui faccia parte un soggetto già a sua volta parte correlata della Società, limitatamente a quegli studi professionali nei quali il soggetto già parte correlata della Società abbia una quota di maggioranza o comunque sia in grado di esercitare una influenza notevole in ragione del suo prestigio personale o del fatturato da questo generato per lo studio.

Da ultimo è stata formalizzata un'apposita procedura interna che definisce tempi, contenuto e modalità di comunicazione dei dati ai fini dell'aggiornamento degli elenchi delle parti correlate, dell'istruttoria delle operazioni, nonché dell'alimentazione del registro delle operazioni con parti correlate.

2) Collegio Sindacale

2.1) Composizione, ruolo e riunioni del Collegio Sindacale

L'attuale Collegio Sindacale, in scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2013, è composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti, i nominativi dei quali sono indicati in altra parte del presente fascicolo. Essi sono stati nominati dall'assemblea del 27 aprile 2011, in occasione della quale fu presentata un'unica lista da parte degli aventi diritto entro il termine precedente l'assemblea stabilito dallo statuto sociale. Tale lista ha ottenuto la maggioranza dei voti da parte dell'assemblea.

Dopo la nomina, ai sensi delle vigenti disposizioni, il Consiglio di Amministrazione ha condotto la verifica formale del possesso, da parte dei sindaci nominati dall'assemblea, dei requisiti richiesti per ricoprire la carica di sindaco, ivi compresi quelli di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F.. Il Collegio Sindacale ha quindi proceduto ad una verifica periodica del permanere di detti requisiti in capo ai propri componenti, nonché del fatto che i componenti stessi possano qualificarsi come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori, secondo quanto raccomandato dal Codice stesso.

Ai Sindaci è infine stato richiesto – come detto – di fornire un elenco delle proprie parti correlate, in linea con le raccomandazioni del Codice che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci stessi a quella degli amministratori con riguardo alle operazioni della Compagnia nelle quali il Sindaco abbia un interesse.

Il Collegio Sindacale vigila sull'indipendenza della società di revisione. Esso, inoltre, incontra periodicamente la funzione di Audit e partecipa alle riunioni del Comitato di Controllo Interno ai fini di favorire una reciproca informativa sulle materie di comune interesse.

Nel corso del 2011 il Collegio Sindacale si è riunito n. 16 volte, con una durata media delle riunioni di 3 ore oltre il tempo necessario per la stesura dei verbali. E' prevedibile per il 2012 un'analogia frequenza di riunioni. Ad oggi il Collegio Sindacale si è riunito nel 2012 n. 2 volte.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato, nel corso del 2011, a n. 12 riunioni del Comitato di Controllo Interno, a tutte le riunioni di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo e alle assemblee.

2.2) Nomina del Collegio Sindacale

A seguito delle modifiche statutarie introdotte nel tempo per effetto del T.U.F. così come successivamente modificato dalla Legge Risparmio, è assicurata la trasparenza della procedura di nomina dei sindaci, idonea a consentire che un membro effettivo del Collegio Sindacale possa essere eletto dalla minoranza e che la presidenza del Collegio spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Lo statuto prevede modalità di nomina dei Sindaci secondo un meccanismo di voto di lista.

Ai sensi della vigente normativa e dello statuto, le liste devono essere depositate presso la sede legale della Compagnia almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, fatta salva l'ipotesi di cui all'art. 144-sexies comma 5 del Regolamento Consob n. 11971/1999. Unitamente alle liste, coloro che le presentano debbono depositare presso la sede sociale della Compagnia le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. In occasione dell'assemblea del 27 aprile 2011 che ha nominato in ultimo il Collegio Sindacale, Consob aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

2.3) Incarichi ricoperti dai componenti il Collegio Sindacale in altre società

Si riportano di seguito le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti effettivi il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Giovanni OSSOLA

Presidente:	A.T.I.V.A. S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale:	Comital S.p.A. Liguria Assicurazioni S.p.A. Liguria Vita S.p.A. Vianini Industria S.p.A.
Sindaco Effettivo:	Cariparma S.p.A.

Maria Luisa MOSCONI

Sindaco Effettivo:	Banca SAI S.p.A. Preamfin Finanziaria S.p.A. Risanamento S.p.A.
Membro Effettivo del Consiglio di Sorveglianza di:	Banca Popolare di Milano

Alessandro Rayneri

Presidente:	AKSIA GROPU SGR S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale:	Banca Reale S.p.A. Banca Sella Holding S.p.A. Mustad S.p.A. Reale Immobili S.p.A. Società Reale Mutua di Assicurazioni
Sindaco Effettivo:	E.C.A.S. S.p.A.

3) Controllo interno

3.1) Premessa

La normativa vigente impone alle imprese di assicurazioni l'adozione di adeguate procedure di controllo interno. L'Isvap ha a sua volta – già dal 1999 e, in ultimo, con il regolamento n. 20 del 26 marzo 2008 – definito il sistema di controllo interno delle compagnie e le relative modalità di funzionamento, fornendo indicazioni volte a favorire, pur nel rispetto dell'autonomia imprenditoriale, la realizzazione di adeguati sistemi di controllo e di gestione dei rischi, che ciascuna impresa deve sviluppare tenendo conto delle proprie caratteristiche dimensionali ed operative e del proprio profilo di rischio.

Il sistema di controllo interno è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire, con un ragionevole margine di sicurezza:

- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- un adeguato controllo dei rischi;
- l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- la salvaguardia del patrimonio;
- la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive ed alle procedure aziendali.

Ai sensi del regolamento Isvap n. 20 citato, inoltre, l'impresa – al fine di mantenere ad un livello accettabile, coerente con le disponibilità patrimoniali, i rischi cui è esposta – deve disporre di un adeguato sistema di gestione dei rischi, proporzionato alle dimensioni, alla natura e alla complessità dell'attività esercitata, che consenta l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi maggiormente significativi, intendendosi per tali i rischi le cui conseguenze possano minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali.

La Società ha quindi realizzato, tempo per tempo, ove necessario, un processo di adeguamento organizzativo alle prescrizioni dell'Isvap.

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato regolamento n. 20 dell'Isvap, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, che vengono successivamente trasmessi all'Isvap:

- una relazione di valutazione del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi;
- l'organigramma ed il funzionigramma aziendali, specificando i compiti attribuiti alle singole unità aziendali ed indicando i responsabili delle medesime;
- le modalità di assegnazione di procure, deleghe e limiti di poteri;

- la struttura delle funzioni di Audit, Risk Management e Compliance e il numero delle risorse dedicate all'attività delle stesse nonché le caratteristiche e le esperienze tecnico-professionali;
- le attività di revisione interna svolte, le eventuali carenze segnalate e le azioni correttive adottate;
- il piano strategico sulla tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT), volto ad assicurare l'esistenza ed il mantenimento di una architettura complessiva dei sistemi altamente integrata sia dal punto di vista applicativo che tecnologico e adeguata ai bisogni dell'impresa.

3.2) Funzioni di controllo dello svolgimento dell'attività aziendale

3.2.1) CONTROLLO DI LINEA

Nell'ambito del Gruppo FONDIARIA-SAI, lo svolgimento dell'attività aziendale e le relative procedure operative prevedono specifiche attività di controllo da parte delle singole unità operative (c.d. "controllo di linea" o di "1° livello"), nonché da parte dei responsabili delle unità medesime.

Nell'ambito dei "controlli di linea" assumono rilevanza i "Process Owner" e i "Referenti Rischi e Controlli".

In particolare, il "Process Owner":

- ha la responsabilità del presidio dei processi aziendali di competenza;
- ha la responsabilità dell'analisi e del monitoraggio dei rischi correlati ai suoi processi in conformità con le policy aziendali (compresa l'attestazione interna per il Dirigente Preposto);
- è responsabile della gestione degli impatti derivanti dai rischi sui suoi processi e dell'attuazione delle eventuali azioni di mitigazione definite per ridurre l'esposizione al rischio;
- ha la responsabilità degli impatti derivanti dai rischi dei processi di competenza che sono esternalizzati a terze parti e sulle quali ha compiti di supervisione;
- deve integrare l'analisi del rischio nei suoi processi decisionali.

Il "Referente Rischi e Controlli":

- ha dipendenza gerarchica dalle strutture di appartenenza e funzionale dal Risk Management;
- è figura di collegamento tra i controlli di 1° e di 2° livello;

- svolge attività di supporto ai “Process Owner” per il presidio dei processi aziendali, la raccolta dei dati e l’analisi dei rischi, il monitoraggio dei rischi, la gestione delle azioni di mitigazione dei rischi, la predisposizione della reportistica periodica;
- dispone di una metodologia basata sui criteri di censimento consolidati in Basilea II e Solvency II con l’obiettivo di garantire la copertura di tutti gli eventi di rischio e di valutarli in relazione all’esistenza e alla qualità dei controlli relativi.

Il sistema di gestione dei rischi e dei controlli, a complemento delle attività svolte dalle strutture di controllo di linea, è rappresentato dalle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, caratterizzate da indipendenza dalle strutture operative e dal riporto funzionale e gerarchico al Consiglio di Amministrazione. Peraltro anche la Direttiva “Solvency II” attribuisce a tali funzioni, unitamente a quella attuariale, un ruolo chiave nella governance complessiva.

Si ricorda, peraltro, che nel corso del 2011 è stata condotta a livello di Gruppo FONDIARIA-SAI un’attività di rivisitazione delle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, allo scopo di individuare, se del caso, opportuni interventi correttivi sia di carattere organizzativo che procedurale. Nell’ambito di tale contesto il Gruppo si è avvalso anche del supporto di consulenti esterni ai quali è stato conferito un incarico avente ad oggetto l’assistenza professionale nello svolgimento delle seguenti principali attività:

- la diagnosi sintetica della situazione attuale;
- l’identificazione del modello a tendere e dei principali gaps attuali rispetto allo stesso;
- la definizione del piano di attività da svolgere rispetto ai gaps individuati, con relativa identificazione di compiti, responsabilità e scadenze;
- il monitoraggio dell’effettivo svolgimento delle azioni programmate.

Inoltre, nel corso del 2011, come detto al punto 1.13 che precede, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI ha deliberato la costituzione di una nuova unità organizzativa, denominata Unità Attività Infragrupo, facente capo all’Amministratore Delegato della controllante FONDIARIA-SAI.

3.2.2) FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management, con il compito di:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di risk capital funzionali all’implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- monitorare il sistema di gestione dei rischi del Gruppo e delle singole Società secondo il perimetro deliberato dal Consiglio;

- identificare, valutare e controllare i rischi maggiormente significativi, tra cui i rischi di sottoscrizione, di riservazione, di mercato, di credito, di liquidità e operativi svolgendo, tra le altre, le attività di cui al regolamento Isvap n. 20 del 26 marzo 2008 e di cui alla Direttiva 138/2009 adottata dal Parlamento Europeo in data 22 aprile 2009;
- definire le procedure di coordinamento e collegamento tra le società appartenenti al Gruppo facente capo a MILANO ASSICURAZIONI e la funzione di Risk Management per garantire la coerenza complessiva del sistema di gestione dei rischi a livello di Gruppo, verificandone periodicamente il funzionamento;
- definire le politiche per una corretta applicazione dei principi del Data Quality;
- collaborare con le altre funzioni aziendali alla redazione della relazione sul controllo e la gestione dei rischi secondo le periodicità definite dagli organi di vigilanza;
- nella prospettiva di adozione del modello interno è responsabile delle attività assegnate alla funzione dalla Direttiva 2009/138/EC;
- partecipare alle riunioni del Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo con l'obiettivo di scambiare ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti;
- assicurare il presidio dei processi di propria competenza, inclusi quelli esternalizzati a terze parti e sui quali si hanno compiti di supervisione, con particolare riguardo all'analisi e al monitoraggio costante dei rischi collegati, garantendo la gestione degli impatti sui propri processi derivanti dai rischi a cui sono esposti.

La funzione di Risk Management concorre ad effettuare inoltre appositi stress test periodici in relazione alle principali fonti di rischio e porta i risultati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Risk Management è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione. Essa svolge la propria funzione per MILANO ASSICURAZIONI e le compagnie direttamente controllate da quest'ultima.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Risk Management è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Risk Management. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

Il Gruppo FONDIARIA-SAI ha predisposto e adottato da tempo specifiche linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo), con i seguenti principali obiettivi:

- formalizzare la Risk Governance di Gruppo;
- definire i principi e le logiche del modello Enterprise Risk Management (ERM) di Gruppo, con la finalità di garantire un approccio omogeneo al rischio;

- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi di Gruppo coerente con la risk tolerance e le strategie di capital allocation della capogruppo FONDIARIA-SAI;
- formalizzare l'iter decisionale per i nuovi investimenti alla luce dell'introduzione di criteri basati su un approccio di tipo economic capital e misure di redditività risk adjusted;
- supportare, in linea più generale, il processo di definizione delle scelte strategiche in materia di rischio.

Il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha quindi provveduto a recepire il documento e definire coerentemente la propria struttura di limiti operativi o a valutare la coerenza della struttura di limiti definita, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di *risk tolerance*.

Peraltro all'interno del Gruppo FONDIARIA-SAI è in corso un processo di adeguamento al regime Solvency II che prevede il costante monitoraggio degli impatti delle nuove regole di solvibilità sia a livello di formula standard che di modello interno, il cui sviluppo è ritenuto di particolare importanza per i vantaggi che ne possono derivare in termini strategici, di governance e di capital management.

Nel mese di luglio 2011 il Gruppo FONDIARIA-SAI ha effettuato un aggiornamento del proprio "Progetto Solvency II", in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno. Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, il Gruppo FONDIARIA-SAI ha altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento le proprie evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5).

Peraltro nella richiesta all'ammissione della *pre-application* del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del QIS5 per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business. Alla luce di tale considerazione, sono state escluse, almeno inizialmente, dal perimetro di applicazione del modello interno alcune società – e, tra queste, le controllate dirette di MILANO ASSICURAZIONI – il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

3.2.3) FUNZIONE DI COMPLIANCE

Il Presidio dei rischi di non conformità normativa è affidato alla funzione di Compliance, con il compito di:

- identificare in via continuativa le norme applicabili all'impresa e valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato profilo del rischio;
- valutare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predisporre adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte.

La funzione di Compliance è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione.

Fino al 23 gennaio 2012 la funzione di Compliance è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 23 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Compliance. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione di Compliance predispone annualmente, per la Compagnia e per ciascuna delle sue controllate dirette, un proprio piano di intervento che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione.

3.2.4) FUNZIONE DI AUDIT

Il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e le necessità di adeguamento sono affidati alla funzione di Audit che opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI. L'attività di Audit è pertanto estesa ai processi aziendali di MILANO ASSICURAZIONI e di sue controllate dirette e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione di attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

La funzione di Audit predispone annualmente il Piano di Audit per MILANO ASSICURAZIONI e per le controllate per le quali svolge attività di revisione interna, sulla base di una propria ed autonoma analisi dei rischi, anche considerando le risultanze del monitoraggio ricorrente dei rischi effettuato dalla Funzione Risk Management. Il piano di lavoro della funzione di Audit viene approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI e delle altre compagnie del Gruppo ad essa facente capo. La funzione di Audit svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile, come detto, opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, non dipendendo quindi da soggetti responsabili di aree operative. Tale funzione, nello svolgimento delle proprie attività, si coordina con il Comitato di Controllo Interno, con il Collegio Sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. (di seguito: il "Dirigente Preposto") e con la società di revisione della Compagnia.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Audit è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Audit. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione relaziona a cadenze prefissate il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno ed il Collegio Sindacale della Capogruppo e delle società controllate per le quali svolge attività di Revisione Interna sulle risultanze delle attività svolte.

I responsabili delle aree operative dell'impresa devono assicurare alla funzione di Audit libertà di accesso a tutte le strutture aziendali ed a tutta la documentazione relativa all'area aziendale oggetto dell'intervento di controllo. La funzione di Audit ha collegamenti organici con tutti gli uffici della Compagnia e delle società del Gruppo e il suo responsabile è dotato della autorità necessaria a garantire l'indipendenza della stessa.

Inoltre, a seguito dell'attribuzione ad un apposito Comitato di Controllo Interno delle funzioni per lo stesso previste dal Codice e più oltre specificate (vedi punto 3.3 che segue) ed avuto riguardo al fatto che, fra dette funzioni, rientrano quelle di valutare i piani di lavoro preparati dalla funzione di Audit e di riceverne le relazioni periodiche, quest'ultima predispone tali relazioni, sottoponendole all'esame del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, a sua volta, riferisce al Consiglio di Amministrazione il proprio giudizio sul piano di lavoro della funzione di Audit.

3.2.5) COMITATO DI COORDINAMENTO DELLE FUNZIONI DI CONTROLLO

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, ha deliberato, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento Isvap n. 20/2008, ("Collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo"), l'istituzione del Comitato di coordinamento delle funzioni di controllo, di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle funzioni di Audit, di Compliance e di Risk Management, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo *lead coordinator*), l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l'attuario incaricato, nonché il responsabile dell'Unità Attività Infragrupo, con il coinvolgimento, se del caso, della società di revisione.

Il coordinamento di detto Comitato, che deve intendersi esclusivamente riferito all'organizzazione ed alla conduzione delle riunioni del Comitato stesso secondo il relativo ordine del giorno, senza alcun potere di indirizzo sull'attività delle altre funzioni di controllo, che resta nella piena, esclusiva ed autonoma responsabilità dei singoli preposti, è affidato al responsabile della Funzione di Risk Management.

Tale Comitato, nel corso di periodiche riunioni, consente di realizzare la collaborazione fra le varie funzioni di controllo prevista dal regolamento Isvap citato, attraverso lo scambio di ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti.

3.3) Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 maggio 2011, in ottemperanza a quanto richiesto dal Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011 concernente le linee guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche delle imprese di assicurazione, ha approvato un documento denominato "Politica di investimento e gestione dei rischi", nel quale sono definiti il modello organizzativo e di governance e i processi di gestione degli investimenti e dei relativi rischi, elaborato dalle competenti strutture della Capogruppo FONDIARIA-SAI e che definisce, a livello di Gruppo, le linee guida da recepire da parte di tutte le compagnie assicurative con sede sul territorio italiano facenti parte del Gruppo FONDIARIA-SAI. Tale documento si pone l'obiettivo di formalizzare le linee guida sugli investimenti del Gruppo nonché le logiche di gestione dei rischi derivanti dall'attività di investimento. In particolare il documento descrive i principi e le logiche di gestione degli investimenti, i principi e le logiche di gestione dei rischi connessi agli investimenti e il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei relativi rischi a livello di Gruppo.

Nella stessa riunione il Consiglio ha approvato il documento denominato “Delibera quadro in materia di investimenti”, elaborato con riguardo specifico alla Compagnia. Tale documento si pone l’obiettivo, recependo i contenuti del precedente documento sopra illustrato, di definire le linee guida e i limiti relativi al portafoglio investimenti della Compagnia, nonché il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei rischi, avuto riguardo alla specifica struttura degli attivi della Compagnia stessa, al fine di gestirne il rischio in coerenza con la *risk tolerance* del Gruppo.

Nell’ambito del modello di governance, è stata deliberata la costituzione, a livello di Gruppo, di due nuovi comitati, denominati “Comitato Investimenti di Capogruppo” e “Comitato Rischi di Capogruppo”.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo FONDIARIA-SAI – nell’ambito di un modello di governance dei rischi più ampio, finalizzato a garantire la visione integrata dei rischi stessi in coerenza con il futuro regime Solvency II – ha poi successivamente, nella riunione del 10 novembre 2011, deliberato la costituzione di un Comitato Danni di Capogruppo nonché la revisione dei compiti del Comitato Rischi di Capogruppo e del Comitato Investimenti di Capogruppo quali delineati nella delibera del 14 maggio 2011 e la conseguente approvazione dei nuovi documenti “Politica di investimento e gestione dei rischi” e “Delibera quadro in materia di investimenti”.

Di seguito vengono riportati in dettaglio i compiti dei tre comitati suddetti, aventi tutti funzione propositiva ai fini delle decisioni dell’Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione della controllante.

Alla luce della recente nomina dei responsabili delle funzioni di controllo di MILANO ASSICURAZIONI, è stata cambiata la denominazione dei Comitati Direzionali di Capogruppo (Comitato Rischi, Comitato Investimenti, Comitato Danni) in Comitati Direzionali di Capogruppo FONDIARIA-SAI e Capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ed è stata ampliata la composizione dei tre Comitati includendo quale membro permanente il Responsabile della funzione di Risk Management della stessa MILANO ASSICURAZIONI. Sulla base di tale proposta, per gli argomenti di pertinenza della MILANO ASSICURAZIONI e delle sue dirette controllate, sarà data separata evidenza nell’ambito dei verbali degli incontri e sarà prevista la partecipazione, su invito, del soggetto responsabile del coordinamento con la capogruppo nominato da ciascuna compagnia. Tale proposta organizzativa si pone l’obiettivo di contemperare le esigenze di razionalizzazione e efficienza a livello di Gruppo, evitando duplicazioni, con le esigenze di tutela delle specifiche problematiche della stessa MILANO ASSICURAZIONI.

Il Comitato Rischi di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel definire le Linee guida per la gestione del rischio;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nell'approvazione dei modelli di valutazione e gestione dei rischi;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel monitoraggio e nella definizione delle azioni di mitigazione;
- monitora il rispetto dei limiti definiti e della Risk Tolerance a livello di Gruppo e delle singole compagnie; a tal fine riceve apposita reportistica dalla Funzione di Risk Management;
- propone le misure di aggiustamento e le strategie di mitigazione o trasferimento dei rischi assunti, da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione degli stress test.

Il Comitato Investimenti di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle politiche di investimento e dell'*asset allocation* strategica;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione dei criteri di misurazione dei target utilizzati nella valutazione degli investimenti, a livello di Gruppo e per le singole compagnie;
- concorre ad individuare i target di redditività a livello di Gruppo e per ogni singola compagnia;
- monitora il rispetto dei target di redditività di cui al punto precedente; a tal proposito riceve apposita reportistica dalle funzioni preposte alla gestione degli investimenti;
- analizza i mercati finanziari e le variabili macroeconomiche con l'obiettivo di valutare anticipatamente gli impatti sulla performance degli investimenti di Gruppo;
- propone, ove necessario, azioni di ribilanciamento degli investimenti nel rispetto dei limiti fissati per *asset class*;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto di iniziative straordinarie di investimento/disinvestimento ("Grandi Investimenti"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- valuta l'opportunità di operare su nuovi strumenti finanziari che richiedano nuovi modelli valutativi/di stima del rischio, in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;

- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro delle operazioni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche di investimento;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sulle operazioni rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

Il Comitato Danni di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee guida sulle politiche assuntive Danni;
- verifica/propone relativamente alla componente Danni variazioni alla Delibera Quadro Riassicurativa da sottoporre alla valutazione del Comitato Rischi di Capogruppo che la trasmetterà unitamente alla componente Vita (per il tramite di Segreteria Generale e Societario) al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto dell'assunzione o del rinnovo di affari rilevanti ("Grandi Rischi"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida assunte dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- monitora e coordina le modalità di assunzione dei contratti;
- coordina le politiche assuntive fra le varie strutture/compagnie coinvolte;
- monitora la performance del portafoglio tecnico Danni del Gruppo, al fine di verificare che sia allineata agli obiettivi definiti; a tal fine riceve apposita reportistica dal Controllo di gestione;
- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro dei rischi danni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche assuntive;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sugli affari rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

3.4) Comitato di Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al suo interno un apposito Comitato di Controllo Interno, di ausilio al Consiglio di Amministrazione medesimo, cui ha affidato il compito di analizzare le problematiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, attribuendogli al riguardo specifiche funzioni aventi peraltro carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato di Controllo Interno è attualmente composto di tre consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il prof. Davide Maggi, il dott. Mariano Frey, il dott. Aldo Milanese. Il prof. Maggi svolge altresì il ruolo di *lead coordinator* del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico.

Alle riunioni del Comitato di Controllo Interno sono invitati a partecipare tutti i sindaci. Le riunioni del Comitato vengono verbalizzate.

Al Comitato di Controllo Interno sono attribuite le seguenti funzioni di carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione:

- a) assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e, nell'ambito di tale sistema, anche dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili;
- b) assistere il Consiglio nella identificazione e gestione dei principali rischi aziendali con una significativa possibilità di accadimento;
- c) assistere il Consiglio nella definizione del budget e del piano di interventi (con le relative priorità) dell'attività del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito: Dirigente Preposto);
- d) assistere il Consiglio, in tema di applicazione della legge n. 262/2005, nella vigilanza:
 - sull'attuazione dell'*Action Plan*;
 - sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili;
 - sui particolari interventi attuati dal Dirigente Preposto al verificarsi di determinate situazioni patologiche;
 - sul rispetto e sulle modalità di impiego del budget dell'attività del Dirigente Preposto;
- e) assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni con parti correlate;
- f) valutare il piano di lavoro della funzione di Audit e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;
- g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società, al Collegio Sindacale ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- h) valutare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, il piano di lavoro predisposto dalla società di revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;
- i) esercitare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, nell'ambito della gestione dei rapporti con i revisori esterni, una generale vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile svolto dalla società di revisione;

- j) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

Inoltre, ai sensi delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 20 dicembre 2011, il Comitato di Controllo Interno è incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio per le operazioni cosiddette "di minore rilevanza" con parti correlate, così come definite nel regolamento Consob n. 17221/2010 e individuate nelle procedure medesime.

I compiti del Comitato di Controllo Interno sono stati oggetto di revisione al fine di ovviare ad eventuali sovrapposizioni con i compiti assegnati al Collegio Sindacale dal D.Lgs. N. 39/2010.

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto, anche nel corso del 2011 un esame preliminare delle operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo) che, ai sensi delle linee guida e dei principi di comportamento adottati al riguardo dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e di cui in precedenza, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Come già detto al punto 1.13 che precede, le procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione in ultimo nella riunione del 20 dicembre 2011, prevedono che il Comitato di Controllo Interno sia incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob n. 17221/2010 citato e individuate nelle procedure medesime.

Il Comitato riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Comitato ha un ruolo attivo e propositivo di valutazione del piano di lavoro della funzione di Audit e delle relazioni periodiche della stessa.

Il Comitato, inoltre, riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta anche in occasione delle riunioni consiliari aventi all'ordine del giorno l'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, esprimendo le proprie valutazioni relativamente alle materie attinenti alle attribuzioni delegate.

Il regolamento del Comitato di Controllo Interno, approvato dal Consiglio di Amministrazione, è volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento.

Nel corso del 2011 il Comitato si è riunito per lo svolgimento delle funzioni in questione n. 12 volte, con una durata media delle riunioni di 1 ora e 37 minuti. E' prevedibile, per l'esercizio 2012, un analogo complessivo numero di riunioni. Ad oggi, nel corso del 2012 il Comitato si è riunito n. 3 volte.

3.5) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 20 ottobre 2011 ha nominato il Dirigente Preposto nella persona del Dott. Massimo Dalfelli, responsabile della Direzione Amministrazione e Bilancio.

Nel rispetto di quanto previsto dallo statuto sociale, il Consiglio ha proceduto a tale nomina sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale e ritenuti verificati in capo all'interessato i requisiti di professionalità stabiliti dallo statuto medesimo, ai sensi del quale il Dirigente Preposto è individuato in un soggetto "di adeguata professionalità che abbia svolto attività di direzione nel settore amministrativo/contabile o finanziario o del controllo di gestione o di audit interno di una società i cui strumenti finanziari siano quotati su un mercato regolamentato ovvero che svolga attività bancaria, assicurativa o finanziaria o, comunque, di rilevanti dimensioni."

La durata dell'incarico è stabilita fino alla scadenza del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia ha altresì adottato uno specifico modello di gestione con riferimento all'applicazione della legge n. 262/2005, che ha introdotto il citato art. 154-bis del T.U.F.. Tale modello di gestione è integrato nella struttura organizzativa di FONDIARIA-SAI e la sua costruzione poggia sul fatto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio sistema di controllo interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione. Quest'ultimo, pertanto, mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alla disciplina introdotta dalla citata legge n. 262/2005.

3.6) Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di dotarsi di un Modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, recante - come noto - "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300", che ha introdotto per la prima volta nel nostro ordinamento la responsabilità degli enti in sede penale, che si aggiunge a quella della persona fisica che materialmente ha realizzato il fatto illecito.

Il Consiglio ha ritenuto che l'adozione del Modello previsto dal D.Lgs n. 231/2001 citato, ancorché non obbligatoria, possa costituire un valido strumento di sensibilizzazione nei confronti di tutti i dipendenti di Milano Assicurazioni e di tutti gli altri soggetti allo stesso cointeressati, affinché seguano nell'espletamento delle proprie attività comportamenti corretti e lineari, tali da prevenire il rischio di commissione dei reati contemplati nel decreto.

In ottemperanza alle disposizioni del Decreto, il Modello, approvato dal Consiglio di Amministrazione, rispetta i seguenti principi:

- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;
- l'attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali e la costante diffusione delle informazioni circa le attività rilevanti ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza di specifici flussi informativi inerenti le c.d. "attività sensibili";
- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo *ex ante*);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli;
- l'attività di verifica del funzionamento del Modello con conseguente aggiornamento periodico (controllo *ex post*);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

Il Consiglio ha deliberato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza cui viene affidato, sul piano generale, il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello da parte dei destinatari, di verificare la reale efficacia ed effettiva capacità del Modello, in relazione alla struttura aziendale, di prevenire la commissione dei reati di cui al D.Lgs. n. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali. Con riguardo alla composizione dell'Organismo di Vigilanza, si è ritenuto opportuno optare per una composizione collegiale.

Il Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2005 ha infine approvato il Codice Etico della Compagnia, a ribadire il fatto che, nello svolgimento della propria attività, MILANO ASSICURAZIONI si ispira a criteri di trasparenza e correttezza, nel rispetto della legge e degli interessi della collettività.

4) Società di Revisione

L'Assemblea ordinaria degli azionisti del 26 aprile 2006 ha affidato alla società di revisione DELOITTE & TOUCHE S.p.A. l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato per gli esercizi dal 2006 al 2011 compresi e di revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno dal 2006 al 2011 compresi. Tale incarico viene a scadenza con l'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

5) Assemblea dei Soci e rapporti con il mercato

5.1) Assemblee

Il Consiglio di Amministrazione considera l'Assemblea, pur in presenza di un'ampia diversificazione delle modalità di comunicazione con i soci, un momento importante per un proficuo dialogo fra amministratori e azionisti, nel rispetto peraltro della disciplina sulle informazioni c.d. price sensitive.

Alle Assemblee partecipano di norma tutti gli amministratori.

Le assemblee vengono convocate mediante avvisi pubblicati entro i termini di Legge rispetto alla data della prima convocazione, sul sito internet della Società, sulla Gazzetta Ufficiale e su Il Sole 24 Ore.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce in Assemblea in relazione all'attività della Compagnia e si adopera per assicurare ai partecipanti un'adeguata informativa affinché essi possano assumere con cognizione di causa le decisioni di competenza dell'Assemblea.

Non si è ritenuto di adottare uno specifico regolamento assembleare, tenuto conto che le disposizioni attualmente contenute nello statuto sociale – che attribuisce al Presidente il potere di dirigere l'Assemblea e contiene altresì alcune specifiche disposizioni volte a definirne talune modalità di funzionamento – sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea stessa.

Nell'esercizio dei poteri di direzione e coordinamento dei lavori assembleari conferitigli dallo statuto sociale, il Presidente pertanto, in apertura di seduta, comunica all'Assemblea i principi cui intende attenersi nello svolgimento delle sue funzioni statutarie, fissando ex ante le regole di svolgimento dei lavori assembleari e le modalità con cui ciascun socio ha diritto di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

Lo statuto sociale non prevede alcun termine per il preventivo deposito delle azioni ai fini dell'intervento in assemblea.

5.2) Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

L'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio del 21 aprile 2009 ha nominato l'avv. Lucio Crispo Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio per gli esercizi 2009/2010/2011 e, quindi, fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

5.3) Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

La Società ha sempre dato adeguata rilevanza alla instaurazione di un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, con la generalità degli azionisti e, in particolare, con gli investitori istituzionali, nel rispetto altresì della procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti l'Azienda, già precedentemente esaminata. In questo senso si adopera l'Amministratore Delegato.

La Compagnia ha individuato nella Direzione Investor Relations di Gruppo la struttura incaricata di dialogare con gli investitori istituzionali, in ciò coadiuvata dalle diverse direzioni di Gruppo e aziendali interessate. La Direzione Investor Relations di Gruppo è inoltre incaricata di dialogare con la generalità dei soci, in ciò coadiuvata dall'Ufficio Soci.

La Direzione Investor Relations cura l'informazione on line tramite il sito web della Compagnia, cura la diffusione delle informazioni previsionali, i rapporti con le Agenzie di Rating e, in generale, i rapporti con gli investitori istituzionali. Cura inoltre, unitamente all'Ufficio Stampa, la diffusione dei comunicati stampa e dei commenti relativi a *rumors* di mercato.

La Direzione Investor Relations può essere contattata al numero di telefono 011-6657642 e/o all'indirizzo e-mail investorrelations@fondiaria-sai.it.

Al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli *stakeholders*, è stato inoltre allestito ed è operativo il sito internet del Gruppo, i cui contenuti sono costantemente aggiornati.

5.4) Trattamento delle informazioni societarie

La Compagnia ha da tempo adottato una prassi, ormai consolidata, che prevede regole di comportamento per la gestione ed il trattamento delle informazioni societarie e per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni di carattere aziendale, con particolare riguardo alle informazioni c.d. *price sensitive*.

La gestione delle informazioni societarie concernenti la Società e le proprie controllate è rimessa, in via generale, all'Amministratore Delegato. I dirigenti ed i dipendenti della Compagnia e del Gruppo sono destinatari di un obbligo di segretezza circa le informazioni di carattere riservato di cui abbiano avuto conoscenza.

Ogni rapporto con la stampa ed altri mezzi di comunicazione di massa (ovvero con analisti finanziari ed investitori professionali), finalizzato alla divulgazione di documenti ed informazioni di carattere aziendale, deve essere espressamente autorizzato dall'Amministratore Delegato. La Società aderisce al circuito *Network Information System*, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., per la diffusione telematica delle informazioni da rendere al mercato.

In ogni caso, la procedura è volta ad evitare che tali comunicazioni possano avvenire in forma selettiva (privilegiando taluni destinatari a scapito di altri), intempestivamente ovvero in forma incompleta o inadeguata.

La Società ha adottato un apposito codice di comportamento in materia di c.d. *internal dealing*, per disciplinare gli obblighi informativi – previsti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari emanate dalla Consob – inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dai c.d. "soggetti rilevanti", per tali intendendosi coloro che, per la carica ricoperta, hanno accesso a informazioni rilevanti. La Compagnia ha altresì provveduto a informare i soggetti rilevanti dei loro obblighi e responsabilità con riferimento alle operazioni oggetto del codice di comportamento.

Il codice è disponibile sul sito web della Compagnia.

Sempre ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento citate, la Compagnia ha istituito apposito registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa e professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni cosiddette "privilegiate".

** *** **

Si allegano tre tabelle che riassumo le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice:

- la prima tabella sintetizza la struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Interni;
- la seconda tabella riassume le caratteristiche del Collegio Sindacale;
- la terza, e ultima, tabella sintetizza il grado di adeguamento alle altre previsioni del Codice in materia di sistema delle deleghe, operazioni con parti correlate, procedure di nomina, assemblee, controllo interno e *investor relations*.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CdA E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2011)										Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione istituito in data 20 dicembre 2011		Eventuale Comitato Nomine ◇		Comitato Esecutivo	
Carica attuale	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	**	***	100% dal 27/4/2011	**	***	**	***	**	***	**	***
Presidente	Casò Angelo		X	X	100% dal 27/4/2011	10								X dal 27/4/2011			
Vice Presidente	Ligresti Gioacchino Paolo		X		65%	20								X			
Amministratore Delegato	Erбетта Emanuele	X			100%	7								X dal 27/4/2011			
Amministratore	Bocchino Umberto		X	X	86%	11	X		100% fino al 27/4/2011					X			
Amministratore	Bumengo Maurizio Carlo		X	X	100% dal 27/4/2011	27		X				X		X dal 27/4/2011			
Amministratore	De Marchi Barbara		X		72%	2											
Amministratore	Di Maio Maurizio		X	X	51%	2											
Amministratore	Frey Mariano		X	X	86%	5	X		75%			X					
Amministratore	Lazzaroni Giuseppe		X	X	91% dal 27/4/2011	4											
Amministratore	Ligresti Jonella		X		93%	6											
Amministratore	Maggi Davide		X	X	100% dal 27/4/2011	2	X		100% dal 27/4/2011	X		X					
Amministratore	Miglietta Nicola		X	X	100% dal 27/4/2011	12											
Amministratore	Milanese Aldo		X	X	91% dal 27/4/2011	10	X		75% dal 27/4/2011								
Amministratore	Pini Massimo		X		86%	7								X			
Amministratore	Rubino Salvatore		X		86%	6								X			
Amministratore	Tabacci Simone		X	X	93%	1											
Amministratore	Talarico Alessandra		X		100%	5											
Amministratore	Talarico Antonio		X		93%	10										X	

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2011)															
Amministratori Cessati	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione istituito in data 20 dicembre 2011		Eventuale Comitato Nomine ◇		Comitato Esecutivo		
							**	***	**	***	**	***	**	***	
	Marchionni Fausto	X			100% fino al 27/4/2011									X fino al 27/12/2011	
	Rucellai Cosimo		X	X	100% fino al 27/4/2011		X	100% fino al 27/4/2011						X fino al 27/4/2011	
	Dezzani Flavio		X	X	*** fino al 27/4/2011										
	Ligresti Giulia Maria		X		65% fino al 23/12/2011									X fino al 23/12/2011	
	Randazzo Francesco		X	X	33% fino al 27/4/2011										

- Il dott. Fausto Marchionni ha ricoperto la carica di Presidente-Amministratore Delegato fino al 27 gennaio 2011. Dopo tale data ha mantenuto la carica di Amministratore fino al 27 aprile 2011.
- Il dott. Emanuele Erbeta ha ricoperto la carica di Presidente - Amministratore Delegato fino al 27 aprile 2011.

◇ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: la proprietà della Compagnia è concentrata e non si sono mai rilevate difficoltà da parte dell'azionista di controllo a predisporre le proposte di nomina				
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CdA: 14	Comitato Controllo Interno: 14	Comitato Esecutivo: nessuna riunione	

NOTE

*In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.
**In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.
*** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi*
Presidente	Ossola Giovanni	100%	6
Sindaco effettivo	Mosconi Maria Luisa	94%	4
Sindaco effettivo	Rayneri Alessandro	94%	7
Sindaco supplente	Aldè Giuseppe		
Sindaco supplente	De Re Claudio		
Sindaco supplente	Frascinelli Roberto – fino al 27.4.2011		
Sindaco supplente	Zeme Michela – dal 27.4.2011		
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 16			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%			

NOTE

* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni.

. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (Incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		

Assemblee La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?			X	Le disposizioni contenute nello statuto – che attribuisce al Presidente il potere di dirigere la discussione e definisce telune modalità di funzionamento dell'Assemblea – sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea stessa
Controllo interno La società ha nominato i preposti al controllo interno? I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative? Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)		X		
		X		
Funzione di Audit di Gruppo				
Investor relations La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ? Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>				
		X		
				Direzione <i>Investor Relations</i> - Corso G. Galilei, 12 TORINO Tel. 011-6657.642 e-mail: investorrelations@fondiaria-sai.it

Informazioni sugli Assetti Proprietari (ex art. 123 bis TUF) alla data del 14/03/2012

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 373.682.600,42.

Le categorie di azioni che compongono il capitale sociale sono quelle di seguito indicate:

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	1.842.334.571	94,731	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(*)
Azioni di risparmio non convertibili	102.466.271	5,269	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(**)

(*) Ciascuna azione ordinaria Milano Assicurazioni S.p.A. attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dei soci di Milano Assicurazioni S.p.A.
In sede di distribuzione degli utili e in caso di scioglimento della società alle azioni ordinarie Milano Assicurazioni S.p.A. non spetta alcun privilegio.

(**) Le azioni di risparmio sono al portatore. Sono prive del diritto di voto e sono dotate dei privilegi di natura patrimoniale di cui agli artt. 24 e 25 dello statuto sociale e degli altri diritti e caratteristiche previsti dalla legge.
In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio emesse dalla società, le azioni di risparmio conservano i diritti ad esse attribuiti dalla legge e dallo statuto.
alle azioni di risparmio spetta un dividendo fino a concorrenza del 5% dell'importo di Euro 0,52 (e, dunque, di Euro 0,026). Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 5%, la differenza sarà computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi..
Gli utili di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione agli Azionisti sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% dell'importo di Euro 0,52 (e, dunque, di Euro 0,0156).
La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentato dalle azioni ordinarie.. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.
In caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero capitale rappresentato da dette azioni

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

Le partecipazioni rilevanti al capitale della Compagnia, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF, sono le seguenti:

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
FONDIARIA-SAI S.P.A.		63,764	63,630
	FONDIARIA-SAI S.P.A.	61,098	61,324
	FONDIARIA NEDERLAND BV	1,512	1,518
	SAI HOLDING ITALIA S.P.A.	0,515	0,516
	MILANO ASSICURAZIONI S.P.A. (*)	0,367	-
	SAINTERNATIONAL S.A.	0,201	0,201
	PRONTO ASSISTANCE S.P.A.	0,055	0,055
	POPOLARE VITA S.P.A.	0,016	0,016

(*) private ex-Lege del diritto di voto.

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

La società non ha emesso titoli che godono di diritti speciali.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto, fermo restando che le azioni Milano Assicurazioni proprie e quelle detenute da società controllate sono private ex-Lege di tale diritto.

g) Accordi tra azionisti

Non esistono, per quanto noto alla società, patti parasociali di cui all'art. 122 del Testo Unico relativi ad azioni della Compagnia.

h) Clausole di *change of control*

I contratti di finanziamento stipulati da alcune società direttamente o indirettamente controllate possono prevedere usuali clausole di *change of control* che comportano il rimborso anticipato e/o il recesso del finanziatore in caso di modifiche all'azionariato.

i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Non sono stati stipulati accordi tra l'Emittente e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza, né sono in essere, infine, piani per la successione degli amministratori.

l) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione al fine di consentire che un Consigliere possa essere eletto dalla minoranza. La disciplina statutaria prevede anche un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale, ai sensi della normativa vigente, quale in ultimo modificata dalla normativa in materia di diritti degli azionisti (c.d. *shareholders' rights*).

Lo statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, gli azionisti debbono depositare presso la sede legale le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 147-ter del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista gli azionisti che, soli o insieme a altri azionisti, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata, di volta in volta, dalla Legge o dalla Consob.

Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.

Il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Gli amministratori vengono eletti tra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato con il primo numero progressivo, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa.

In caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra illustrato.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile come segue:

- a) il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;
- b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto alla lettera a), il Consiglio provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'assemblea, con le maggioranze senza voto di lista.

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede, qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista.

Qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio.

m) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

L'assemblea straordinaria della Compagnia in data 27 aprile 2011 ha deliberato:

- di eliminare, ai sensi degli articoli 2328 e 2346 del codice civile, l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio costituenti il capitale sociale, che erano pari ad Euro 0,52 come risultante dall'articolo 6 dello statuto sociale, lasciando pertanto inespresso il valore nominale delle azioni medesime;
- di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2011, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 350.000.000, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli

aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2011 ha deliberato in esecuzione della delega ad esso conferita dalla citata assemblea straordinaria, di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 350.000.000, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio prive del valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Il Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2011 ha deliberato, in esecuzione della delega ad esso conferita dalla medesima assemblea straordinaria, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile, per massimi nominali Euro 67.831.259,30 mediante emissione di: (i) massime n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e (ii) massime n. 71.726.389 azioni di risparmio prive del valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data dell'emissione (e pertanto munite delle cedole in corso a tale data), da offrire in opzione agli aventi diritto.

In data 22 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le condizioni finali dell'aumento di capitale:

- prezzo di emissione pari a euro 0,2574 per azione ordinaria e euro 0,2646 per azione di risparmio;
- rapporto di opzione stabilito in 7 nuove azioni ordinarie ogni 3 azioni ordinarie e in 7 nuove azioni di risparmio ogni 3 azioni di risparmio

Al termine delle operazioni di sottoscrizione il capitale sociale di Milano Assicurazioni S.p.A. risulta essere pari a Euro 373.682.600,42 suddiviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio non convertibili prive del valore nominale.

Relativamente all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile, l'assemblea ordinaria del 27 aprile 2011 ha deliberato di autorizzare ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della presente deliberazione, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, comunque entro l'importo massimo di euro 10.000.000, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto dovrà avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati, nel rispetto delle disposizioni normative e dei regolamenti Consob applicabili, secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, esclusa altresì l'operatività sui blocchi, ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art 123-bis comma 2, lett b), TUF

Premessa

La Società, in adeguamento alla normativa di diritto societario, alla regolamentazione di settore ed in coerenza con le indicazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, si è progressivamente dotata di un Sistema di Controllo Interno idoneo a realizzare un presidio costante sui rischi tipici dell'impresa e del Gruppo attraverso un'organica ed articolata mappatura dei principali processi aziendali e dei correlati rischi e controlli.

Al fine di assicurare un miglioramento in termini di qualità, trasparenza, attendibilità ed accuratezza dell'informativa societaria e rendere più efficace il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo al processo di informazione finanziaria, il Consiglio di Amministrazione, in adeguamento alle indicazioni introdotte con la Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. Legge sul Risparmio) per il monitoraggio del sistema amministrativo-contabile, ha approvato un apposito modello di gestione, integrato nella struttura organizzativa di Milano Assicurazioni, la cui costruzione poggia sul presupposto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione (di seguito: Modello di Gestione).

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Società ha definito il Modello di Gestione delineando, in coerenza con le *best practice* di riferimento, il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale sistema è stato configurato sulla base dei seguenti ambiti di analisi:

- Company Level Controls;
- IT General Controls;
- Modello Amministrativo-Contabile.

I *Company Level Controls* comprendono gli aspetti del più ampio Sistema di Controllo Interno che qui interessano, così come individuati nel CoSO Framework (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission's report, Internal Control—Integrated Framework*), afferenti i regolamenti, le discipline e i meccanismi di controllo a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria. In particolare includono il comportamento dei vertici aziendali, le modalità di attribuzione delle autorizzazioni e delle responsabilità, le politiche, le procedure ed i programmi estesi a livello aziendale nonché il costante monitoraggio dei rischi, la diffusione interna ed esterna dell'informativa finanziaria.

Gli IT General Controls, seguendo l'approccio metodologico COBIT (ie. *Control Objectives for Information and related Technology*), prevedono la valutazione dei controlli che sovrintendono i momenti di progettazione, acquisizione, sviluppo e gestione del sistema informatico e rispetto ai quali deve essere configurato un efficace ed efficiente sistema di controllo a presidio, in quanto la qualità dei processi finalizzati alla produzione degli adempimenti obbligatori e dell'informativa contabile a valenza pubblica risulta condizionata dalle diverse componenti dell'architettura informatica (sistemi e infrastrutture, piattaforme, applicativi) che supportano le attività operative.

Con riferimento al Modello Amministrativo-Contabile l'approccio metodologico adottato si è concretizzato nella definizione del perimetro di intervento, tenuto conto:

- dell'individuazione delle voci di bilancio significative sulla base di fattori di rilevanza quantitativi, identificati in funzione di una percentuale del patrimonio netto o del risultato d'esercizio, e qualitativi, riconducibili al volume e complessità delle transazioni, alla manualità insita nel processo, alla natura del conto e all'esistenza di parti correlate;
- della correlazione dei processi amministrativo-contabili collegati alle voci di bilancio significative, che alimentano e generano l'informativa di natura patrimoniale, economica e finanziaria.

Nello specifico, i principali processi aziendali, correlati alle voci di bilancio maggiormente significative (quali ad esempio "Avviamento e altre Immobilizzazioni", "Finanziamenti", "Azioni ed Obbligazioni", "Riserve Premi, Sinistri, Matematiche e Altre passività subordinate", "Premi e provvigioni", "Oneri relativi ai sinistri") e ritenuti rilevanti in relazione al processo di informativa finanziaria sono riconducibili alle aree di Finanza, Amministrazione, Sottoscrizione (Danni e Vita), Gestione riserve (Danni e Vita), Liquidazione, Riassicurazione.

La Società ha provveduto alla mappatura dei processi amministrativo-contabili, identificati tramite la definizione di un rating di rilevanza in relazione alla predisposizione del bilancio, con:

- identificazione di ruoli e responsabilità nell'ambito di ciascun processo con evidenza dei Responsabili di ciascuna attività ed individuazione delle diverse interrelazioni tra gli attori coinvolti nelle varie fasi del processo;
- individuazione dei rischi esistenti con potenziale impatto sul bilancio tramite interviste con i responsabili delle diverse unità organizzative coinvolte in ciascun processo;
- valutazione dei profili di rischio lordi, anche con riferimento alle frodi, connessi alla mancata corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nei Bilanci e nell'informativa finanziaria diffusa al mercato.

Tale valutazione è stata effettuata utilizzando i parametri di:

- frequenza del possibile accadimento, determinata sulla base del numero di volte che il rischio può verificarsi in un determinato arco temporale;
- severità dell'impatto, definita sulla base di elementi quali-quantitativi connessi alla mancata correttezza del dato amministrativo-contabile o di *disclosure*.

Tali parametri sono stati valorizzati qualitativamente secondo uno schema di priorità Alto/Medio/Basso, la cui combinazione ha determinato il profilo di rischio lordo associabile alle singole attività.

- identificazione delle attività di controllo presenti, informatiche o manuali, e valutazione della loro efficacia nel mitigare i rischi di mancata rappresentazione veritiera e corretta dell'informativa finanziaria e della loro tracciabilità;
- definizione delle azioni di mitigazione dei rischi individuati, nel caso in cui i controlli in essere non siano sufficienti a mitigare il rischio censito o non siano opportunamente documentati, con definizione della priorità degli interventi di mitigazione in funzione della valutazione complessiva del controllo;
- implementazione e gestione di un database processi/rischi/controlli.

Con riferimento alla manutenzione dell'impianto documentale, il Modello di Gestione ha attribuito:

- ai singoli *Process Owner* il presidio dei diversi processi aziendali di cui sono responsabili;
- alla funzione Organizzazione l'aggiornamento della documentazione rappresentativa dei processi aziendali;
- alla funzione di Risk Management l'identificazione e la valutazione dei rischi, dei relativi controlli e delle eventuali azioni di mitigazione;
- al Dirigente Preposto, per il tramite di un'unità appositamente dedicata, l'aggiornamento della rilevanza amministrativo-contabile dei processi censiti.

Al fine di regolamentare nel dettaglio le modalità di aggiornamento della base dati rappresentativa delle attività svolte dalle singole unità organizzative, nonché dei processi aziendali integrati con i relativi rischi, controlli ed eventuali azioni di mitigazione, la Società ha provveduto a redigere apposita procedura, identificando la figura del Referente Rischi e Controlli che opera a supporto dei singoli *Process Owner* e dipende funzionalmente dal Risk Management.

Il Referente Rischi e Controlli coinvolge la funzione Organizzazione per avviare il conseguente censimento o aggiornamento in termini di analisi, rilevazione e progettazione del flusso di processo e svolge attività di presidio dei processi aziendali, di raccolta dei dati ed analisi dei rischi, di monitoraggio dei rischi e gestione delle azioni di mitigazione dei rischi con la predisposizione della reportistica periodica.

Il Modello di Gestione ha individuato nel dettaglio i compiti del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nominato ai sensi del comma 1 dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/9, definendo le modalità di relazione tra quest'ultimo, il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno e gli Organi Amministrativi Delegati, nonché individuando le soluzioni organizzative e attribuendo alle diverse strutture le responsabilità relative al processo operativo di supporto al Modello Amministrativo-Contabile.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alle procedure amministrativo-contabili, in quanto – come detto – parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, sulla cui adeguatezza complessiva il Consiglio stesso vigila, anche per il tramite del Comitato di Controllo Interno, sovrintendendo la risoluzione di eventuali criticità, raccolte per il tramite dell'Amministratore Delegato e il Dirigente Preposto.

Il Comitato di Controllo Interno presta assistenza al Consiglio di Amministrazione in tema di disciplina amministrativo-contabile, così come espressa nel Modello di gestione approvato dal Consiglio stesso, e riferisce, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione dei bilanci annuali e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Al fine di incrementare il livello di responsabilizzazione delle diverse componenti aziendali al rispetto delle normative vigenti, il Modello di Gestione ha previsto l'utilizzo di dichiarazioni/attestazioni interne, dei singoli Process Owner, che attestino che le procedure amministrativo-contabili relative ai processi aziendali rappresentano correttamente le attività e i controlli necessari per mitigare i rischi amministrativo-contabili. Le modalità dettagliate di rilascio delle dichiarazioni/attestazioni di cui sopra sono state regolamentate tramite apposita procedura.

Il Modello di Gestione ha altresì attribuito alla funzione di Audit il compito di verificare l'esistenza e la conformità delle procedure e dei controlli indicati, nonché la loro effettiva applicazione tramite lo svolgimento di attività di testing, le cui risultanze vengono rendicontate semestralmente al Dirigente Preposto, all'Amministratore Delegato ed al Comitato di Controllo Interno.

In relazione alle azioni di mitigazione identificate, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato di Controllo Interno e su proposta dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto, definisce il budget, il piano degli interventi e le relative priorità.

L'attuazione di tali interventi è attribuita ai singoli Process Owner, che, con il supporto dei Referenti Rischi e Controlli, monitorano con cadenza almeno semestrale il relativo stato di avanzamento.

Il Dirigente Preposto, ricevuta informativa dai singoli Process Owner, rendiconta semestralmente al Comitato di Controllo Interno la situazione delle azioni di mitigazione identificate, in ciò supportato dall'unità appositamente dedicata.

Informativa sui Rischi

1 Il Modello di Enterprise Risk Management e la stima dell'Economic Capital

Il Modello di gestione dei Rischi adottato dal Gruppo Fondiaria-SAI è ispirato ad una logica di *Enterprise Risk Management*, ovvero:

- volto alla diffusione della cultura del rischio all'interno del Gruppo a tutti i livelli gerarchici;
- basato sulla considerazione in un'ottica integrata di tutti i rischi attuali e prospettici cui il Gruppo è esposto e valutando l'impatto che tali rischi possono avere sulla solvibilità o sul raggiungimento degli obiettivi.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha recepito le linee guida di Gruppo in materia di gestione dei rischi e *framework* ERM.

All'interno del sistema ERM, il modello interno fornisce numerosi strumenti quantitativi. Alcuni di questi sono finalizzati ad ottenere grandezze caratteristiche della gestione:

- l'*economic capital*;
- misure di redditività *Risk Adjusted*;
- limiti operativi fissati anche con logiche *Value at Risk*.

Il modello per la valorizzazione del rischio è basato sulla stima dell'*economic capital* (EC), ovvero attraverso una metodologia di tipo *Risk Capital* viene stimato il capitale necessario per valutare la solvibilità del Gruppo, coerente con il *risk appetite* obiettivo. Il modello è in continua evoluzione e viene costantemente aggiornato con l'obiettivo di renderlo sempre adeguato ai rischi assunti, alle variazioni delle normative e alle innovazioni tecniche e metodologiche.

La valorizzazione dei rischi quantificabili sopradescritti viene determinata in ottica ALM attraverso il modello interno utilizzando procedure che costituiscono la *best practice* in letteratura.

La stima in ottica ALM comporta l'analisi degli shock delle variabili rischiose sulle voci sia dell'attivo che sul passivo di bilancio.

Tale fenomeno è significativo per le variabili finanziarie ed in particolare per il rischio tasso di interesse. Uno shock di tale grandezza impatta sensibilmente su tutti i titoli obbligazionari interest rate sensitive e sul valore delle riserve matematiche vita e delle riserve sinistri del ramo danni, per effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari.

Le valorizzazioni dei rischi finanziari qui di seguito esposte sono rappresentate invece senza tener conto della logica ALM. Il principio compensativo definito da tale metodologia è applicabile essenzialmente in ottica di "*total balance sheet*" definita Solvency II.

I principi contabili consentono marginalmente l'adozione di tale tecnica, per chiarezza ci si è quindi astenuti dal rappresentare valorizzazioni non compatibili con i criteri con cui è redatto il bilancio.

Nel corso del 2011 ha assunto un peso rilevante il rischio di credito inerente ai titoli governativi. Tale rischio non è valutato dalla formula standard proposta dal QIS5, mentre il modello interno stima il rischio di credito anche per la componente governativa, sulla base del rating dell'emittente.

La consistente quota di titoli emessi dallo Stato Italiano, i successivi *downgrading* subiti, nonché la volatilità degli spread verso i titoli privi di rischio, pesano in modo consistente sulla valutazione di tale rischio che acquisisce nel modello interno il peso maggiore tra i rischi di mercato.

I rischi tecnici sono anch'essi valutati attraverso modelli interni e i modelli proposti dalla formula standard del QIS5.

La componente più rilevante è costituita dal rischio di riservazione e dal rischio premio relativi ai rami Danni. Mentre il rischio catastrofale, tenendo presente l'effetto di mitigazione dei trattati riassicurativi, ha un peso ridotto.

I rischi tecnici vita di mortalità e riscatto e dell'inflazione da spese rappresentano al momento una quota ridotta dei rischi tecnici.

Particolare attenzione tuttavia è stata posta all'accelerazione della dinamica dei riscatti delle polizze vita, registrata nell'ultimo periodo dell'anno, in particolare nei portafogli venduti attraverso il canale bancario, dove la sensibilità alla volatilità del mercato finanziario è più accentuata.

Al momento tali fenomeni sono monitorati in base a specifiche analisi di scenario; mentre la modellizzazione di tali fenomeni può essere prematura per l'esiguità del periodo in cui il fenomeno si è dimostrato significativo.

2 Informativa sui Rischi Finanziari

2.1 Obiettivi e criteri della Gestione dei Rischi Finanziari

Gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi finanziari, nonché le politiche di mitigazione di Gruppo, sono state emanate con delibera del Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fondiaria-SAI attraverso l'approvazione del documento "Politica di investimento e gestione dei rischi" di Gruppo.

La politica adottata è volta a garantire:

- un'adeguata diversificazione, evitando eccessive concentrazioni;
- una quota di investimenti prontamente liquidabili;
- un'attenzione alla coerenza degli attivi con la struttura dei passivi, attraverso l'utilizzo di analisi di ALM;
- una gestione prudente limitando le esposizioni in titoli con basso merito di credito;
- un uso degli strumenti derivati prevalentemente ai fini di copertura.

In coerenza con tali obiettivi, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, attraverso l'apposita "Delibera quadro in materia di investimenti", ha definito la struttura di limiti operativi con riferimento a tutte le tipologie di rischi finanziari, considerando anche eventuali esposizioni al rischio di concentrazione.

La struttura dei limiti è estesa alle principali *asset class* che compongono gli investimenti, in particolare i limiti sono definiti in termini di:

- percentuale massima per *asset class* sul totale degli Asset Under Management (Totale Investimenti);
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- limiti in termini di rating;
- limiti in termini di VaR;
- limiti in termini di *duration gap* (distinto tra Danni e Vita);
- limiti in termini di copertura minima (*hedging*) sulle partecipazioni strategiche;
- limiti in termini di liquidabilità intesa come percentuale massima di strumenti "illiquidi".

La struttura dei portafogli degli attivi nei rami Vita è commisurata alla struttura delle passività, a cui tali titoli sono posti a copertura. Per i rami Danni gli attivi vengono selezionati anche in considerazione della prevedibile evoluzione della liquidazione dei sinistri cui fanno riferimento le riserve.

2.2 Rischio Mercato

Per rischio di mercato si intende "il rischio di perdite inattese in dipendenza di variazioni dei corsi azionari, dei tassi d'interesse, dei prezzi degli immobili e dei tassi di cambio".

Il sistema di monitoraggio prevede la valutazione degli impatti economici derivanti da tali variabili attraverso misure di tipo VaR le quali permettono di:

- ottenere misure omogenee di rischio che consentono il confronto fra tipologie di strumenti diversi;
- determinare limiti di posizione;
- costruire misure di redditività "*risk-adjusted*".

In particolare le misure adottate sono:

- il VaR di breve periodo, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di 10 giorni lavorativi;
- il Risk Capital, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di un anno.

Qui di seguito si riportano le analisi del VaR e del Risk Capital al 31/12/2011 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di fiducia del 99.5%.

Analisi del Value at Risk rami vita al 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	5,39	12,64	0,29	12,93
Totale Derivati	0,06	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	5,45	10,83	0,29	11,12
Totale Obbligazioni e Fondi	78,61	1,39	0,09	1,49
Totale Azioni non quotate	9,26	4,26	0,00	4,26
Totale	93,32	2,23	0,09	2,32
Altri Attivi	6,68	1,43	0,04	1,47
Totale generale	100,00	2,18	0,09	2,27

Analisi del Value at Risk rami vita al 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	5,47	10,40	0,23	10,63
Totale Titoli	79,06	1,35	0,08	1,43
Totale Azioni non quotate	9,16	2,64	0,00	2,64
Totale	93,68	2,01	0,08	2,09
Altri Attivi	6,32	1,34	0,03	1,37
Totale generale	100,00	1,97	0,08	2,04

Analisi del Value at Risk rami danni al 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	7,38	9,44	0,11	9,55
Totale Derivati	0,16	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	7,54	5,21	0,10	5,31
Totale Titoli	72,80	0,68	0,00	0,68
Totale Azioni non quotate	18,42	4,86	0,03	4,89
Totale	98,76	1,81	0,01	1,82
Altri Attivi	1,24	0,68	0,00	0,68
Totale generale	100,00	1,79	0,01	1,81

Analisi del Value at Risk rami danni al 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	13,83	9,30	0,25	9,55
Totale Obbligazioni e Fondi	64,69	0,90	0,00	0,90
Totale Azioni non quotate	19,10	2,93	0,02	2,94
Totale	97,62	2,49	0,04	2,52
Altri Attivi	2,38	0,92	0,00	0,92
Totale generale	100,00	2,45	0,04	2,49

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “VaR Tasso/Prezzo %” e “VaR Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Analisi del Risk Capital rami vita al 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	5,39	46,29	1,34	47,62
Totale Derivati	0,06	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	5,45	41,51	1,32	42,83
Totale Obbligazioni e Fondi	78,61	6,72	0,42	7,13
Totale Azioni non quotate	9,26	18,49	0,00	18,49
Totale	93,32	9,92	0,43	10,35
Altri Attivi	6,68	6,92	0,17	7,09
Totale generale	100,00	9,72	0,41	10,13

Analisi del Risk Capital rami vita al 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	5,47	40,83	1,07	41,89
Totale Obbligazioni e Fondi	79,06	5,41	0,36	5,77
Totale Azioni non quotate	9,16	11,96	0,00	11,96
Totale	93,68	8,11	0,37	8,48
Altri Attivi	6,32	5,35	0,15	5,49
Totale generale	100,00	7,94	0,35	8,29

Analisi del Risk Capital rami danni al 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	7,38	33,59	0,49	34,09
Totale Derivati	0,16	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	7,54	23,32	0,48	23,80
Totale Obbligazioni e Fondi	72,80	2,88	0,00	2,88
Totale Azioni non quotate	18,42	20,64	0,15	20,78
Totale	98,76	7,75	0,06	7,82
Altri Attivi	1,24	2,87	0,00	2,87
Totale generale	100,00	7,69	0,06	7,75

Analisi del Risk Capital rami danni al 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	13,83	36,23	1,16	37,39
Totale Obbligazioni e Fondi	64,69	3,18	0,00	3,18
Totale Azioni non quotate	19,10	13,40	0,08	13,47
Totale	97,62	9,86	0,18	10,04
Altri Attivi	2,38	3,29	0,00	3,29
Totale generale	100,00	9,71	0,17	9,88

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “Risk Capital Tasso/Prezzo %” e “Risk Capital Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

La riduzione di rischiosità del portafoglio rispetto al 31/12/2010 è imputabile principalmente alla componente azionaria dovuta sia alla contrazione della volatilità sia al cambiamento metodologico nella misurazione della rischiosità azionaria. In merito alla componente azionaria si segnala che in accoglimento del principio proposto dall’EIOPA (già CEIOPS) in sede dello Studio di Impatto Quantitativo 2010 (QIS5) nel calcolo della rischiosità azionaria, le partecipazioni strategiche sono state valutate applicando dei coefficienti di abbattimento della volatilità.

2.2.1 Rischio di tasso d’interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero “*il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse*”, l’esposizione della Compagnia riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra *duration* del passivo e dell’attivo.

Attraverso l’utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche *stress test* in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un’analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad una diminuzione dei tassi d’interesse di 50 bp.

Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

(€ milioni)	+50bp		-50bp	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Totale	-129	-128	135	134
di cui Danni	-34	-32	35	33
di cui Vita	-94	-96	100	101

Note:

- Non inclusi i titoli strutturati.

La tabella successiva riporta l'analisi della duration, del VaR e del Risk Capital del portafoglio obbligazionario al 31/12/2011 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

Analisi della componente obbligazionaria per fascia di scadenza VaR e Risk Capital rami vita

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	Sensibilità Tasso %	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Government Euro	76,82	6,29	-2,49	1,44	7,08
<i>Tasso Variabile</i>	<i>9,69</i>	<i>0,78</i>	<i>-0,59</i>	<i>0,26</i>	<i>1,55</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>67,13</i>	<i>7,01</i>	<i>-2,74</i>	<i>1,62</i>	<i>7,88</i>
0,0< <=1,5	10,03	0,72	-0,64	0,25	0,30
1,5< <=3,0	7,01	2,32	-1,75	0,86	3,19
3,0< <=5,5	5,10	3,89	-2,43	1,24	5,64
5,5< <=7	7,45	5,56	-2,90	1,69	8,32
>7	37,53	9,48	-3,29	2,16	11,00
Corporate Euro	20,27	4,23	-2,25	1,20	5,39
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,41</i>	<i>0,11</i>	<i>-0,11</i>	<i>0,00</i>	<i>0,87</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>19,86</i>	<i>4,31</i>	<i>-2,30</i>	<i>1,22</i>	<i>5,48</i>
0,0< <=1,5	2,69	0,86	-0,76	0,31	0,28
1,5< <=3,0	6,84	2,27	-1,72	0,78	2,81
3,0< <=5,5	4,16	4,29	-2,55	1,38	6,48
5,5< <=7	2,84	5,31	-2,83	1,73	8,42
>7	3,33	8,34	-3,29	2,24	11,42
Fondi Obbligazionari Euro	1,52	3,00	-2,11	0,93	3,88
<i>Tasso Fisso</i>	<i>1,52</i>	<i>3,00</i>	<i>-2,11</i>	<i>0,93</i>	<i>3,88</i>
1,5< <=3,0	1,52	3,00	-2,11	0,93	3,88
Government Non Euro	0,90	5,07	-2,91	0,28	1,17
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,90</i>	<i>5,07</i>	<i>-2,91</i>	<i>0,28</i>	<i>1,17</i>
3,0< <=5,5	0,60	3,34	-2,43	0,24	0,92
5,5< <=7	0,05	5,62	-3,50	0,24	0,62
>7	0,25	9,70	-4,05	0,39	1,90
Corporate Non Euro	0,50	1,08	-0,89	0,09	0,18
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,04</i>	<i>0,07</i>	<i>-0,07</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,46</i>	<i>1,18</i>	<i>-0,96</i>	<i>0,10</i>	<i>0,20</i>
0,0< <=1,5	0,33	0,64	-0,58	0,08	0,09
1,5< <=3,0	0,10	1,80	-1,51	0,16	0,50
3,0< <=5,5	0,03	4,47	-3,05	0,16	0,38
Totale Obbligazioni	98,48	5,86	-2,44	1,38	6,64
Totale	100,00	5,83	-2,44	1,37	6,60

Analisi della componente obbligazionaria per fascia di scadenza VaR e Risk Capital rami danni

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	Sensibilità Tasso %	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Government Euro	91,05	2,13	-1,36	0,63	2,59
<i>Tasso Variabile</i>	<i>30,98</i>	<i>0,65</i>	<i>-0,52</i>	<i>0,21</i>	<i>1,18</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>60,07</i>	<i>2,95</i>	<i>-1,83</i>	<i>0,85</i>	<i>3,32</i>
0,0< <=1,5	18,14	0,84	-0,76	0,30	0,03
1,5< <=3,0	14,39	2,11	-1,63	0,75	2,55
3,0< <=5,5	20,80	3,75	-2,41	1,08	4,86
5,5< <=7	3,33	5,05	-2,78	1,59	7,69
>7	3,42	8,47	-3,28	2,04	10,39
Corporate Euro	8,29	4,97	-2,52	1,17	5,66
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,50</i>	<i>0,15</i>	<i>-0,14</i>	<i>0,01</i>	<i>1,27</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>7,79</i>	<i>5,33</i>	<i>-2,69</i>	<i>1,25</i>	<i>5,95</i>
0,0< <=1,5	0,29	0,72	-0,66	0,32	0,00
1,5< <=3,0	0,35	1,67	-1,37	0,64	1,74
3,0< <=5,5	2,97	3,67	-2,35	1,19	5,34
5,5< <=7	1,17	5,35	-2,87	1,48	7,26
>7	3,02	8,68	-3,54	1,37	7,10
Fondi Obbligazionari Euro	0,66	3,00	-2,11	0,93	3,88
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,66</i>	<i>3,00</i>	<i>-2,11</i>	<i>0,93</i>	<i>3,88</i>
1,5< <=3,0	0,66	3,00	-2,11	0,93	3,88
Totale Obbligazioni	99,34	2,36	-1,45	0,68	2,85
Totale	100,00	2,36	-1,46	0,68	2,86

Note:

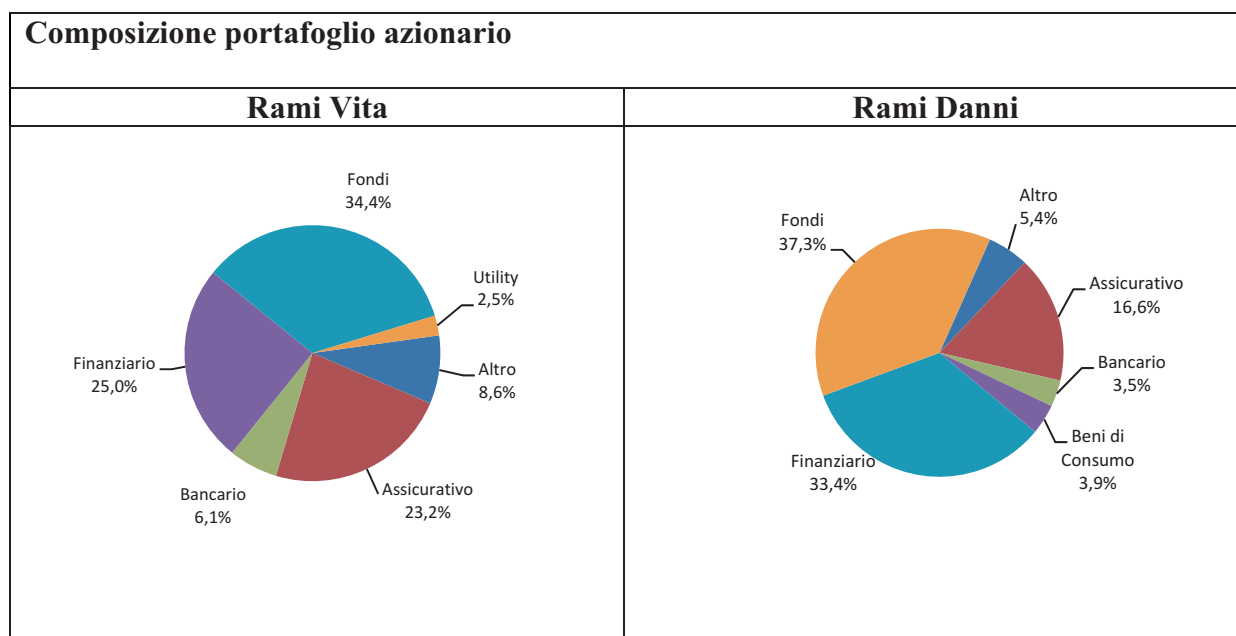
- Il peso percentuale è calcolato prendendo come riferimento il valore *tel quel*.
- Il perimetro di analisi non include i titoli strutturati.

2.2.2 Rischio azionario, Rischio di cambio e Rischio Immobiliare

Il rischio azionario ovvero “*rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei corsi azionari*” e il rischio di cambio ovvero “*rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei tassi di cambio*” vengono valutati con modelli stocastici calibrati sul mercato.

Nella valutazione degli *asset* vengono utilizzate le volatilità proprie dei sottostanti o quelle di benchmark ad essi associati. La volatilità rilevata sulla base dei suddetti criteri viene poi utilizzata come input per il calcolo del VaR e Risk Capital.

Nei grafici di seguito si riporta la composizione del portafoglio azionario per comparto.



Di seguito si evidenzia l'impatto in conto economico di una riduzione dei corsi azionari quotati del 10%. L'analisi è condotta al lordo degli effetti fiscali.

Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010
Totale	-35	-73
di cui Danni	-19	-51
di cui Vita	-16	-22

Nella tabella successiva sono riportate le analisi del VaR e del *Risk Capital* relativi al rischio azionario e al rischio di cambio (del portafoglio azionario e obbligazionario) suddivisi per divisa.

Analisi di composizione e Value at Risk rami vita

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Euro	5,08	12,45	0,00	12,45
	Franco svizzero	0,10	15,78	7,39	23,17
	Sterlina inglese	0,20	15,81	4,05	19,86
	Totale Azioni quotate	5,39	12,64	0,29	12,93
Derivati su azioni	Euro	0,06	N/A	0,00	N/A
	Totale Derivati	0,06	N/A	0,00	N/A
	Esposizione Azionaria Netta	5,45	10,83	0,29	11,12
Fondi obbligazionari	Euro	1,22	0,93	0,00	0,93
Obbligazioni	Dollaro americano	0,53	0,30	5,63	5,92
	Euro	76,29	1,42	0,00	1,42
	Franco svizzero	0,57	0,15	7,52	7,67
	Totale Obbligazioni Fondi	78,61	1,39	0,09	1,49
Azioni	Euro	9,26	4,26	0,00	4,26
	Totale Azioni non quotate	9,26	4,26	0,00	4,26
	Totale	93,32	2,23	0,09	2,32
	Dollaro americano	0,04	1,38	5,58	6,96
	Euro	6,64	1,43	0,00	1,43
	Altri Attivi	6,68	1,43	0,04	1,47
	Totale generale	100,00	2,18	0,09	2,27

Analisi di composizione e Value at Risk rami danni

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	18,98	3,87	22,86
	Corona svedese	0,01	19,14	3,93	23,07
	Euro	7,18	9,36	0,00	9,36
	Sterlina inglese	0,18	11,74	4,05	15,79
Totale Azioni quotate		7,38	9,44	0,11	9,55
Derivati su azioni	Euro	0,16	N/A	0,00	N/A
	Totale Derivati	0,16	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		7,54	5,21	0,10	5,31
Fondi obbligazionari	Euro	0,48	0,93	0,00	0,93
Obbligazioni	Euro	72,32	0,68	0,00	0,68
Totale Obbligazioni Fondi		72,80	0,68	0,00	0,68
Azioni	Dollaro americano	0,11	8,84	5,56	14,40
	Euro	18,31	4,84	0,00	4,84
Totale Azioni non quotate		18,42	4,86	0,03	4,89
Totale		98,76	1,81	0,01	1,82
	Euro	1,24	0,68	0,00	0,68
	Altri Attivi	1,24	0,68	0,00	0,68
Totale generale		100,00	1,79	0,01	1,81

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “VaR Prezzo %” e “VaR Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Analisi di composizione e Risk Capital rami vita

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Euro	5,08	45,69	0,00	45,69
	Franco svizzero	0,10	56,80	33,01	89,81
	Sterlina inglese	0,20	56,00	18,99	74,99
	Totale Azioni quotate	5,39	46,29	1,34	47,62
Derivati su azioni	Euro	0,06	N/A	0,00	N/A
	Totale Derivati	0,06	N/A	0,00	N/A
	Esposizione Azionaria Netta	5,45	41,51	1,32	42,83
Fondi obbligazionari	Euro	1,22	3,88	0,00	3,88
Obbligazioni	Dollaro americano	0,53	1,36	25,79	27,15
	Euro	76,29	6,85	0,00	6,85
	Franco svizzero	0,57	0,34	33,59	33,93
	Totale Obbligazioni Fondi	78,61	6,72	0,42	7,13
Azioni	Euro	9,26	18,49	0,00	18,49
	Totale Azioni non quotate	9,26	18,49	0,00	18,49
	Totale	93,32	9,92	0,43	10,35
	Dollaro americano	0,04	6,67	25,60	32,27
	Euro	6,64	6,92	0,00	6,92
	Altri Attivi	6,68	6,92	0,17	7,09
	Totale generale	100,00	9,72	0,41	10,13

Analisi di composizione e Risk Capital rami danni

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	67,89	18,22	86,11
	Corona svedese	0,01	68,25	18,46	86,71
	Euro	7,18	33,28	0,00	33,28
	Sterlina inglese	0,18	43,32	18,99	62,32
Totale Azioni quotate		7,38	33,59	0,49	34,09
Derivati su azioni	Euro	0,16	N/A	0,00	N/A
Totale Derivati		0,16	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		7,54	23,32	0,48	23,80
Fondi obbligazionari	Euro	0,48	3,88	0,00	3,88
Obbligazioni	Euro	72,32	2,87	0,00	2,87
Totale Obbligazioni Fondi		72,80	2,88	0,00	2,88
Azioni	Dollaro americano	0,11	38,06	25,50	63,56
	Euro	18,31	20,53	0,00	20,53
Totale Azioni non quotate		18,42	20,64	0,15	20,78
Totale		98,76	7,75	0,06	7,82
	Euro	1,24	2,87	0,00	2,87
Altri Attivi		1,24	2,87	0,00	2,87
Totale generale		100,00	7,69	0,06	7,75

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “Risk Capital Prezzo %” e “Risk Capital Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Per quanto riguarda il rischio immobiliare, ovvero *il rischio legato al deprezzamento inatteso del valore degli immobili* la valutazione dell’esposizione viene effettuata in base alla tipologia di investimento. Il modello di analisi per gli immobili residenziali e commerciali è calibrato su serie storiche di indici dei prezzi, relative all’andamento dei valori di mercato rilevati nelle transazioni immobiliari avvenute a livello nazionale.

2.3 Rischio di Credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

- *Counterparty Default Risk*, ovvero il rischio di possibili perdite dovute all'inadempimento imprevisto delle controparti e dei debitori, esclusi i soggetti emittenti titoli obbligazionari che rientrano dello *spread risk*. In generale, sono compresi in questa categoria crediti verso riassicuratori, crediti diversi e crediti relativi a esposizioni in derivati.
- *Spread Risk*, ovvero il rischio legato alla variazione del valore delle obbligazioni detenute in portafoglio a fronte di variazioni del livello di rating dell'emittente.

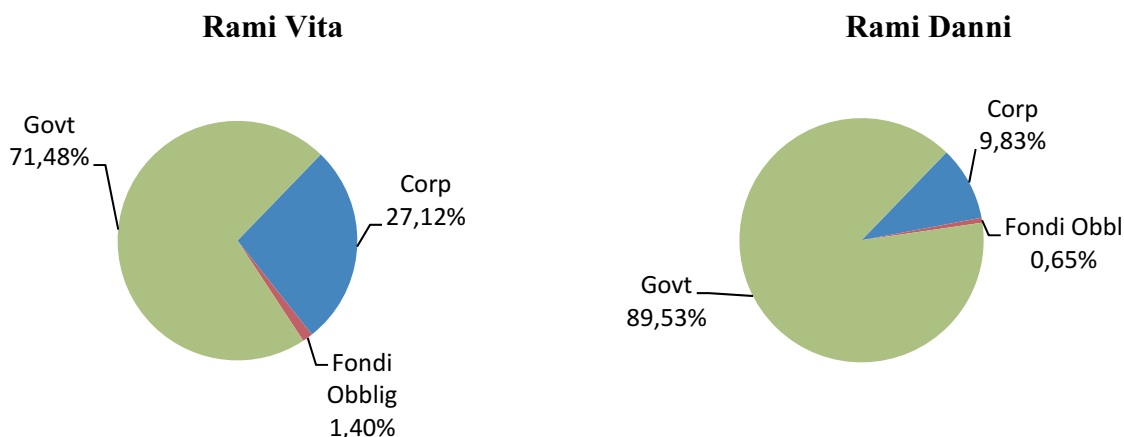
Il modello interno si avvale di due modelli di determinazione del rischio spread.

Il primo modello valuta la probabilità di default degli emittenti presenti nel portafoglio, il secondo modello tiene invece anche conto della perdita di valore del portafoglio conseguente a fenomeni di "migrazione" degli emittenti da una classe all'altra di rating. Quest'ultimo è considerato più adeguato per la determinazione complessiva del Capitale Economico. Sulla base di questi modelli, viene periodicamente monitorata l'esposizione della Compagnia al rischio di credito.

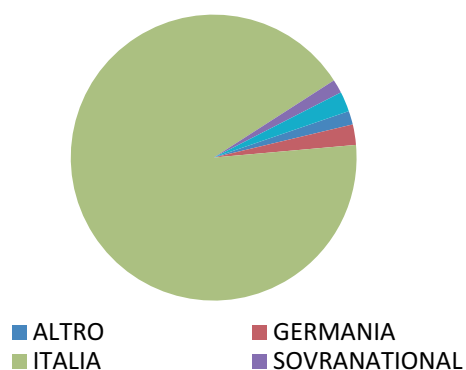
In merito al controllo dell'esposizione globale al rischio di credito, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione hanno fissato limiti in termini di concentrazione per riassicuratore e classe di rating.

I grafici mostrano il portafoglio obbligazionario con il dettaglio per emittente, rating e comparto.

Suddivisione del portafoglio obbligazionario

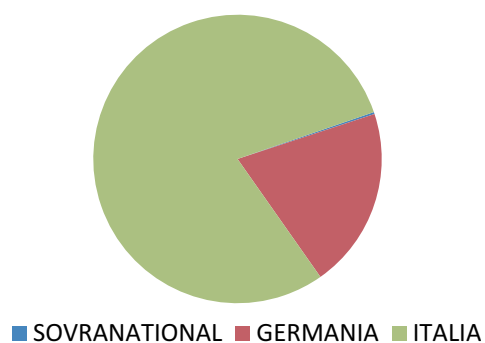


Portafoglio obbligazioni government per paese rami vita



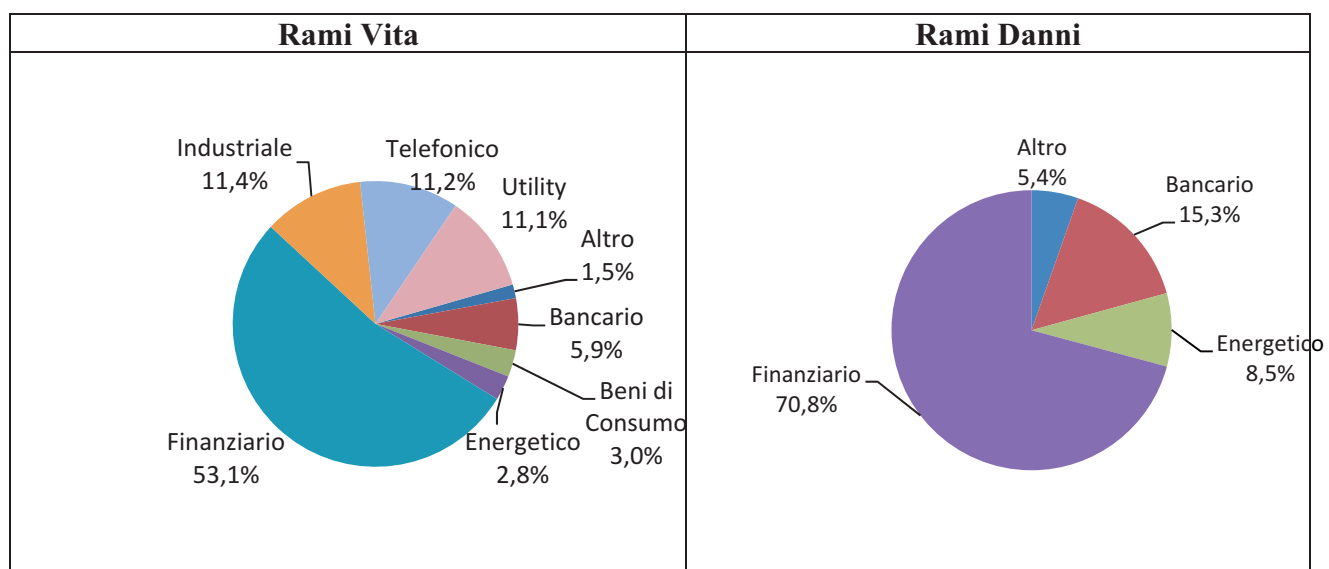
Paese Emittente	Quota (%)
AUSTRIA	0.08%
BELGIO	0.04%
CANADA	0.16%
FRANCIA	0.08%
GERMANIA	2.32%
GRECIA	0.41%
IRLANDA	0.10%
ITALIA	92.32%
MESSICO	0.13%
PORTOGALLO	0.03%
SOVRANATIONAL	1.54%
SPAGNA	2.27%
STATI UNITI D'AMERICA	0.22%
SVIZZERA	0.31%

Portafoglio obbligazioni government per paese rami danni

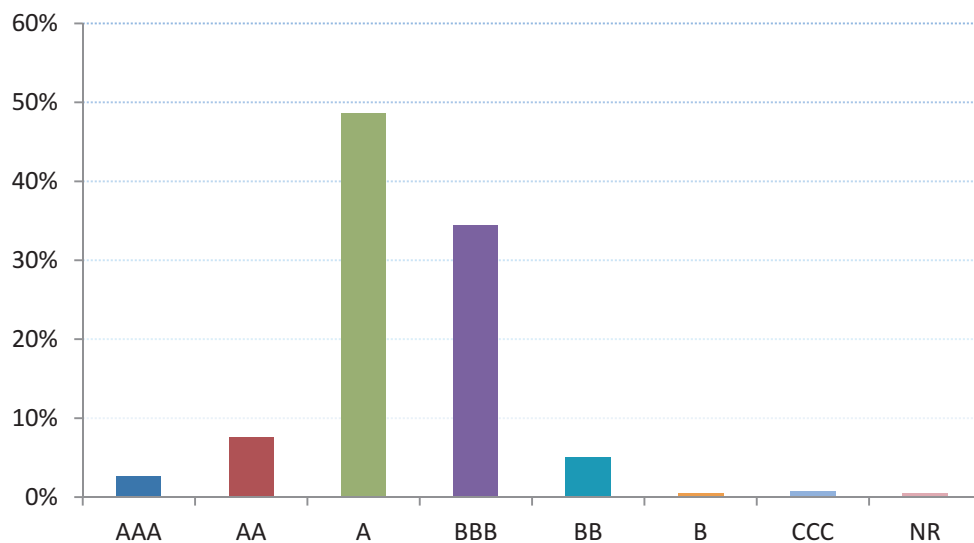


Paese Emittente	Quota (%)
SOVRANATIONAL	0,24%
GERMANIA	20,29%
ITALIA	79,47%

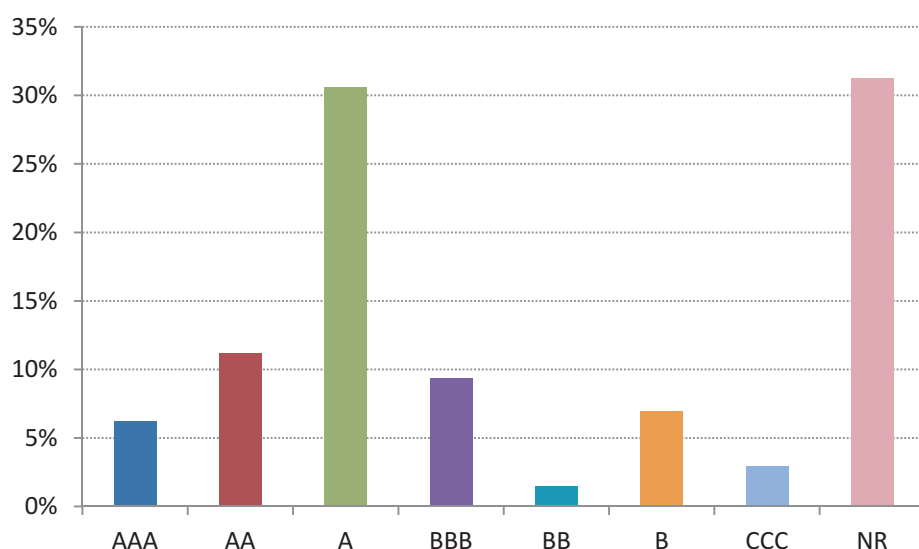
Portafoglio obbligazioni corporate per comparto



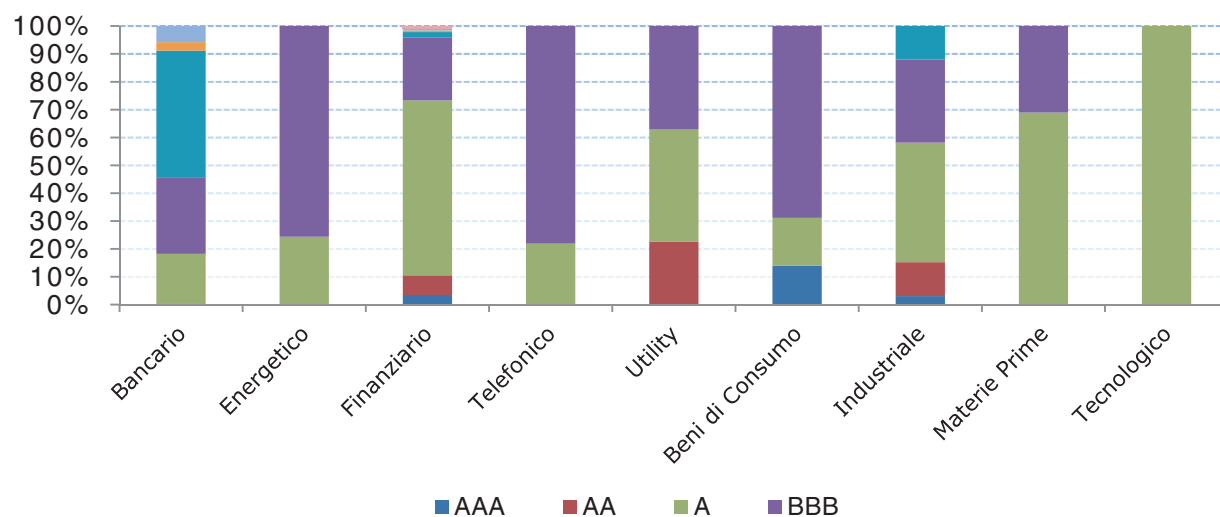
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's rami vita



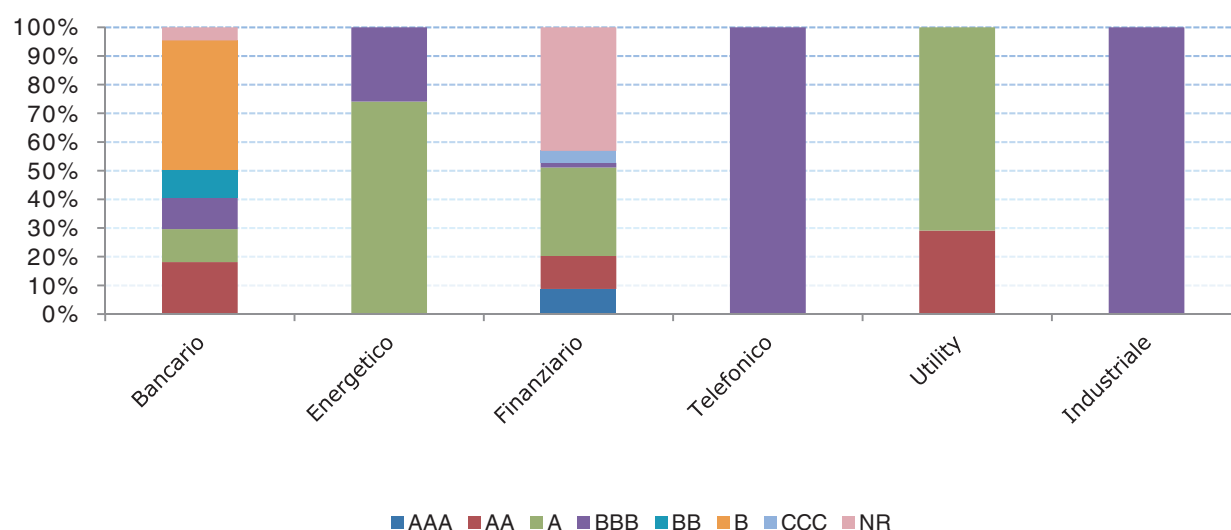
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's rami danni



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating rami vita



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating rami danni

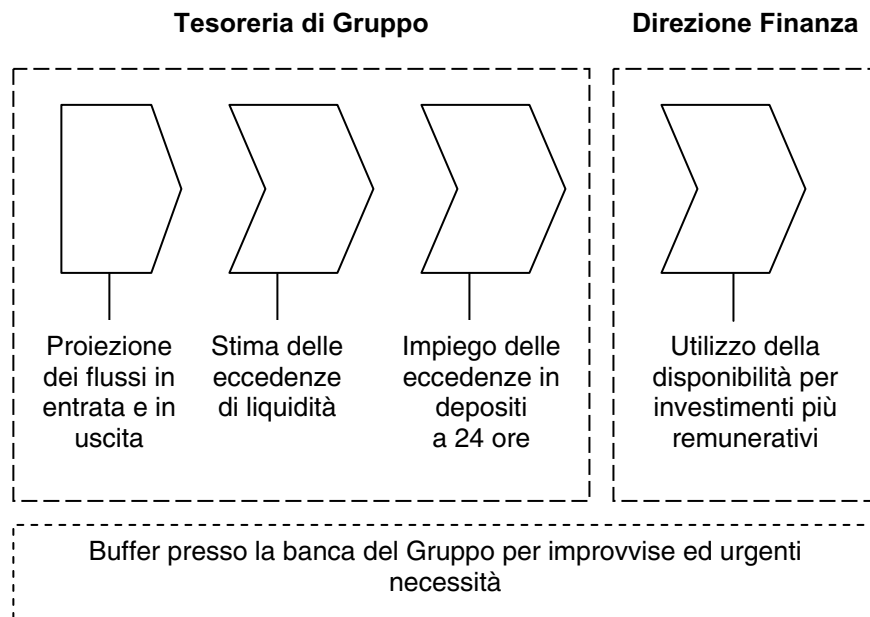


2.4 Rischio di Liquidità

Per rischio di liquidità si intende il “rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite”.

La Compagnia per la gestione della liquidità ha deciso di adottare una soluzione organizzativa basata sull'accentramento della gestione dei flussi finanziari presso la tesoreria di Gruppo. Questa soluzione garantisce oltre ad un razionale monitoraggio di tutti i flussi in entrata ed in uscita (agevolato da un'attività giornaliera di *cash pooling*) anche l'ottimizzazione dei rendimenti della liquidità realizzati attraverso la gestione centralizzata delle eccedenze di liquidità rispetto agli impegni programmati. In questo senso l'attività svolta dalla Tesoreria di Gruppo è volta alla conservazione di un equilibrio tra il mantenimento di una provvista monetaria utile a coprire eventuali impegni improvvisi nei confronti degli assicurati e dei fornitori e l'opportunità di destinare la liquidità eccedente ad operazioni di investimento più remunerative.

Per raggiungere questo obiettivo l'attività, svolta con arco temporale prevalentemente decennale, è strutturata secondo il seguente schema:



In particolare, gli impieghi in depositi vincolati a 24 ore (cosiddetti “*Time Deposit*”) sono gestiti da controparti bancarie individuate secondo criteri di:

- massimizzazione dei rendimenti
- affidabilità delle controparti
- diversificazione tra più controparti

Per quanto riguarda gli *impieghi*, sulla base della Risk Policy di Gruppo, sono stati fissati dei limiti relativi agli asset illiquidi rispetto al totale degli Asset Under Management (AUM) .

3 Informativa sui Rischi Operativi

3.1 Il Framework di Operational Risk Management

Per rischio operativo si intende “*il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi (rischio di outsourcing)*”. Sulla base del framework di *Operational Risk Management* vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra i rischi operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa dei Rischi, tra cui il rischio compliance e reputazionale con l'obiettivo di cogliere gli effetti diretti ed indiretti di eventi legati al rischio operativo.

In particolare, gli schemi di analisi adottati sono volti a cogliere secondo una logica causale i fattori di rischio, gli eventi e gli effetti sia monetari che non monetari e gli impatti che tali effetti possono avere sulla solvibilità del Gruppo e sul raggiungimento degli obiettivi fissati.

- Nello svolgimento delle sue attività, la funzione Risk Management sulla base del modello organizzativo di Gruppo, si avvale della collaborazione dei *Referenti Rischi e Controlli* (RRC), che dipendono gerarchicamente dai responsabili dei processi (“process owner”) e funzionalmente dalla funzione di Risk Management.
- Per quanto riguarda la classificazione del Rischio Operativo, il modello adottato è quello degli *event-type* elaborato in ambito bancario (Basilea II) e al quale fa riferimento l’attuale orientamento dell’EIOPA in ottica di Solvency II. Tale classificazione, strutturata su tre livelli, è stata modificata al secondo e al terzo per adattarla alle specificità dei criteri e delle modalità di analisi interne. Si riporta, di seguito, il primo livello della classificazione.

1	Frode interna
2	Frode esterna
3	Rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro
4	Clienti, prodotti e prassi di business
5	Danni a beni materiali
6	Interruzione/riduzione dell'operatività
7	Esecuzione, consegna e gestione dei processi

3.2 Attività svolta e obiettivi per il 2012

Nel corso dell’esercizio è proseguita l’attività di *Risk Self Assessment* dei processi di business secondo una metodologia quali-quantitativa basata su questionari che ha portato all’individuazione dei rischi più significativi in termini di impatti economici. I questionari sono stati costruiti facendo riferimento ai rischi individuati a seguito di una analisi dei singoli processi svolta con la collaborazione dell’Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate.

Per quanto concerne la definizione di un piano generale di Business *Continuity* si è conclusa l’attività di ricognizione sui principali processi di business e sulle principali sedi operative del Gruppo volta a definire i requisiti operativi minimi in condizione di emergenza a fronte dei principali scenari di impatto catastrofe (*Business Impact Analysis*).

Sul fronte della gestione del rischio IT sono state eseguite alcune valutazioni relativamente alle vulnerabilità del sistema informativo concentrando in particolare gli sforzi sulla valutazione dell’infrastruttura gestita dall’*outsourcer* FSST e su alcune applicazioni esposte su Internet.

Nella gestione del rischio IT e nella continuità del business rientrano anche le consolidate attività di presidio dei piani di *Disaster Recovery*.

L'attività relativa alla definizione di un modello di gestione della qualità dei dati, nell'ambito del piano di convergenza a Solvency II, si è sviluppata con un progetto pilota che ha consentito di gettare le basi per un dizionario dati e per una metodologia di censimento e di rappresentazione dei controlli. Parallelamente si è attivato uno specifico cantiere operativo per migliorare la quantità e la qualità delle informazioni relative al rischio catastrofale nel settore delle polizze Corporate Danni.

Il Progetto di convergenza a Solvency II

Nel mese di luglio 2011 è stato effettuato un aggiornamento del “Progetto Solvency II”, in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno.

Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, è stato altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento le evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al Quantitative Impact Study 5 (*QIS 5*).

Peraltro nella richiesta all'ammissione della *pre-application* del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del *QIS5* per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business e quindi dal perimetro di applicazione sono state escluse alcune società il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

Altre informazioni

Fermo restando quanto detto in ordine al sistema di *corporate governance* adottato dalla Compagnia, Vi comunichiamo che i comportamenti seguiti dagli organi sociali e gli strumenti dagli stessi utilizzati risultano idonei ad assicurare la concreta osservanza della normativa vigente e delle raccomandazioni Consob in materia di controlli societari destinate agli organi sociali delle società quotate in Borsa.

Secondo quanto raccomandato dalla Consob, Vi informiamo che prima dell'emissione delle rispettive relazioni al bilancio, il Collegio Sindacale e la Società di revisione si scambiano reciproche informazioni sui controlli effettuati.

Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

La tabella seguente riepiloga le informazioni richieste dall'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti:

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia di Euro)
a) revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Milano Assicurazioni	907
	Deloitte & Touche S.p.A.	Immobiliare Milano Ass.	135
	Deloitte & Touche S.p.A.	Pronto Assistance Servizi	47
b) servizi di attestazione (*)	Deloitte & Touche S.p.A.	Milano Assicurazioni	220
c) servizi di consulenza fiscale			-
d) altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A.	Milano Assicurazioni	340
Totale di competenza esercizio			1.649

(*) di cui:

onorari revisione delle gestioni separate	181
onorari revisione dei fondi interni assicurativi	15
onorari revisione dei fondi pensione aperti	14
altri servizi	10

Adempimenti in materia di privacy (ex d.Lgs n. 196/2003)

Stante quanto previsto alla regola 26 del “Disciplinare Tecnico in materia di misure di sicurezza”, Allegato B) al D.Lgs. 30/6/2003 n. 196, Milano Assicurazioni dichiara di aver redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza di pertinenza dell’anno 2011, in ottemperanza alle disposizioni dell’art. 34 del D.Lgs. 30.6.2003 n. 196 e del Disciplinare Tecnico sopra citato.

Contenzioso

Al 31 dicembre 2011 risultano aperte n. 42.182 cause su sinistri. Di queste, n. 32.578 si riferiscono al ramo R. C. Autoveicoli. Nel corso dell’esercizio sono state definite n. 20.805 cause, di cui n. 17.483 relative al ramo R.C. Autoveicoli.

Verifiche fiscali

Relativamente alle contestazioni per i periodi di imposta 2005-2008 per abuso del diritto - facenti riferimento ad operazioni finanziarie che hanno generato crediti per imposte estere e che hanno determinato l’incasso di dividendi - a seguito degli incontri intercorsi con la Direzione Centrale Accertamento, dei contraddittori sviluppati con la Direzione Regionale della Lombardia e della Toscana (competente in relazione alla consolidante Fondiaria-Sai), la Compagnia ha definito la propria posizione fiscale. La definizione ha interessato anche la controllante Fondiaria-Sai, che aveva realizzato analoghe operazioni finanziarie.

In particolare per l’anno 2005, per il quale nel dicembre 2010 erano stati notificati avvisi di accertamento per IRES, IRAP e ritenute, in data 16 maggio 2011 sono stati sottoscritti appositi atti di accertamento con adesione ai quali ha fatto seguito il pagamento integrale per l’IRAP e le ritenute, mentre per l’IRES, è stata esercitata l’opzione per la rateazione e sono state corrisposte le rate dovute alle rispettive scadenze.

Per i periodi d’imposta 2006, 2007 e 2008 sono stati notificati appositi PVC ai quali sono seguiti gli inviti al contraddittorio. Per tali inviti è stata espressa l’adesione da parte della compagnia, esercitando l’opzione per la rateazione e provvedendo al pagamento degli importi dalle rate dovute alle rispettive scadenze.

La definizione non ha interessato gli atti di contestazione delle sanzioni relative all’omesso versamento di ritenute negli anni 2005-2008.

L’onere a carico di Milano Assicurazioni conseguente alla definizione dei rilievi per i periodi di imposta 2005-2008, ammonta a € 34,6 milioni oltre interessi di rateazione (dei quali € 13,1 relativi all’anno 2005). A tale importo occorre aggiungere l’onere di € 1,2 milioni per la definizione di altri rilievi relativi alle annualità in esame oggetto di segnalazione nel PVC del 2008, redatto in esito alla verifica generale con riferimento al 2004.

L'onere complessivo di € 35,8 milioni si confronta con un potenziale rischio di accertamento di oltre € 230 milioni e ha gravato sul conto economico dell'esercizio 2011 per € 11,8 milioni, mentre € 24 milioni erano già accantonati al fondo imposte alla chiusura dell'esercizio precedente.

Comunicazioni alla Banca Dati Sinistri R.C. Auto

In data 24 marzo 2011 l'Isvap ha inviato, a tutte le imprese del mercato, una lettera avente ad oggetto gli obblighi di comunicazione alla Banca Dati Sinistri R.C. Auto, da parte delle imprese, dei dati relativi a ciascun sinistro.

Con la lettera citata, l'Isvap comunica di aver rilevato, dall'entrata in vigore delle nuove modalità di trasmissione dei sinistri (febbraio 2011), significative carenze nelle comunicazioni effettuate dalle imprese, dovute all'erroneità o incompletezza dei dati relativi ai singoli sinistri.

Nell'annunciare che sarebbero al riguardo state adottate le misure, anche di natura sanzionatoria, previste dalla normativa vigente, l'Isvap ha richiamato con detta lettera l'attenzione delle Funzioni di Compliance delle imprese sulla necessità di verificare l'idoneità delle procedure a garantire la corretta osservanza degli adempimenti in materia, invitando altresì le imprese a sottoporre la questione all'attenzione dell'organo amministrativo per le deliberazioni in merito a modalità e tempi dei correttivi necessari a rendere conforme alla normativa vigente la comunicazione dei sinistri alla Banca Dati.

Ciò premesso, in data 18 maggio l'Isvap ha notificato a Milano Assicurazioni un atto di contestazione relativo agli invii telematici effettuati nel periodo intercorrente tra il 1° febbraio 2011 e il 31 marzo 2011. In particolare, è stata addebitata alla Compagnia l'erroneità e l'incompletezza dei dati relativi a n. 62.880 sinistri, per un ammontare complessivo di sanzioni da un importo minimo di € 31,4 milioni ad un massimo di € 314,4 milioni. La sanzione è stata calcolata moltiplicando il numero di sinistri incompleti o erronei per gli importi previsti dall'art. 316 del Codice delle Assicurazioni Private.

A seguito della notificazione degli atti di contestazione alle compagnie operanti sul mercato, l'ANIA si è fatta promotrice di un incontro, tenutosi in data 26 maggio u.s., per analizzare le criticità e condividere le possibili soluzioni. In tale sede è emersa la volontà delle compagnie di impugnare urgentemente davanti al TAR del Lazio la nota citata in quanto, tenuto conto dell'entità delle sanzioni contestate, era necessario, per la tutela delle imprese, non far decadere i relativi termini di impugnazione (60 giorni). Nel contempo i vertici ANIA si sono attivati per incontrare la Direzione Generale dell'Isvap al fine di individuare soluzioni concordate in merito alla oggettiva impossibilità per le compagnie di reperire tutti i dati per alimentare la Banca Dati Sinistri. Un'altissima percentuale degli errori rilevati riguarda infatti dati di cui le Compagnie non dispongono direttamente (ad es. dati relativi a conducente, fiduciario, medico, testimone di controparte) e per la cui acquisizione da parte delle imprese non sono previsti strumenti giuridico/legali adeguati.

Sulla base di tali presupposti, Milano Assicurazioni ha ritenuto di presentare ricorso davanti al TAR del Lazio, al pari delle altre compagnie del mercato assicurativo. Analogo ricorso è stato presentato dalle altre compagnie del Gruppo interessate dalla problematica.

Con tale ricorso, inviato il 30 maggio 2011, è stato richiesto l'annullamento dei provvedimenti impugnati previa adozione della misura cautelare di sospensione dell'efficacia precettiva del provvedimento Isvap del 24 marzo 2011.

In data 22 giugno 2011 il TAR del Lazio si è pronunciato in camera di consiglio respingendo la domanda di sospensione cautelare dell'esecuzione presentata dalla Milano ed ha fissato per il giorno 19 dicembre 2011 la trattazione del merito della controversia.

In data 15 luglio 2011 Milano Assicurazioni ha presentato all'Istituto di Vigilanza una specifica istanza ai sensi e per gli effetti dell'art. 327, comma 4, del Dlgs n. 209 del 2005. Con tale istanza è stata richiesta l'applicazione della sanzione alternativa per violazione cumulativa sulla base delle azioni di miglioramento dei processi di alimentazione della Banca Dati Sinistri dettagliati in uno specifico piano. La sanzione alternativa va da un minimo di € 50 mila ad un massimo di € 500 mila.

A tal proposito gli uffici tecnici dell'Isvap addetti all'esame della tematica Banca Dati Sinistri hanno chiesto di incontrare le Compagnie allo scopo sia di verificare l'effettiva volontà delle stesse in ordine alla presentazione dell'istanza ex art. 327 D. Lgs. 209/2005 sia di svolgere un approfondimento delle problematiche di più difficile soluzione, nonché al fine di effettuare una sorta di verifica preliminare dei Piani di Lavoro predisposti dalle stesse per il miglioramento delle modalità di alimentazione della Banca Dati Stessa.

Tali temi sono stati quindi oggetto di confronto anche nel corso dell'incontro tra il Gruppo Fondiaria-Sai e Isvap tenutosi in data 13 luglio u.s. al quale hanno partecipato le funzioni Legale, Sinistri, IT e Compliance.

Nel dicembre 2011 l'Isvap ha comunicato a Milano Assicurazioni ed alle altre imprese del Gruppo che le misure adottate sono state giudicate idonee a rimuovere la disfunzione organizzativa contestata.

Successivamente il TAR del Lazio con sentenza del 16 febbraio 2012 ha accolto il ricorso delle Imprese di assicurazioni, compreso quello della Milano Assicurazioni, annullando sia la lettera del 24 marzo 2011 dell'Isvap sia l'atto di contestazione notificato alla Milano Assicurazioni il 18 maggio dello scorso anno, giudicando errata l'interpretazione dell'Isvap di applicare le sanzioni ad ogni sinistro errato e precisando che invece le stesse vanno applicate in relazione alle comunicazioni periodiche da effettuare alla Banca Dati Sinistri.

Occorre comunque segnalare che gli interventi effettuati hanno consentito di ridurre sensibilmente gli errori di trasmissione fino ad abbassarne la percentuale ad un livello fisiologico inferiore al 2%.

Ciò premesso, si rimane in attesa che l'Isvap dia indicazioni su come intenderà gestire nel futuro la problematica stante il fatto che anche la procedura per l'applicazione della sanzione seriale di cui all'art. 327 del Codice delle Assicurazioni, essendo consequenziale agli atti annullati dal TAR, dovrebbe venir meno.

Quotazione di borsa

Si ricorda preliminarmente che con decorrenza 27 giugno 2011 ha preso avvio l'aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011. L'aumento prevedeva:

- l'emissione di n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- l'emissione di n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

Come ampiamente riferito nel capitolo dedicato ai fatti di rilievo intervenuti nel corso dell'esercizio, l'aumento del Capitale Sociale si è concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di Euro 349.711.752,88.

Tenuto conto dei fattori di rettifica relativi all'aumento, nel corso dell'anno 2011 la quotazione di borsa del titolo ordinario ha oscillato fra il minimo di € 0,2123 del 14 dicembre 2011 ed il massimo di € 0,88659 dell'11 marzo 2011; per le azioni di risparmio la quotazione minima è stata di € 0,171 in data 20 dicembre 2011 e la massima di € 0,8899 in data 10 marzo 2011.

La capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € 440,1 milioni (€ 706,6 milioni al 31/12/2010), inferiore al patrimonio netto contabile. Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. Peraltro i *test di impairment* effettuati in sede di bilancio consolidato confermano ampiamente la congruità del patrimonio netto iscritto.

* * *

Ai sensi dell'art. 126 della delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, viene riportato in allegato l'elenco delle Società con azioni non quotate e delle Società a responsabilità limitata nelle quali la compagnia deteneva al 31 dicembre 2011, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione superiore al 10% del capitale ovvero in relazione alle cui azioni o quote è attribuito alla compagnia il diritto di voto in misura superiore a detta percentuale.

Società controllate e collegate

Il loro elenco, ai sensi dell'art. 2427, punto 5, del Codice Civile, è riportato nell'allegato n. 6 alla nota integrativa. Di ciascuna di esse vengono inoltre allegati lo stato patrimoniale ed il conto economico dell'ultimo bilancio approvato.

Di seguito vengono riportati i dati salienti dell'attività svolta nel 2011 dalle principali Società controllate e collegate.

Società controllate

LIGURIA Società di Assicurazioni S.p.A. – Milano (quota diretta 99,97%)

Nell'esercizio 2011 la società ha registrato una perdita di € 44,1 milioni (perdita di € 95,1 milioni nel 2010). Tale risultato è frutto dell'andamento negativo del saldo tecnico che, pur in miglioramento sensibile rispetto al 2010, risente della flessione dei premi (-9,8%) a seguito delle attività pianificate di bonifica o di dismissione dei punti vendita dagli andamenti tecnici negativi e della necessità di adeguare ulteriormente le riserve sinistri delle generazioni precedenti, in particolare nel ramo R.C. Autoveicoli.

Il risultato dell'esercizio è stato inoltre condizionato dalla sfavorevole dinamica dei mercati finanziari, che ha determinato rettifiche di valore nette sul portafoglio titoli e partecipazioni per complessivi € 21,7 milioni.

A fine esercizio la raccolta premi è risultata pari a € 236,8 milioni, con un calo del 9,8% rispetto agli € 262,9 milioni del 2010.

Il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto rami danni è stato pari all'84,9%, in miglioramento rispetto al 114,4% del 2010, con un conseguente miglioramento del risultato tecnico lordo, che è negativo per € 24,4 milioni rispetto alla perdita di € 96,1 milioni del precedente esercizio.

Il saldo fra proventi e oneri finanziari è negativo per € 13,4 milioni, rispetto al saldo positivo di € 3,3 milioni del 2010. Sul risultato dell'attività finanziaria hanno pesato le rettifiche di valore sul debito sovrano dei paesi dell'area euro (di cui € 5,2 milioni si riferiscono a titoli emessi dalla Grecia) e la rettifica di valore sulla controllata Liguria Vita, effettuata sostanzialmente per recepire la perdita di esercizio della società controllata, a sua volta frutto delle rettifiche di valore sul portafoglio titoli.

Sono proseguite anche nel 2011 le azioni per l'ulteriore integrazione della società nel gruppo di appartenenza. Il progetto più significativo, per le importanti sinergie che deriveranno sul fronte della liquidazione dei sinistri, è la migrazione di Liguria sul sistema informatico sinistri di Gruppo (denominato IES) programmato nel 2011 e attuato a fine gennaio 2012. Altri progetti di integrazione varati nel corso del 2011 hanno portato i benefici attesi, soprattutto nell'area del personale e dell'amministrazione.

Per quanto concerne il portafoglio prodotti, la nuova tariffa R.C. Autoveicoli, entrata in vigore a partire da giugno ha introdotto ulteriori parametri di personalizzazione che, unitamente alla gestione "personalizzata" per agenzia, hanno consentito di mantenere buone percentuali d'incasso delle quietanze e un incremento del premio medio.

Sono proseguite le azioni tese al contenimento dei costi, in particolare nell'area dei sinistri, e gli interventi per migliorare la velocità di liquidazione e per prevenire e contenere il fenomeno delle frodi.

Anche al fine di conseguire ulteriori contenimenti dei costi di struttura e una maggiore integrazione con il gruppo di appartenenza, da maggio 2011 la società ha trasferito la propria sede sociale presso il comprensorio immobiliare del Gruppo Fondiaria-Sai, in Via Senigallia n° 18/2 a Milano.

Le iniziative commerciali intraprese nel 2011 sono state orientate a migliorare il coordinamento del territorio e della rete agenziale, che è stata supportata con iniziative mirate. Parallelamente, nel ramo R.C. Autoveicoli è stata ridotto il monte sconti affidato alle agenzie e si è attuato un costante monitoraggio del portafoglio che ha consentito di intervenire tempestivamente ed efficacemente con soluzioni mirate soprattutto nei confronti delle convenzioni e dei contratti a libro matricola dagli andamenti tecnici non profittevoli.

E' proseguita l'analisi e la dismissione di punti di vendita dagli andamenti non soddisfacenti, parzialmente compensandone l'effetto con l'apertura di nuove agenzie, attentamente selezionate per area geografica e tipologia di portafoglio.

Si informa infine che in data 31 gennaio 2012 la controllante Milano Assicurazioni S.p.A. ha effettuato un versamento in conto capitale di € 46 milioni per consentire il mantenimento del margine di solvibilità e il rispetto degli obblighi regolamentari.

LIGURIA VITA – Milano (quota indiretta 99,97%)

I premi raccolti ammontano a € 19,7 milioni, in calo del 19% rispetto agli € 24,3 milioni del precedente esercizio, e riguardano i prodotti tradizionali di ramo I per € 17 milioni (€ 21,3 milioni nel 2010) e i contratti di capitalizzazione del ramo V per € 2,7 milioni (€ 3 milioni nel 2010). Così come verificatosi nel precedente esercizio, anche nel 2011 non sono stati collocati prodotti di ramo III.

La nuova produzione del 2011 ammonta a € 13,1 milioni e fa rilevare un calo del 21,4% rispetto al 2010 (€ 16,7 milioni). Riguarda premi unici per € 11, 4 milioni (€ 14,7 milioni nel 2010); prodotti a premio ricorrente per € 0,9 milioni (€ 1,2 milioni nel 2010) e contratti a premio annuo per € 0,9 milioni (€ 0,7 milioni nel 2010).

Le somme pagate nel 2011 ammontano a € 17,2 milioni in crescita del 25,4% rispetto al precedente esercizio.

Le riserve tecniche lorde di classe C ammontano complessivamente a € 112,8 milioni, di cui € 95,3 milioni riguardano le polizze individuali del ramo I e € 17,5 milioni si riferiscono alle riserve tecniche delle polizze di capitalizzazione del ramo V. Sono inoltre presenti riserve tecniche di contratti correlati ad indici di mercato del ramo III per un importo di € 5,2 milioni.

Per quanto concerne l'andamento delle gestioni separate, il **Fondo Liguria** ha registrato un rendimento del 3,64%, sostanzialmente allineato a quello del precedente esercizio (3,72%) e soddisfacente tenuto conto della evoluzione dei mercati finanziari nel 2011.

Le forti tensioni che si sono registrate nell'ultima parte dell'anno sui mercati finanziari hanno fortemente condizionato il risultato dell'esercizio, che registra rettifiche di valore nette su titoli per € 8,8 milioni, in significativo aumento rispetto allo scorso esercizio (€ 2,8 milioni). Le rettifiche di valore riguardano principalmente i titoli del debito sovrano dei paesi dell'area euro.

In conseguenza di ciò, l'esercizio 2011 chiude con una perdita di € 8,9 milioni (perdita di € 2,4 milioni nel 2010). Il livello elevato della perdita dell'esercizio, come detto, fortemente condizionato dal risultato della gestione finanziaria, ha richiesto interventi di ricapitalizzazione per complessivi € 7 milioni da parte della società controllante, al fine di salvaguardare il rispetto degli obblighi regolamentari.

DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. – Milano (quota diretta 99,85%)

La Società è attiva nel collocamento, attraverso il canale telefonico e tramite Internet, di prodotti assicurativi dei rami auto e di tutela del Patrimonio e della Persona.

L'esercizio 2011 si chiude con una perdita di € 11,4 milioni, contro la perdita di € 15,1 milioni rilevata nell'esercizio 2010. I principali aspetti che hanno caratterizzato l'esercizio possono riassumersi come di seguito riportato.

I premi emessi ammontano a € 39,6 milioni e fanno rilevare un incremento del 17,9% rispetto all'esercizio precedente. Lo sviluppo avviene coerentemente con l'obiettivo dichiarato nel piano industriale che prevede il rafforzamento del Gruppo Fondiaria-Sai nel mercato della vendita diretta di polizze assicurative. I premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione ammontano a € 21,8 milioni, contro € 16,9 milioni registrati al 31 dicembre 2010, con un incremento del 29,1%.

L'andamento tecnico continua a risultare negativo, anche se fa rilevare un miglioramento rispetto al precedente esercizio. In particolare il saldo tecnico dei rami non auto è positivo ed in miglioramento rispetto al 2010 mentre il ramo R.C. Autoveicoli, pur rimanendo negativo, inizia a beneficiare delle azioni gestionali intraprese per il recupero di redditività, fra cui la costituzione di un ispettorato sinistri specificatamente dedicato alla compagnia e il contrasto al fenomeno delle frodi e delle irregolarità rilevate nel recente passato. In conseguenza delle azioni citate e per effetto di un migliore andamento rilevato a livello di mercato, in termini di frequenza dei sinistri, il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente scende dal 117,8% del 2010 al 105,1%. Per quanto riguarda invece la gestione dei sinistri accaduti in esercizi precedenti, l'evoluzione delle attività di liquidazione ha determinato un impatto economico negativo, principalmente per effetto della necessità di rafforzare le riserve sinistri residue anche a seguito dell'incremento rilevato nel costo medio dei sinistri con seguito.

Le spese di gestione del lavoro diretto fanno rilevare, complessivamente, una diminuzione di € 1,6 milioni per effetto della riduzione dei costi della campagna pubblicitaria.

La riassicurazione passiva, strutturata con una copertura proporzionale in quota ed una copertura in eccesso di sinistro, ha fatto rilevare un saldo positivo di € 3,1 milioni, rispetto al saldo positivo di € 2,4 milioni del precedente esercizio.

La gestione finanziaria, condizionata dalle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari, ha evidenziato un saldo netto negativo di € 0,2 milioni. Hanno pesato in particolare le tensioni sui prezzi del debito sovrano italiano, che hanno determinato l'iscrizione di rettifiche nette di valore per € 1,3 milioni.

Le poste di natura straordinaria hanno generato un saldo negativo di € 1,2 milioni, essenzialmente per effetto della sanzione di € 1 milione comminata dall'Organo di Vigilanza per violazione dell'obbligo a contrarre. Contro tale sanzione la compagnia ha proposto ricorso al TAR.

SYSTEMA Compagnia di Assicurazioni S.p.A. – Milano (quota diretta 100%)

La Società opera nei rami danni attraverso la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, con i quali sono stati stipulati specifici accordi.

Nel corso dell'esercizio la Società ha registrato premi per € 37,7 milioni, con un incremento complessivo del portafoglio premi del 73,6% rispetto al precedente esercizio, a fronte di una crescita del 12,8% nei rami non Auto (pari a € 7,5 milioni) e di un sostanziale raddoppio dei premi emessi nel comparto auto (saliti a € 30,2 milioni) per effetto, essenzialmente, della produzione proveniente dai canali distributivi del Gruppo Banca Popolare di Milano.

Il conto tecnico presenta un risultato negativo di € 3,8 milioni a fronte dell'utile di € 0,3 milioni rilevato nel precedente esercizio. Il peggioramento è principalmente dovuto al manifestarsi, nel ramo R.C. Autoveicoli, di alcuni sinistri di rilevante entità che hanno determinato un significativo peggioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente, rendendo inoltre necessaria la costituzione della riserva per rischi in corso.

Per quanto concerne i sinistri di esercizi precedenti, l'evoluzione delle attività di liquidazione ha fatto emergere un onere economico a carico dell'esercizio, principalmente per la necessità di rafforzare le riserve sinistri residue, anche a seguito dell'incremento dei costi medi.

La gestione finanziaria, condizionata dalle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari, ha evidenziato un saldo netto negativo di € 0,4 milioni. Hanno pesato, in particolare, le tensioni sui prezzi del debito sovrano italiano, che hanno determinato l'iscrizione di rettifiche nette di valore per € 1,3 milioni.

A seguito di quanto sopra, l'esercizio 2011 chiude con una perdita di € 3,3 milioni che si confronta con la perdita di € 0,2 milioni dell'esercizio 2010.

IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. - Milano (quota diretta 100%)

La società è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in quanto è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € 241,9 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

L'esercizio 2011 si chiude, a livello di bilancio civilistico, con una perdita di € 35,2 milioni, che si confronta con la perdita di € 15,9 milioni del precedente esercizio. Il peggioramento è principalmente imputabile alle rettifiche di valore operate sul patrimonio immobiliare e sulle partecipazioni immobiliari detenute. I mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno infatti indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni scorsi.

I principali elementi che hanno caratterizzato il conto economico dell'esercizio possono così riassumersi:

- i ricavi delle vendite ammontano a € 6,8 milioni, sostanzialmente in linea con il precedente esercizio;
- sostanzialmente in linea con il 2010 risultano anche i costi operativi riguardanti la gestione del patrimonio immobiliare, pari a € 8,3 milioni;
- le quote di ammortamento ammontano a € 4 milioni, come per l'esercizio 2010;
- sono state effettuate rettifiche di valore sul patrimonio immobiliare per € 19,5 milioni, sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti appositamente incaricati;

- è stata ceduta la partecipazione del 27,2% in Citylife, società che si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora. La cessione ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 12,5 milioni;
- sono state rilevate rettifiche di valore sulle partecipazioni possedute per l'importo di € 9 milioni, di cui € 5,2 milioni si riferiscono alla società controllata Sintesi Seconda e € 2,8 milioni alla società collegata Sviluppo Centro Est;
- sono stati svalutati crediti verso società collegate per circa € 12,6 milioni di cui € 8 milioni nei confronti di Sviluppo Centro Est e circa € 4 milioni nei confronti di Metropolis.

Al 31 dicembre 2011 le attività della società sono costituite principalmente da beni immobili per un valore di carico di € 224 milioni e da partecipazioni in società controllate e collegate per € 43 milioni, fra cui:

- una quota del 16,67% di IGLI S.p.A., in carico a € 35,9 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% circa nella società Impregilo. Si ricorda al riguardo che la consociata Immobiliare Fondiaria-Sai S.r.l. detiene una ulteriore quota del 16,67% di IGLI e che quindi il gruppo Fondiaria-Sai detiene una quota complessiva in IGLI pari al 33,33% del capitale sociale, paritetica rispetto agli altri 2 soci di IGLI, Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A. Ciò premesso, in data 27 dicembre 2011 Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno sottoscritto con Argo Finanziaria un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima delle n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. un valore pari a Euro 3,65.

Argo Finanziaria si è riservata la facoltà di designare quale acquirente delle azioni IGLI la propria controllata Autostrada Torino Milano alla quale pertanto Argo Finanziaria si riserva di proporre l'acquisto delle predette azioni.

Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni si sono impegnate, per se stesse e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

L'esecuzione dell'operazione - che è sospensivamente condizionata, tra l'altro, al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI - è prevista entro la fine di marzo 2012. La cessione consentirà ad Immobiliare Milano di conseguire, nel proprio bilancio civilistico, una plusvalenza di circa € 8 milioni;

- l'intero capitale di Sintesi Seconda s.r.l. che, dopo la già citata rettifica di valore di € 5,2 milioni presenta un valore di carico residuo di € 0,3 milioni. La Società è proprietaria di 4 edifici ad uso uffici e terziario siti in Milano;
- una quota del 44,93% di Borsetto s.r.l., in carico a € 3,4 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa mq. 3,1 milioni, edificabili per circa mq. 276.000 s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. È in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.

I debiti finanziari verso istituti bancari ammontano a € 12,7 milioni.

CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. - Madonna di Campiglio (quota diretta 100%)

La Società è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato Golf Hotel. Ha a suo tempo stipulato, con Atahotels S.p.A., un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.

L'esercizio 2011 si chiude con una perdita di € 294 migliaia, anche per la debolezza che ancora continua a caratterizzare il settore alberghiero (perdita di € 59 migliaia al 31 dicembre 2010).

SOGEINT – Milano (quota diretta 100%)

La Società opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2011 chiude in sostanziale pareggio.

PRONTO ASSISTANCE SERVIZI (quota diretta e indiretta 54,55%)

La società opera nell'ambito delle prestazioni previste dalla garanzia assicurativa Assistenza nei confronti degli assicurati del Gruppo Fondiaria-Sai che hanno sottoscritto tale copertura. Il conto economico dell'esercizio 2011 chiude con una perdita di € 0,2 milioni.

Società collegate

IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. – Milano (quota diretta 35,83%)

Si ricorda preliminarmente che, a seguito della scissione parziale avvenuta nel 2009, Immobiliare Lombarda ha riconfigurato la sua *mission* da operatore immobiliare misto, nonché *captive*, del Gruppo Fondiaria-Sai a operatore specializzato nella consulenza e nella fornitura di servizi inerenti la gestione e lo sviluppo di patrimoni immobiliari sia del Gruppo che di terzi, aperto a realizzare alleanze commerciali con altri operatori immobiliari attraverso le quali accrescere la propria presenza nel settore.

Nell'esercizio 2011 la Società ha proseguito nella sua attività rivolta a fornire consulenze immobiliari, in particolar modo a società facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai

L'esercizio si chiude con una perdita di € 1,6 milioni, rispetto all'utile di € 0,8 milioni del 2010.

GARIBALDI S.C.A. – Lussemburgo (quota diretta 32%)

La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare - promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines - denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq 4.000 ad uso residenziale, mq 12.000 ad uso *retail* e mq 20.000 ad uso espositivo.

Il conto economico al 31 dicembre 2011 chiude con una perdita di € 86 migliaia.

Nell'ambito di tale progetto, l'impegno finanziario complessivo di Milano Assicurazioni è prevedibile in circa € 117 milioni. I finanziamenti concessi al 31 dicembre 2011 ammontano complessivamente a circa € 64 milioni e sono iscritti come *Profit Participating Bonds*, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalla società in relazione al progetto immobiliare in corso di sviluppo.

ISOLA S.C.A. (quota diretta 29,56%)

La società, tramite sue controllate, è coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare “Porta Nuova Isola”, promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L’area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e Via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso *retail*.

Il conto economico al 31 dicembre 2011 chiude con una perdita di € 80 migliaia.

Nell’ambito di tale progetto, l’impegno finanziario complessivo di Milano Assicurazioni è prevedibile in circa € 21 milioni. I finanziamenti concessi al 31 dicembre 2011 ammontano a € 14,6 milioni e sono iscritti sotto forma di *Profit Participating Bonds*, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalla società in relazione al progetto immobiliare in corso di sviluppo.

ATAHOTELS S.p.A. - Milano (quota diretta 49,00%)

Il bilancio dell’esercizio 2011 chiude con una perdita di € 23,3 milioni, contro la perdita di € 52,1 milioni rilevata nell’esercizio precedente. Il patrimonio netto a fine dicembre ammonta a € 1,7 milioni.

La società continua a risentire del negativo contesto economico generale e della forte crisi del settore congressuale, nel quale ha una posizione di leadership nel mercato, anche se le azioni gestionali intraprese le hanno consentito di difendersi meglio di altri concorrenti dalla difficile congiuntura. Il conto economico è poi penalizzato dall’elevata incidenza degli affitti pagati.

Il settore turistico, dopo un andamento relativamente positivo nei primi otto mesi dell’anno, nell’ultimo quadrimestre ha risentito della nuova crisi economica, evidenziando un rallentamento confermato anche dal calo delle presenze registrato nel gennaio 2012 rispetto al gennaio 2011. Ciò nonostante, la società ha raggiunto gli obiettivi di ricavo fissati all’inizio dell’anno conseguendo incrementi rispetto al 2010 sia nell’area di Milano, che ha visto ancora difficoltà del settore congressuale, sia nelle strutture estive, che hanno un peso importante nel fatturato della Società e che hanno beneficiato di una leggera ripresa del mercato delle vacanze in Italia. Complessivamente, i ricavi per prestazioni alberghiere sono ammontati a € 126,7 milioni, con un incremento del 14,4% rispetto agli € 110,7 milioni del bilancio precedente (+ 11% a parità di perimetro).

In questo contesto, la struttura più flessibile dei costi operativi, resa possibile dalle misure intraprese negli ultimi due esercizi, ha consentito di beneficiare, in termini di risultato, dei maggiori ricavi.

I costi del personale, alle dirette dipendenze e in outsourcing, sono infatti rimasti pressoché invariati rispetto all'esercizio 2010 e, conseguentemente, il risultato operativo lordo si è attestato intorno al 29% dei ricavi (nel 2010 era al 25% e nel 2009 al 19%), per un importo di € 37 milioni (+ 32% sui 26,9 milioni del 2010).

Per quanto riguarda gli altri costi, va ancora evidenziato l'elevato peso degli affitti che, nonostante le riduzioni accordate da Fondazione Enpam ed Enpam Real Estate S.r.l. e da Fondiaria-Sai, ammontano a € 36,2 milioni, con un'incidenza di circa il 28% del fatturato. A questi valori vanno inoltre aggiunti i canoni di leasing per gli arredi di Varese e Petriolo, che hanno inciso sul conto economico per ulteriori € 1,5 milioni e gli ammortamenti, pari a € 10 milioni.

VALORE IMMOBILIARE S.r.l. – Milano (quota diretta 50%)

La società è stata costituita nel dicembre 2008 dal Gruppo FONDIARIA-SAI, per il tramite di Milano Assicurazioni, e dal Gruppo Generali, che detiene il residuo 50% del capitale, per l'acquisto di tre immobili ubicati in Milano, Piazza Firenze n. 6 – Via Caracciolo n. 16 e Via Cagliari n. 3 e in Rozzano (MI), Via Montepenice n. 6-8-10. Il bilancio 2010, ultimo approvato alla data di redazione della presente relazione, chiude con una perdita di € 0,7 milioni. A fine dicembre 2011 la società ha completato la vendita del patrimonio immobiliare di proprietà e non prevede di effettuare nuovi investimenti.

Rapporti con parti correlate

Qui di seguito si riepilogano i rapporti significativi con parti correlate, così come definite dalla Delibera Consob n 17221 del 12 marzo 2010, modificata con delibera n 17389 del 23 giugno 2010 con cui è stato adottato il “Regolamento recante disposizione in materia di parti correlate” ai sensi dell’art 2391 bis del C.C. nonché degli artt. 113 ter, 114, 115 e 154 ter del D. Lgs. 58/98.

La voce terreni e fabbricati al 31 dicembre 2011 comprende:

- € 73,6 milioni di acconti pagati nei precedenti esercizi in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all’area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini, di cui € 72,6 milioni corrisposti alla società “Avvenimenti e sviluppo Alberghiero s.r.l.”. L’importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € 29,9 milioni effettuata in base ad una perizia aggiornata dell’immobile in corso di costruzione, che evidenzia un valore dell’immobile ultimato pari a circa € 82 milioni. Si segnala al riguardo che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell’ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell’esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società “Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.” dell’area edificabile e l’acquisto dalla stessa del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull’area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell’atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Poiché l’assetto societario di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. configura tale società come parte correlata della Milano Assicurazioni, oltre che della controllante Fondiaria-SAI, furono a suo tempo acquisite, in relazione a tale operazione, apposite *fairness e legal opinions* da esperti indipendenti. Le *fairness opinions* avevano confermato la congruità sia del prezzo di vendita dell’area che del prezzo di acquisto dell’immobile in costruzione. Nell’esercizio 2011 non sono stati corrisposti ulteriori importi in quanto i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione dell’8 agosto 2000. Alla data del 31 dicembre 2011 l’impegno residuo ammonta ad € 8,3 milioni.
- € 58,3 milioni di acconti relativi all’operazione immobiliare riguardante il terreno sito in Milano Via Confalonieri-Via de Castillia (Lunetta dell’Isola), di cui € 57,1 riguardano la società “IM.CO. S.p.A.. L’importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € 12,6 milioni, effettuata in base ad una perizia aggiornata dell’immobile in corso di costruzione da parte di esperti indipendenti all’uopo incaricati, che evidenzia un valore dell’immobile ultimato pari a circa € 88 milioni e che tiene conto del deterioramento delle prospettive economiche del settore immobiliare, sopra indicate.

Con riferimento a tale operazione, si ricorda preliminarmente che, con atto del 22 dicembre 2005, Milano Assicurazioni ha venduto a IM.CO. al prezzo di € 28,8 milioni, oltre IVA, il citato terreno e che con successivo atto del 15 novembre 2006, a seguito dell'ottenimento da parte della promittente venditrice del Permesso di Costruire, Milano Assicurazioni ha acquistato da IM.CO., al prezzo di € 93,7 milioni, oltre IVA, la piena proprietà della cosa futura da realizzare sul terreno in questione, costituita da un edificio ad uso terziario di dodici piani fuori terra oltre al piano terreno, al piano mezzanino e a tre piani interrati.

Precedentemente alla sua realizzazione, la complessiva operazione era stata esaminata e approvata, nel rispetto dei principi di *corporate governance* allora adottati dalla Compagnia, dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005.

Si ricorda che, nel corso dell'esecuzione dei lavori, la cui ultimazione era inizialmente prevista al 30 aprile 2008, le parti di comune accordo avevano concordato di apportare alcune varianti relative ad aspetti qualitativi del complesso. Per l'effettuazione delle varianti si era reso necessario concordare con la parte venditrice una proroga del termine di consegna, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione tenutasi il 18 febbraio 2009, che tenesse conto anche delle sospensioni riconducibili a procedimenti amministrativi.

A seguito di un'ulteriore sospensione dei lavori imposta dall'autorità giudiziaria - che si è conclusa, per ordinanza del Tribunale del Riesame, con l'attestazione della piena regolarità della procedura adottata dall'Amministrazione Comunale - nel 2010 le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di ottimizzare il progetto tenendo conto dell'ubicazione all'interno dell'intervento di riqualificazione urbana denominata "Porta Nuova", che comporta una significativa valorizzazione dell'area.

Da qui la necessità di modificare le caratteristiche architettoniche del bene futuro al fine di consentire una massima flessibilità distributiva degli spazi interni e poter realizzare, così, un immobile che si presti ad un panorama più ampio di possibili locazioni, allineandosi all'andamento di mercato.

Con Scrittura Privata Modificativa dell'8 marzo 2011 e - una volta ottenuta l'efficacia del titolo abilitativo - con successivo Atto Notarile Modificativo del 2 agosto 2011, le parti hanno concordato che le citate varianti sono quantificabili in € 5,4 milioni, somma nella quale sono da intendersi ricompresi anche gli importi a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa di ciascuna parte nei confronti dell'altra relativamente al periodo di fermo cantiere nonché alla conseguente consegna differita dell'immobile sulla base del nuovo progetto, purché ciò avvenga entro la data di ultimazione dei lavori, prevista al 31 dicembre 2012.

Conseguentemente, il prezzo di vendita applicabile al momento del trasferimento della proprietà del complesso, sulla base del nuovo progetto, è stato rivisto e concordato in complessivi € 99,1 milioni, oltre imposte.

Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione rientra tra quelle per l'effettuazione delle quali Milano Assicurazioni ha adottato, nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla CONSOB, specifiche procedure: si è pertanto richiesta all'esperto indipendente Scenari Immobiliari la redazione di un parere che conferma la congruità del prezzo complessivo di € 99,1 milioni. Si è anche richiesta allo Studio Legale Raynaud & Partners una legal opinion con cui viene espresso parere positivo alla sottoscrizione del predetto atto. Quanto sopra ha formato oggetto di delibera da parte del C.d.A. di Milano Assicurazioni in data 23 febbraio 2011.

Nel 2011 sono stati capitalizzati € 13,6 milioni per lo stato di avanzamento lavori, a cui si aggiunge l'importo di € 4 milioni corrisposto contestualmente alla stipula della Scrittura Privata Modificativa. L'impegno residuo alla data del 31 dicembre 2011 ammonta ad € 29,7 milioni.

In relazione alle sopra citate iniziative immobiliari si segnala che Milano Assicurazioni diverrà proprietaria di tali immobili solo una volta che questi saranno ultimati e collaudati. Come sopra descritto, la Compagnia ha già versato acconti sul corrispettivo dovuto per l'acquisto durante la fase di realizzazione delle opere, dietro presentazione di stati di avanzamento lavori.

Nel caso in cui le controparti venditrici (IM.CO e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e parti correlate di Milano Assicurazioni) non siano più in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, tali contratti di compravendita di cosa futura, non essendo assistiti da garanzie in genere, espongono la Compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

La valutazione dei progetti e delle iniziative immobiliari sono state fatte nel presupposto che le controparti riconducibili alla parte correlata Gruppo Sinergia Holding di Partecipazioni si trovino in una situazione di continuità operativa, anche alla luce delle rinegoziazioni del debito che il gruppo Sinergia sta conducendo con le proprie banche creditrici. Ne consegue che, nell'assenza dei presupposti di cui sopra, potrebbe essere pregiudicata per Milano Assicurazioni l'integrale recuperabilità dell'investimento, fatta salva la tutela giuridica prevista dall'attuale ordinamento.

Pertanto, si segnala che le svalutazioni effettuate sulle iniziative di cui sopra, determinando un valore di iscrizione in bilancio degli immobili in corso di realizzazione inferiore rispetto alle somme versate a titolo di acconto in relazione agli stati di avanzamento dei lavori, costituiscono già una protezione ritenuta adeguata rispetto ai rischi sopra evidenziati.

Infine si segnala che le suddette parti correlate hanno recentemente chiesto alla Compagnia il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si ritiene che tali richieste, per le quali sono in corso i doverosi approfondimenti, non risultino fondate e sono state pertanto al momento rigettate.

* * *

Di seguito si riportano, in sintesi, i dati relativi ai principali rapporti intercorsi con la società controllante, le società controllate, collegate, consociate, altre partecipate e altre parti correlate. Si tratta principalmente di:

- rapporti connessi ad attività di riassicurazione, tutti avvenuti a prezzi di mercato;
- oneri, proventi e conseguenti rapporti di credito/debito riconducibili alla ripartizione fra le società del Gruppo Fondiaria-SAI del costo dei servizi unificati;
- rapporti di credito/debito derivanti dalla partecipazione da parte di Milano Assicurazioni al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai.

(dati in migliaia di Euro)

	Attivo	Passivo	Ricavi	Costi
Società Controllanti				
Fondiaria-Sai	164.563	46.167	15.253	21.568
Società controllate				
Systema	4.465	9.070	16.338	17.003
Dialogo	2.796	14.512	16.890	20.548
Liguria	2.192	65	1.598	65
Sogeint	4.063	1.553	7	1.553
Altre controllate	608	-	628	2.641
Società consociate	338.893	118.239	153.572	270.986
Società collegate	78.581	-	225	9
Altre partecipate	1.251	-	96	171
Altre parti correlate	208.455	2.743	10.595	51.858

Fonditaria-Sai

Le attività si riferiscono principalmente:

- alle partite infragruppo originatesi a seguito dell'adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del Gruppo Fonditaria-Sai (€ 98.154 migliaia di crediti per acconti di imposta versati e € 4.543 migliaia di crediti per IVA di gruppo);
- a crediti e riserve connessi a rapporti di riassicurazione, per € 57.570 migliaia.

Le passività riguardano:

- debiti per servizi ricevuti per € 7.498 migliaia;
- debiti e riserve derivanti da rapporti di riassicurazione e coassicurazione, per € 38.669 migliaia.

I ricavi comprendono principalmente recuperi di spese (€ 1.397 migliaia) e poste relative a rapporti di riassicurazione (€ 12.839 migliaia).

I costi si riferiscono essenzialmente a rapporti di riassicurazione (€ 12.817 migliaia), a costi di struttura (€ 7.334 migliaia) e a oneri finanziari (€ 1.259 migliaia).

Società controllate

I rapporti con Dialogo Assicurazioni e Systema Assicurazioni riguardano essenzialmente operazioni di riassicurazione.

I rapporti con Liguria Assicurazioni riguardano principalmente crediti a fronte di distacchi di personale e servizi prestati.

Società consociate

I rapporti con società consociate riguardano principalmente:

- rapporti di riassicurazione, soprattutto nei confronti della consociata The Lawrence Re, e in particolare: crediti e riserve a carico riassicuratori (€ 121.592 migliaia); debiti e riserve su lavoro indiretto (€ 31.266 migliaia); costi tecnici di riassicurazione (€ 95.159 migliaia); ricavi tecnici di riassicurazione (€ 68.903 migliaia);
- partite connesse ad addebiti ed accrediti nei confronti della società consortile Gruppo Fonditaria-Sai Servizi (€ 77.166 migliaia di ricavi per addebiti effettuati ed € 160.014 migliaia di costi per addebiti ricevuti, di cui € 84.090 ancora da pagare alla chiusura dell'esercizio);
- depositi bancari presso BancaSai (€ 105.359 migliaia) e obbligazioni emesse da BancaSai (€ 26.216 migliaia)

Società collegate

Le attività riguardano i *Profit Participating Bond* emessi dalle società collegate Garibaldi S.C.A. e Isola S.C.A., che stanno sviluppando progetti immobiliari nel centro di Milano, già in precedenza commentati.

Altre parti correlate

Le attività comprendono principalmente gli acconti complessivamente erogati, nell'esercizio in esame e nei precedenti, alle società *IM.CO. e Avvenimenti e sviluppo alberghiero* in relazione alle operazioni immobiliari di Milano, Lunetta dell'Isola e Roma, Via Fiorentini. Le citate operazioni sono già state oggetto di dettagliati commenti nella presente relazione. Comprendono inoltre obbligazioni emesse da Unicredit (€ 67.258 migliaia) e i costi sostenuti nei confronti di Unicredit per l'aumento del capitale sociale eseguito nel corso dell'esercizio e iscritti fra le attività immateriali (€ 5.915 migliaia).

I costi comprendono prevalentemente le rettifiche di valore sulle iniziative immobiliari sopra citate (€ 42.476 migliaia). Comprendono inoltre i compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci e ai Dirigenti con responsabilità strategiche, la quota di ammortamento di competenza dell'esercizio dei costi del citato aumento di capitale nonché i contributi versati ai Fondi pensione del personale dipendente. I ricavi riguardano principalmente premi relativi a contratti stipulati dal Fondo Pensione Dipendenti del Gruppo Fondiaria-Sai.

* * *

Si segnala che in data 14 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il progetto di bilancio d'esercizio; successivamente, in data 23 marzo 2012, il Consiglio ha approvato alcune integrazioni all'informativa di bilancio tenuto conto – e per opportuno allineamento informativo – di richieste formulate dalla Consob alla controllante Fondiaria-SAI su talune questioni riguardanti anche Milano Assicurazioni, nonché l'informativa relativa alla pubblicazione (avvenuta in data 19 marzo 2012) della relazione del Collegio Sindacale della controllante Fondiaria-SAI alla denuncia ex art. 2408 cod. civ. presentata da un azionista di quella società. Nessun altro fatto di rilievo, oltre quello in ultimo citato, si è verificato successivamente al 14 marzo 2012.

Ai sensi della comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si segnala infine che non si rilevano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Milano, 14-23 Marzo 2012

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Il Consiglio di Amministrazione

Proposte all'Assemblea degli Azionisti

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

sulle proposte concernenti le materie poste all'Ordine del Giorno dell'Assemblea convocata in sede ordinaria presso l'Atahotel Executive in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 45, per il giorno 23 aprile 2012 alle ore 11,30, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 24 aprile 2012, stessi ora e luogo, in seconda convocazione.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA

Signori partecipanti,

1. Bilancio al 31 dicembre 2011.

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione.

Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della società di revisione.

Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Viste la relazione sulla gestione e la relazione del Collegio Sindacale, i cui contenuti sono disciplinati dal D.Lgs. n. 58/1998, vista inoltre la relazione della società di revisione (il tutto messo a disposizione dei soci, unitamente al bilancio, secondo le modalità e i termini di legge), sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio, che chiude con una perdita di € 783.309.309,50, costituita dalla somma della perdita nei rami Vita di € 61.771.956,59 e della perdita nei rami Danni di € 721.537.352,91.

Ciò premesso, Vi proponiamo di coprire la perdita dell'esercizio 2011 mediante l'utilizzo delle riserve straordinarie dei rami Danni e dei rami Vita e della riserva da sovrapprezzo emissione azioni, con le modalità di seguito descritte:

COPERTURA PERDITA ESERCIZIO 2011			
	Vita	Danni	Totale
Perdita di esercizio	(61.771.956,59)	(721.537.352,91)	(783.309.309,50)
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami vita a copertura della perdita dei rami vita	61.771.956,59		61.771.956,59
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni		176.928.191,94	176.928.191,94
Utilizzo della riserva da sovrapprezzo emissione azioni a copertura della perdita residua dei rami danni		544.609.160,97	544.609.160,97
	0,00	0,00	0,00

2. Deliberazioni inerenti la composizione del Consiglio di Amministrazione a seguito delle dimissioni dalla carica della dott.ssa Giulia Maria Ligresti.

Vi ricordiamo che la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha rassegnato, a far data dal 23 dicembre 2011, le proprie dimissioni dalla carica di consigliere dalla stessa ricoperta nella Compagnia.

Siete quindi chiamati ad assumere deliberazioni in merito alla composizione del Consiglio di Amministrazione.

Al riguardo, proponiamo di confermare in 19 il numero degli amministratori provvedendo alla nomina, in sostituzione della Dott.ssa Giulia Maria Ligresti, di un nuovo consigliere in possesso del requisito di indipendenza, sia ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate, sia ai sensi del Testo Unico della Finanza, in modo tale che resti sempre assicurata, tempo per tempo, la permanenza di un Consiglio di Amministrazione composto a maggioranza di amministratori indipendenti, così come richiesto dalla normativa vigente per le società quotate che, come MILANO ASSICURAZIONI, sono sottoposte alla direzione e coordinamento di altra società quotata.

Vi invitiamo al riguardo a mettere per tempo a disposizione della Compagnia eventuali candidature, accompagnate da un *curriculum vitae* e dalla dichiarazione dell'interessato di accettazione della carica e di possesso del requisito di indipendenza.

Si informa che, in conformità a quanto previsto dall'art. 12 dello Statuto Sociale, le deliberazioni in tema di composizione del Consiglio di Amministrazione saranno assunte con le maggioranze di legge senza applicazione del voto di lista, essendo a suo tempo la Dott.ssa Giulia Maria Ligresti stata nominata nell'ambito dell'unica lista presentata per la nomina del Consiglio di Amministrazione.

3. Proposta di conferimento dell'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2012-2020.

Ricordiamo che l'assemblea del 26 aprile 2006 aveva deliberato di conferire alla società di revisione DELOITTE & TOUCHE S.p.A., per il periodo 2006-2011, l'incarico di revisione contabile del bilancio di esercizio e consolidato, nonché di revisione contabile limitata della relazione semestrale e di verifica trimestrale della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione.

Tale incarico non è rinnovabile.

Si ricorda anche che, a norma dell'art. 159 del D.Lgs. n. 58/98, così come modificato dal D.Lgs. n. 303/2006, è previsto che l'incarico di revisione contabile venga conferito dall'assemblea su proposta motivata del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale ha acquisito al riguardo un'apposita proposta da parte della società RECONTA ERNST & YOUNG S.p.A. – già revisore principale del gruppo facente capo a PREMAFIN FINANZIARIA – HOLDING DI PARTECIPAZIONI S.p.A. e tenuto conto di quanto previsto dal principio di revisione contabile n. 600 con riferimento alla revisione da parte della medesima società di revisione della parte più significativa del bilancio consolidato della stessa PREMAFIN – per lo svolgimento dell'incarico di revisione contabile per gli esercizi 2012-2020.

Alla Relazione degli amministratori per l'assemblea ordinaria, è allegata la proposta della società di revisione unitamente alla proposta motivata del Collegio Sindacale all'assemblea di conferimento dell'incarico a RECONTA ERNST & YOUNG per il periodo suddetto.

Vi invitiamo ad approvare la proposta motivata del Collegio Sindacale.

4. Politiche di remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 6 del regolamento Isvap n. 39/2011. Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Sottoponiamo alla Vostra approvazione le politiche di remunerazione di MILANO ASSICURAZIONI, approvate dal Consiglio di Amministrazione in conformità alle disposizioni vigenti, e precisamente:

- la delibera Consob n. 18049 del 23 dicembre 2011, in attuazione dell'art. 123-ter del Testo Unico della Finanza, concernente la disciplina degli emittenti in materia di remunerazione;
- il regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011 in materia di politiche di remunerazione nelle imprese di assicurazione (il “Regolamento”) che dà attuazione al quadro normativo europeo e che rappresenta la nuova normativa di riferimento per il settore, incorporando ed elaborando principi e standard concordati in ambito internazionale, inseriti nell'ambito delle misure volte a garantire la stabilità e il buon funzionamento del sistema assicurativo.

Le novità intervenute hanno determinato l'adattamento delle politiche di remunerazione esistenti entro la data di approvazione del bilancio 2011 e la predisposizione delle nuove politiche di remunerazione del personale che vengono sottoposte alla Vostra approvazione.

In questa attività MILANO ASSICURAZIONI è stata assistita da una primaria società di consulenza, specializzata e indipendente, con profonda esperienza nel settore dei servizi finanziari.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa, le politiche di remunerazione di MILANO ASSICURAZIONI sono coerenti con la sana e prudente gestione del rischio e in linea con gli obiettivi strategici, la redditività e l'equilibrio dell'impresa, posizionandola in modo competitivo rispetto ad un mercato, quale quello delle retribuzioni, in fase di profonda evoluzione.

Alla Relazione degli amministratori per l'assemblea ordinaria è allegata la relazione sulla remunerazione ai sensi della normativa sopra richiamata.

5. Deliberazioni circa le azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e 2357-ter del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 6.764.860 azioni ordinarie proprie, pari allo 0,367% del capitale sociale ordinario ed allo 0,348% dell'intero capitale sociale. La Compagnia non detiene azioni di risparmio proprie.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie proprie detenute dalla Compagnia è di € 0,2285. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 13 marzo 2012 è di € 0,2915.

Con il prossimo 27 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 27 aprile 2011 per l'acquisto e la vendita di azioni proprie.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del codice civile, ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, in una o più volte (e sempre per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione), delle azioni proprie attualmente in portafoglio, nonché di quelle acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

Resta fermo che il numero complessivo delle azioni ordinarie proprie detenute dalla Compagnia non sarà in nessun momento superiore a quello delle azioni ordinarie proprie attualmente detenute, come sopra indicato. La Compagnia, quindi, provvederà a nuovi acquisti di azioni ordinarie solo a fronte di precedenti cessioni di azioni e per quantitativi di azioni acquistate non eccedenti quelli delle azioni vendute.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie trae motivazione:

- con riguardo all'alienazione, dall'obiettivo di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati;
- con riguardo all'acquisto, dall'obiettivo – nei limiti, come detto, delle vendite effettuate – di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo e all'andamento del titolo stesso e del mercato.

Ai sensi dell'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie per un numero massimo pari a quello delle azioni proprie vendute nel frattempo, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 2.500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-ter del codice civile, quali più oltre richiamati.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare l'effettuazione di vendite, sul mercato e/o a terzi per le finalità suddette, di azioni proprie ordinarie detenute in portafoglio, nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse della Compagnia e comunque nel rispetto della normativa vigente.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo alle cessioni, Vi proponiamo che le stesse:

- in caso di vendite sul mercato, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
- in caso di vendite a terzi, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle cinque sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma. Tale limitazione si applica anche in caso di vendita di azioni proprie sul mercato.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2357, comma 3, del codice civile, il numero complessivo delle azioni proprie, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute da società controllate, non eccederà la quinta parte del del numero delle azioni in circolazione. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verranno effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data della deliberazione assembleare, della “Riserva azioni proprie da acquistare” con corrispondente incremento della “Riserva straordinaria” – di effettuare uno stanziamento di € 2.500.000 alla “Riserva azioni proprie da acquistare”, con prelievo dalla “Riserva straordinaria”, dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2357-ter del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni proprie successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le scadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

6. Deliberazioni circa le azioni della società controllante diretta FONDIARIA-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 9.982.557 azioni ordinarie della controllante diretta FONDIARIA-SAI S.p.A., pari all'2,720% del capitale sociale ordinario di quest'ultima ed al 2,018% dell'intero capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante diretta FONDIARIA-SAI detenute dalla Compagnia è di € 0,6194. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 13 marzo 2012 è di € 1,2193.

Con il prossimo 27 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 27 aprile 2011 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359-bis del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI ordinarie, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, in una o più volte (e sempre per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione), delle azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI ordinarie attualmente in portafoglio nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

Resta fermo che il numero complessivo delle azioni ordinarie della controllante diretta FONDIARIA-SAI detenute dalla Compagnia non sarà in nessun momento superiore a quello delle azioni ordinarie della controllante diretta medesima attualmente detenute, come sopra indicato. La Compagnia, quindi, provvederà a nuovi acquisti solo a fronte di precedenti cessioni e per quantitativi di azioni acquistate non eccedenti quelli delle azioni vendute.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati e, con riguardo all'acquisto, di cogliere – nei limiti, come detto, delle vendite effettuate – ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo ed all'andamento del titolo stesso e del mercato.

Ai sensi dell'art. 144-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita.

Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni ordinarie della controllante diretta FONDIARIA-SAI, per un numero massimo di azioni pari a quello delle azioni vendute nel frattempo, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 500.000 fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma. Tale limitazione si applica anche in caso di vendita di azioni (ma non in caso di vendita di diritti di opzione relativi a operazioni di aumento di capitale) della controllante FONDIARIA-SAI sul mercato.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359-*bis*, comma 3, del codice civile, il numero complessivo delle azioni della controllante FONDIARIA-SAI, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del numero delle azioni in circolazione della stessa FONDIARIA-SAI. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verranno effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data della deliberazione assembleare, della “Riserva azioni della società controllante da acquistare” con corrispondente incremento della “Riserva straordinaria” – di effettuare uno stanziamento di € 500.000 alla “Riserva azioni della società controllante da acquistare”, con prelievo dalla “Riserva straordinaria”, dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex articolo 2359-*bis* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le scadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

7. Deliberazioni circa le azioni della società controllante indiretta PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 9.157.710 azioni ordinarie della controllante indiretta PREMAFIN FINANZIARIA S.p.A. (di seguito: PREMAFIN), pari al 2,232% del capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante indiretta PREMAFIN detenute dalla Compagnia è di € 0,1248. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 13 marzo 2012 è di € 0,3619.

Con il prossimo 27 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 27 aprile 2011 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante indiretta PREMAFIN.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359-bis del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta PREMAFIN, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, in una o più volte (e sempre per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione), delle azioni della controllante indiretta PREMAFIN attualmente in portafoglio nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

Resta fermo che il numero complessivo delle azioni ordinarie della controllante indiretta PREMAFIN detenute dalla Compagnia non sarà in nessun momento superiore a quello delle azioni ordinarie della controllante indiretta medesima attualmente detenute, come sopra indicato. La Compagnia, quindi, provvederà a nuovi acquisti solo a fronte di precedenti cessioni e per quantitativi di azioni acquistate non eccedenti quelli delle azioni vendute.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante indiretta PREMAFIN trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati e, con riguardo all'acquisto, di cogliere – nei limiti, come detto, delle vendite effettuate – ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo ed all'andamento del titolo stesso e del mercato.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta PREMAFIN, per un numero massimo di azioni pari a quello delle azioni vendute nel frattempo, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 300.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma. Tale limitazione si applica anche in caso di vendita di azioni (ma non in caso di vendita di diritti di opzione relativi a operazioni di aumento di capitale) della controllante indiretta PREMAFIN sul mercato.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359-*bis*, comma 3, del codice civile, il numero complessivo delle azioni della controllante indiretta PREMAFIN, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del numero delle azioni in circolazione della PREMAFIN stessa. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita inoltre verranno effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data della deliberazione assembleare, della “Riserva azioni della società controllante da acquistare” con corrispondente incremento della “Riserva straordinaria” – di effettuare uno stanziamento di € 300.000 alla “Riserva azioni della società controllante da acquistare”, con prelievo dalla “Riserva straordinaria”, dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2359-*bis* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni della controllante indiretta PREMAFIN successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le scadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

Milano, 14 marzo 2012

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Il Consiglio di Amministrazione

PROSPETTI CONTABILI

- *Stato Patrimoniale*
- *Conto Economico*

Allegato I

Società **MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.**
.....
.....

Capitale sociale sottoscritto E. 373.682.600,42 Versato E. 373.682.600,42
.....

Sede in MILANO - VIA SENIGALLIA 18/2
Tribunale MILANO
.....

BILANCIO DI ESERCIZIO

Stato patrimoniale

Esercizio **2011**
.....

(Valore in Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO				1		0
di cui capitale richiamato	2	0				
B. ATTIVI IMMATERIALI						
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare						
a) rami vita	3	627.242				
b) rami danni	4	0	5	627.242		
2. Altre spese di acquisizione	6	0				
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	11.771.314				
4. Avviamento	8	23.227.661				
5. Altri costi pluriennali	9	919.287			10	36.545.504
C. INVESTIMENTI						
I - Terreni e fabbricati						
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	2.115.057				
2. Immobili ad uso di terzi	12	515.757.096				
3. Altri immobili	13	438.689				
4. Altri diritti reali	14	0				
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	132.000.961	16	650.311.803		
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate						
1. Azioni e quote di imprese:						
a) controllanti	17	7.326.078				
b) controllate	18	540.986.989				
c) consociate	19	31.128.451				
d) collegate	20	8.363.571				
e) altre	21	239.243	22	588.044.332		
2. Obbligazioni emesse da imprese:						
a) controllanti	23	0				
b) controllate	24	0				
c) consociate	25	20.622.328				
d) collegate	26	78.581.300				
e) altre	27	0	28	99.203.628		
3. Finanziamenti ad imprese:						
a) controllanti	29	0				
b) controllate	30	0				
c) consociate	31	0				
d) collegate	32	0				
e) altre	33	0	34	0	35	687.247.960
da riportare						36.545.504

Valori dell'esercizio precedente			
			181 0
	182 0		
183 1.004.675			
184 0	185 1.004.675		
	186 0		
	187 0		
	188 39.550.049		
	189 1.059.996	190 41.614.720	
	191 2.843.505		
	192 551.864.034		
	193 438.689		
	194 0		
	195 156.838.237	196 711.984.465	
197 189.305.802			
198 595.620.819			
199 31.699.006			
200 10.363.571			
201 239.243	202 827.228.441		
203 0			
204 0			
205 21.107.280			
206 68.100.100			
207 0	208 89.207.380		
209 0			
210 0			
211 0			
212 0			
213 0	214 0	215 916.435.821	
	da riportare		41.614.720

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

				Valori dell'esercizio				
riporto					36.545.504			
C. INVESTIMENTI (segue)								
III - Altri investimenti finanziari								
1. Azioni e quote								
a) Azioni quotate	36	330.635.862						
b) Azioni non quotate	37	165.543						
c) Quote	38	1.770.972	39	332.572.377				
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	567.110.990				
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso								
a) quotati	41	5.764.779.181						
b) non quotati	42	38.441.896						
c) obbligazioni convertibili	43	16.020.850	44	5.819.241.927				
4. Finanziamenti								
a) prestiti con garanzia reale	45	0						
b) prestiti su polizze	46	21.184.693						
c) altri prestiti	47	2.750.582	48	23.935.275				
5. Quote in investimenti comuni			49	0				
6. Depositi presso enti creditizi			50	0				
7. Investimenti finanziari diversi			51	2.544.852	52	6.745.405.421		
IV - Depositi presso imprese cedenti				53	2.078.014	54	8.085.043.198	
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE								
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				55	171.692.210			
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56	18.109.657	57	189.801.867	
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI								
I - RAMI DANNI								
1. Riserva premi			58	33.516.395				
2. Riserva sinistri			59	159.992.886				
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0				
4. Altre riserve tecniche			61	0	62	193.509.281		
II - RAMI VITA								
1. Riserve matematiche			63	61.553.207				
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64	0				
3. Riserva per somme da pagare			65	2.914.224				
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66	0				
5. Altre riserve tecniche			67	0				
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento e sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68	0	69	64.467.431	70	257.976.712
da riportare							8.569.367.281	

Valori dell'esercizio precedente			
riporto			41.614.720
216	611.104.119		
217	151.614		
218	1.770.972	219	613.026.705
		220	669.278.719
221	5.618.077.708		
222	39.036.329		
223	40.229.192	224	5.697.343.229
225	38.536		
226	24.626.674		
227	2.870.130	228	27.535.340
		229	0
		230	0
		231	56.240
		232	7.007.240.233
		233	2.487.788
		234	8.638.148.307
		235	226.043.047
		236	13.906.429
		237	239.949.476
		238	37.951.274
		239	236.711.938
		240	0
		241	0
		242	274.663.212
		243	81.738.539
		244	0
		245	3.587.051
		246	0
		247	0
		248	0
		249	85.325.590
		250	359.988.802
da riportare			9.279.701.305

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		
E. CREDITI			8.569.367.281
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1. Assicurati			
a) per premi dell'esercizio	71 251.060.381		
b) per premi degli es. precedenti	72 11.779.058	73 262.839.439	
2. Intermediari di assicurazione		74 301.346.081	
3. Compagnie conti correnti		75 11.125.961	
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare		76 48.897.004	77 624.208.485
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78 45.867.624	
2. Intermediari di riassicurazione		79 16	80 45.867.640
III - Altri crediti		81 311.181.846	82 981.257.971
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I - Attivi materiali e scorte:			
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83 1.854.130		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	84 57.314		
3. Impianti e attrezzature	85 50		
4. Scorte e beni diversi	86 0	87 1.911.494	
II - Disponibilità liquide			
1. Depositi bancari e c/c postali	88 411.203.759		
2. Assegni e consistenza di cassa	89 24.663	90 411.228.422	
III - Azioni o quote proprie		91 1.545.770	
IV - Altre attività			
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	92 893.908		
2. Attività diverse	93 473.292.768	94 474.186.676	95 888.872.362
G. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi		96 74.621.099	
2. Per canoni di locazione		97 207.718	
3. Altri ratei e risconti		98 0	99 74.828.817
TOTALE ATTIVO			100 10.514.326.431

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		9.279.701.305
251	281.925.079		
252	16.832.297	253	298.757.376
		254	311.743.526
		255	11.247.299
		256	46.507.959
		257	668.256.160
		258	63.193.559
		259	11
		260	63.193.570
		261	322.521.894
		262	1.053.971.624
		263	1.435.779
		264	171.995
		265	349
		266	0
		267	1.608.123
		268	209.462.969
		269	51.057
		270	209.514.026
		271	8.081.302
		272	322.940
		273	411.661.735
		274	411.984.675
		275	631.188.126
		276	69.512.938
		277	62.513
		278	0
		279	69.575.451
		280	11.034.436.506

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101	373.682.601	
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	102	960.907.479	
III - Riserve di rivalutazione	103	0	
IV - Riserva legale	104	51.679.501	
V - Riserve statutarie	105	0	
VI - Riserve per azioni proprie e della controllante	106	8.871.849	
VII - Altre riserve	107	365.878.809	
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	108	0	
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	109	-783.309.310	110 977.710.929
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 150.000.000
C. RISERVE TECNICHE			
I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	112	1.045.039.784	
2. Riserva sinistri	113	4.070.806.906	
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	0	
4. Altre riserve tecniche	115	2.841.457	
5. Riserve di perequazione	116	13.909.282	117 5.132.597.429
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	118	3.345.428.812	
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	100.838	
3. Riserva per somme da pagare	120	41.732.005	
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	0	
5. Altre riserve tecniche	122	17.667.852	123 3.404.929.507 124 8.537.526.936
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125	171.692.209	
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126	18.109.633	127 189.801.842
da riportare			9.855.039.707

Valori dell'esercizio precedente			
	281	305.851.341	
	282	718.146.635	
	283	1.276.548	
	284	51.679.501	
	285	0	
	286	197.387.103	
	287	649.600.575	
	288	0	
	289	-512.679.407	
	290	1.411.262.296	
	291	150.000.000	
292	1.088.057.478		
293	3.768.586.088		
294	0		
295	3.185.413		
296	12.402.121	297	4.872.231.100
298	3.539.474.420		
299	201.398		
300	47.279.749		
301	0		
302	19.651.416	303	3.606.606.983
		304	8.478.838.083
		305	226.043.275
		306	13.906.415
		307	239.949.690
da riportare			10.280.050.069

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		9.855.039.707
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	0	
2. Fondi per imposte	129	12.643.397	
3. Altri accantonamenti	130	164.909.791	131 177.553.188
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			132 83.594.612
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'			
I - Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:			
1. Intermediari di assicurazione	133	11.276.133	
2. Compagnie conti correnti	134	6.276.075	
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	0	
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	21.138	137 17.573.346
II - Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	25.871.351	
2. Intermediari di riassicurazione	139	173	140 25.871.524
III - Prestiti obbligazionari			141 0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			142 0
V - Debiti con garanzia reale			143 0
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144 1.589.353
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145 20.941.424
VIII - Altri debiti			
1. Per imposte a carico degli assicurati	146	15.513.320	
2. Per oneri tributari diversi	147	45.301.956	
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	7.688.681	
4. Debiti diversi	149	116.303.873	150 184.807.830
IX - Altre passività			
1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	313.297	
2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	41.974.669	
3. Passività diverse	153	100.748.966	154 143.036.932 155 393.820.409
	da riportare		10.510.007.916

Valori dell'esercizio precedente		
riporto		10.280.050,069
	308	0
	309	41.169.505
	310	140.930.200
	311	182.099.705
	312	103.598.022
313	14.581.541	
314	14.077.411	
315	0	
316	65.240	317 28.724.192
318	32.518.586	
319	265	320 32.518.851
		321 0
		322 0
		323 0
		324 1.506.050
		325 23.569.338
326	15.826.429	
327	17.864.367	
328	8.259.176	
329	132.286.585	330 174.236.557
331	461.598	
332	44.675.765	
333	159.389.141	334 204.526.504
da riportare		335 465.081.492
		11.030.829.288

STATO PATRIMONIALE
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio
	riporto	10.510.007.916
H. RATEI E RISCONTI		
1. Per interessi	156 4.311.647	
2. Per canoni di locazione	157 6.868	
3. Altri ratei e risconti	158 0	4.318.515
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160 10.514.326.431

STATO PATRIMONIALE
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	0
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	44.942.602
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	225.316.365
2. Avalli	166	0
3. Altre garanzie personali	167	307.700
4. Garanzie reali	168	400.000
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	41.661.504
IV - Impegni	170	100.796.040
V - Beni di terzi	171	0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	7.447.255.845
VIII - Altri conti d'ordine	174	157.442.887

Valori dell'esercizio precedente		
	riporto	11.030.829,288
	336 3.596,942	
	337 10.276	
	338 0	339 3.607,218
		340 11.034.436,506

Valori dell'esercizio precedente		
		341 0
		342 0
		343 0
		344 50.824,684
		345 227.856,419
		346 0
		347 449,318
		348 400,000
		349 45.547,841
		350 147.966,796
		351 0
		352 0
		353 7.981.643,068
		354 75.011,000

Allegato II

Società **MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.**
.....
.....

Capitale sociale sottoscritto E. 373.682.600,42 Versato E. 373.682.600,42

Sede in MILANO - VIA SENIGALLIA 18/2
Tribunale MILANO

BILANCIO DI ESERCIZIO

Conto economico

Esercizio **2011**
.....

(Valore in Euro)

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Premi lordi contabilizzati	1	2.697.733.898				
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione	2	93.862.690				
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi	3	-39.528.729				
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori	4	-3.885.151			5	2.639.514.786
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					6	
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7	16.134.736
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	2.161.597.174				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	50.439.153	10	2.111.158.021		
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori						
aa) Importo lordo	11	38.616.733				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12		13	38.616.733		
c) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	14	301.996.393				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	-17.327.761	16	319.324.154	17	2.391.865.442
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					18	-343.956
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					19	108.827
7. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione	20	391.946.808				
b) Altre spese di acquisizione	21	76.820.099				
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	22					
d) Provvigioni di incasso	23	23.337.859				
e) Altre spese di amministrazione	24	79.598.311				
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25	29.851.528			26	541.851.549
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					27	93.936.213
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					28	1.507.161
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					29	-373.275.714

Valori dell'esercizio precedente			
	111	2.809.183.521	
	112	105.744.391	
	113	3.740.452	
	114	1.795.053	115 2.701.493.731
			116
			117 26.063.618
118 2.377.449.007			
119 60.298.226	120 2.317.150.781		
121 48.194.764			
122	123 48.194.764		
124 90.858.466			
125 -23.031.223	126 113.889.689	127 2.382.845.706	
		128 -227.394	
		129 264.903	
	130 395.936.000		
	131 82.738.284		
	132		
	133 23.595.674		
	134 85.047.967		
	135 30.949.416	136 556.368.509	
		137 106.466.158	
		138 1.548.569	
		139 -319.709.102	

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA					
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
a) Premi lordi contabilizzati	30	387.801.887			
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	31	10.432.922	32	377.368.965	
2. PROVENTI DA INVESTIMENTI:					
a) Proventi derivanti da azioni e quote	33	6.737.765			
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	34				
b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
aa) da terreni e fabbricati	35				
bb) da altri investimenti	36	157.693.540	37	157.693.540	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	38	105.391			
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	4.498.370			
d) Profitti sul realizzo di investimenti	40	40.645.537			
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	41	88	42	209.575.212	
3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			43	11.127.253	
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			44	913.609	
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
a) Somme pagate					
aa) Importo lordo	45	691.794.219			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	19.245.030	47	672.549.189	
b) Variazione della riserva per somme da pagare					
aa) Importo lordo	48	-5.548.292			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	-672.746	50	-4.875.546	
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Riserve matematiche:					
aa) Importo lordo	52	-195.333.722			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	-11.782.204	54	-183.551.518	
b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
aa) Importo lordo	55	-100.560			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56		57	-100.560	
c) Altre riserve tecniche					
aa) Importo lordo	58	-1.983.564			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59		60	-1.983.564	
d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione					
aa) Importo lordo	61	-50.377.783			
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62		63	-50.377.783	
			64	-236.013.425	

Valori dell'esercizio precedente			
	140	512.069.922	
	141	10.816.874	142 501.253.048
	143	16.721.856	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	144	9.078.012)	
	145		
	146	156.553.353	147 156.553.353
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	148	50.213)	
	149	4.571.795	
	150	33.093.572	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	151	)	152 210.940.576
			153 21.525.414
			154 970.247
	155	593.215.527	
	156	25.046.554	157 568.168.973
	158	8.992.199	
	159	2.003.014	160 6.989.185
	161		575.158.158
	162	35.155.898	
	163	-18.126.987	164 53.282.885
	165	-36.998	
	166	-857	167 -36.141
	168	-1.757.601	
	169		170 -1.757.601
	171	-43.399.556	
	172		173 -43.399.556
			174 8.089.587

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			65	
8. SPESE DI GESTIONE:				
a) Provvigioni di acquisizione	66	6.863.729		
b) Altre spese di acquisizione	67	8.964.438		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	68	-377.433		
d) Provvigioni di incasso	69	3.520.734		
e) Altre spese di amministrazione	70	9.458.018		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	71	2.290.025	72	26.894.327
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	73	6.294.567		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	74	165.340.332		
c) Perdite sul realizzo di investimenti	75	7.100.174	76	178.735.073
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			77	12.215.548
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE			78	7.044.989
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)			79	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)			80	-57.565.116
III. CONTO NON TECNICO				
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)			81	-373.275.714
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)			82	-57.565.116
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:				
a) Proventi derivanti da azioni e quote	83	8.005.491		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	84	510.723)		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:				
aa) da terreni e fabbricati	85	16.561.492		
bb) da altri investimenti	86	82.202.449	87	98.763.941
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	88	1.086.610)		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	89	5.338.622		
d) Profitti sul realizzo di investimenti	90	36.152.600		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	91		92	148.260.654

		Valori dell'esercizio precedente	
		175	

	176	6.607.887	
	-----	-----	
	177	8.298.678	
	-----	-----	
	178	-911.208	
	-----	-----	
	179	3.964.925	
	-----	-----	
	180	10.273.624	
	-----	-----	
	181	3.252.078	182 26.804.244
	-----	-----	-----
	183	8.657.026	
	-----	-----	
	184	137.927.208	
	-----	-----	
	185	11.480.715	186 158.064.949
	-----	-----	-----
			187 5.608.932

			188 11.438.248

			189

			190 -50.474.833

			191 -319.709.102

			192 -50.474.833

	193	11.724.798	
	-----	-----	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	194	4.041.682)	
	-----	-----	
	195	21.143.898	
	-----	-----	
	196	75.190.918	197 96.334.816
	-----	-----	-----
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	198	813.221)	
	-----	-----	
	199	10.590.543	
	-----	-----	
	200	54.715.971	
	-----	-----	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	201	)	202 173.366.128
	-----	-----	-----

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

4. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)		93	
5. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	19.555.594	
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	459.039.578	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	28.244.930	97
6. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)			506.840.102
7. ALTRI PROVENTI			98
8. ALTRI ONERI			99
9. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			135.937.760
10. PROVENTI STRAORDINARI			100
11. ONERI STRAORDINARI			211.400.088
12. RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA			101
13. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			-864.882.606
14. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			102
15. UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			12.134.012
			103
			86.941.716
			104
			-74.807.704
			105
			-939.690.310
			106
			-156.381.000
			107
			-783.309.310

Valori dell'esercizio precedente	
	203

204	17.757.422
-----	-----
205	310.947.860
-----	-----
206	17.197.068
-----	-----
	207
	345.902.350

	208

	209
	106.157.892

	210
	223.537.671

	211
	-660.099.936

	212
	80.364.382

	213
	24.706.132

	214
	55.658.250

	215
	-604.441.686

	216
	-91.762.279

	217
	-512.679.407

Nota Integrativa

Parte A

Criteri di valutazione

Sezione 1

Illustrazione dei criteri di valutazione

Principi generali

I criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio sono conformi alle vigenti disposizioni di legge e fanno riferimento, per l'interpretazione, ai principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri nonché dall'Organismo Italiano di Contabilità. Tali criteri non sono variati rispetto a quelli applicati nel precedente esercizio.

Attivi Immateriali

Provvigioni di acquisizione da ammortizzare: le provvigioni su contratti pluriennali relative sia ai rami vita che ai rami danni vengono interamente imputate a conto economico nell'esercizio di emissione del contratto. Quanto risulta iscritto nella voce in esame rappresenta il residuo importo, ancora da ammortizzare, delle provvigioni su contratti pluriennali dei rami vita esistenti nel bilancio dell'esercizio 2002 di Milano Assicurazioni e nel bilancio 2007 di Sasa Vita che, coerentemente con il principio contabile adottato fino al 2002 da Milano Assicurazioni e fino al 2007 da Sasa Vita, continuano ad essere ripartite in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

Costi di impianto e di ampliamento: l'importo iscritto in bilancio si riferisce ai costi sostenuti per l'aumento del capitale sociale effettuato nell'esercizio 2011. Tali costi sono soggetti ad un processo di ammortamento in quote costanti per 5 anni.

Avviamento. L'importo iscritto in bilancio comprende:

- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni, avvenuta nel 1992;
- l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni, originariamente acquisito da La Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993;
- l'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nel 1995, del portafoglio di Maa Assicurazioni S.p.A. da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano Assicurazioni nel 2003;
- l'avviamento registrato nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, corrispondente alla differenza fra il valore di carico della partecipazione ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile.

Tali avviamenti vengono sistematicamente ammortizzati con quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nel 2003 a seguito dell'incorporazione di Maa Vita in Milano Assicurazioni, che è ammortizzato in 10 anni.

Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.

Con l'esercizio in esame si è completato il processo di ammortamento dell'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.

Le quote di ammortamento a carico dell'esercizio ammontano complessivamente a € 16.322 migliaia e sono imputate alla voce *altri oneri*.

Altri costi pluriennali: sono iscritti all'attivo per un importo pari al costo di acquisizione, ed ammortizzati con quote costanti per la relativa vita utile.

Investimenti

Beni Immobili

Sono considerati investimenti ad utilizzo durevole sulla base di quanto previsto dall'art. 15, 2° comma, del D. Lgs. 173/97.

Sono iscritti al costo aumentato, ove ricorra, nel corrente o nei precedenti esercizi da:

- spese incrementative del valore degli stessi;
- INVIM decennale, ad esclusione di quella straordinaria di cui alla Legge 363/91;
- rivalutazioni effettuate ai sensi delle leggi 2 Dicembre 1975, n. 576; 19 Marzo 1983, n. 72 e 30 Dicembre 1991, n. 413;
- rivalutazioni effettuate in sede di allocazione di disavanzi da fusione;

e diminuito, ove ricorra, da:

- svalutazioni effettuate per tener conto di perdite durevoli di valore, determinate sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti.

Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa sono sistematicamente ammortizzati con l'aliquota del 3%. Gli immobili destinati all'uso di terzi non sono invece sottoposti ad ammortamento, anche in considerazione dell'attenta e costante manutenzione, che, di fatto, rende non limitata nel tempo la loro utilizzazione.

Investimenti in partecipazioni e titoli azionari:

Gli investimenti in imprese del gruppo ed altre partecipate sono generalmente iscritti fra gli attivi ad utilizzo durevole secondo quanto disposto dall'art. 15, 2° comma, del D. Lgs. 173/97 e sono pertanto iscritti al costo, eventualmente rettificato per recepire perdite di valore considerate durevoli.

Le perdite durevoli di valore delle società controllate e collegate sono generalmente rilevate con riferimento alla quota di perdita d'esercizio di competenza; i valori di carico per le partecipazioni in società controllate e collegate vengono comunque confrontati con la corrispondente frazione di patrimonio netto, determinata secondo quanto previsto dall'art. 16, comma 5, del D. Lgs. 173/1997 e gli eventuali maggiori valori contabili sono mantenuti solo se o nella misura in cui sono giustificati dall'avviamento, progressivamente recuperato attraverso la gestione corrente.

Le altre azioni e quote del comparto ad utilizzo durevole sono iscritte al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

Le azioni quotate che non costituiscono attivi ad utilizzo durevole sono registrate al minor valore fra quello di carico, determinato con il criterio del costo medio continuo, e quello risultante dal prezzo di borsa registrato nell'ultimo giorno di contrattazioni dell'anno.

Ove ricorrano le circostanze previste dall'art. 16, commi 3 e 6, del D.Lgs. 173/97, sono contabilizzate le riprese di valore entro i limiti delle svalutazioni effettuate in precedenti esercizi.

Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso:

I titoli iscritti tra gli investimenti ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisto applicando il criterio del costo medio continuo, rettificato per tenere conto della quota maturata nell'esercizio dello scarto di negoziazione (differenza positiva o negativa fra valore di acquisto e valore di rimborso) ed, eventualmente, per perdite durevoli di valore.

I titoli quotati iscritti tra l'attivo circolante sono registrati al minor valore fra quello di carico, determinato con il criterio del costo medio continuo, rettificato per tenere conto degli scarti di emissione maturati, e quello risultante dal prezzo di borsa registrato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'anno.

Gli scarti di emissione e di negoziazione dei titoli obbligazionari senza scadenza prefissata (*cd perpetual*) sono stati calcolati con riferimento alla data di prima *call* prevista in relazione alle modalità di rimborso.

Ove ricorrano le circostanze previste dall'art. 16, commi 3 e 6, del D.Lgs. 173/97, sono contabilizzate le riprese di valore entro i limiti delle svalutazioni effettuate in precedenti esercizi.

Altri investimenti finanziari:

Le **quote di fondi comuni di investimento** iscritte nell'attivo durevole sono valutate al costo, al netto di eventuali riduzioni per perdite durevoli di valore; quelle iscritte nell'attivo circolante sono valutate al minore fra il costo di acquisto e il valore delle stesse rilevato con riferimento alla data di chiusura dell'esercizio.

I contratti di **pronti contro termine** con obbligo di riacquisto sono iscritti in bilancio come autonome operazioni di investimento o finanziamento. In particolare le operazioni di acquisto a pronti e vendita a termine sono rilevate alla voce *investimenti finanziari diversi* per l'importo corrisposto a pronti, mentre quelle, eventuali, di vendita a pronti e riacquisto a termine sono rilevate come debiti, senza generare variazioni nelle rimanenze dei titoli. Le componenti reddituali sono rilevate *pro-rata temporis* rispettivamente nei *Proventi da altri investimenti* e negli *Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi*.

Opzioni e contratti derivati: i premi pagati relativi ad opzioni acquistate sono iscritti alla voce *investimenti finanziari diversi*; i premi incassati relativi ad opzioni vendute sono iscritti fra i *prestiti diversi e altri debiti finanziari*. I premi esercitati alla scadenza sono portati a rettifica del valore di carico o del prezzo di vendita dell'attività relativa o dell'importo incassato o pagato a seguito dell'esercizio dell'opzione di *cash settlement*; i premi relativi alle opzioni abbandonate sono invece imputati tra i profitti o le perdite su realizzo degli investimenti.

Le operazioni in strumenti derivati finalizzate alla copertura degli investimenti sono valutate secondo il principio di coerenza valutativa. In particolare ciò comporta la rilevazione a conto economico di plusvalenze o minusvalenze da valutazione coerentemente con il manifestarsi delle correlate minusvalenze o plusvalenze sullo strumento finanziario coperto. Le eventuali altre operazioni in strumenti derivati, finalizzate alla efficace gestione finanziaria, sono valutate al minore tra il costo ed il valore di mercato.

Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio

I titoli posti a copertura degli impegni derivanti da contratti vita, le cui prestazioni risultano legate all'andamento di specifici indici azionari (Index Linked) o a quote di fondi interni (Unit Linked), sono iscritti al valore corrente determinato in base alla quotazione ufficiale dell'ultimo giorno di negoziazione dell'esercizio ovvero, per gli investimenti trattati in mercati non regolamentati, al prezzo medio cui tali investimenti sono stati negoziati nell'ultimo giorno di transazione dell'esercizio; tale criterio è utilizzato anche per determinare gli impegni verso gli assicurati, al fine di creare la correlazione con le riserve matematiche iscritte al passivo.

La riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D, iscritta nel patrimonio netto, accoglie la differenza fra valore di carico e valore corrente dei titoli obbligazionari trasferiti alla classe "Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato". L'importo della riserva viene poi ridotto a seguito del rimborso alla scadenza e della cessione degli investimenti che avevano originato i plusvalori accantonati. La residua riserva al 31 dicembre 2011 ammonta a € 14 migliaia ed è invariata rispetto al precedente esercizio.

Circa la composizione di ogni singola voce di tali investimenti e il relativo confronto con il costo di acquisizione si rinvia all'allegato n. 11 della presente nota integrativa.

Premi dell'esercizio

RAMI DANNI:

i premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione. Ai sensi dell'art. 45 del D. Lgs. 173/1997 e delle istruzioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputate alla voce *altri oneri tecnici*:

- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni e gli annullamenti di crediti verso assicurati per premi degli esercizi precedenti.

RAMI VITA:

i premi lordi contabilizzati comprendono tutti gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione. Ai sensi dell'art. 45 del D. Lgs. 173/1997 nonché delle istruzioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi di annualità successive scadute in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni del premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputate alla voce *altri oneri tecnici*:

- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi di prima annualità emessi nell'esercizio, effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni e gli annullamenti di crediti verso assicurati per premi di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

Riserve Tecniche

RAMI DANNI:

Riserva premi su rischi delle assicurazioni dirette: comprende la riserva per frazioni di premio, la riserva per rischi in corso, ove ne ricorrano i presupposti, nonché le integrazioni della riserva per frazioni di premi, secondo quanto previsto dal Capo I del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

La riserva per frazioni di premi è stata determinata con il metodo *pro-rata temporis*, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi contabilizzati.

Relativamente alla riserva per rischi in corso, la valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della stessa viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo basato sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio.

Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti netti per sinistri di generazione corrente comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziati alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione. Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza, determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di poter effettuare il calcolo in base ad elementi (premi emessi, riserva premi pro-rata all'inizio e alla fine dell'esercizio) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento di determinazione della riserva per rischi in corso è il seguente:

- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi per verificare la ragionevolezza dell'ipotesi di ripetibilità, accertando inoltre l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

Le integrazioni della riserva per frazioni di premi riguardano, ove ne ricorrano i presupposti, le assicurazioni credito, cauzioni, grandine e altre calamità naturali, determinate secondo quanto previsto dal Capo I, Sezione III, del citato regolamento ISVAP n. 16/2008 nonché dall'allegato 1 per i contratti del ramo credito stipulati o rinnovati entro il 31 dicembre 1991.

L'importo complessivamente accantonato è giudicato congruo alla copertura degli impegni per rischi in corso alla fine dell'esercizio.

Riserva sinistri su rischi delle assicurazioni dirette: comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi e separatamente per ciascuna pratica di sinistro, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché delle relative spese di liquidazione.

Secondo le prescrizioni contenute nel regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, la riserva per i sinistri avvenuti e denunciati è stata determinata a partire da una valutazione analitica separata del costo di ciascun sinistro denunciato e non interamente pagato alla chiusura dell'esercizio e valutata in misura pari al costo ultimo, tenendo conto di tutti i futuri oneri prevedibili sulla base di dati storici e prospettici affidabili.

In particolare la riserva iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizioni aperte, cui segue il processo di determinazione del costo ultimo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa, che, a tale fine, utilizza metodi statistico-attuariali.

In caso di mancata indicazione delle riserve da parte degli uffici liquidativi si è provveduto ad applicare una riserva a costo medio statistico.

R.C. Autoveicoli

Si ricorda che dal febbraio 2007 ha preso avvio il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

In questo contesto, a partire dal bilancio 2011 sono stati sviluppati modelli attuariali che analizzano separatamente i sinistri avvenuti fino al 2006 e i sinistri avvenuti successivamente, distinguendo questi ultimi fra sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto (prevalentemente perché connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9% o perché riguardanti più di due veicoli coinvolti) e quelli rientranti nel cd regime CARD gestionario.

Ciò premesso, ai fini della determinazione del costo ultimo della riserva sinistri sono stati utilizzati i metodi *Chain Ladder* e *Fisher-Lange*, ritenendo opportuno pesare i risultati del primo con un coefficiente del 65% e i risultati del secondo con un coefficiente del 35%, poiché l'elevato numero di parametri oggetto di stima nel modello *Fisher-Lange* comporta un "rischio-modello" maggiore. Inoltre, a partire dal bilancio 2011, si è ottimizzato il processo di valutazione della riserva passando ad un modello di tipo dinamico ossia, a differenza dell'impostazione utilizzata fino al bilancio 2010, è stata presa in esame la totalità dei sinistri, senza effettuare distinzione tra sinistri accaduti e sinistri denunciati tardivamente. Ne consegue che la stima della riserva finale ottenuta dal modello è comprensiva dell'accantonamento per sinistri I.B.N.R. (*Incurred but not reported*).

Ai fini della identificazione della componente di riserva relativa ai sinistri IBNR si sono utilizzati i criteri di calcolo di cui all'art. 32 del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, con una metodologia che fornisce la stima della riserva, per numero e per importo sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, tenendo conto dell'andamento del numero dei sinistri denunciati tardivamente e del relativo costo medio, nonché del costo medio dei sinistri denunciati nell'esercizio. La stima dei numeri di sinistri tardivi attesi è stata effettuata separatamente tra No Card e Card.

Per i sinistri rientranti nel regime CARD gestionario i forfait recuperabili sono stati iscritti in base agli importi e alle regole definiti dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;

Per i sinistri con danni materiali rientranti nella gestione Card Debitrice la riserva viene appostata in base all'importo dei forfait definiti per ogni anno dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006. Per i sinistri con danni fisici del conducente o rientranti nella Convenzione Terzi Trasportati (CTT) di importo uguale o superiore a 25.000 euro la riserva è stanziata in base alle comunicazioni effettuate dalle Compagnie Gestionarie attraverso la CONSAP. Per i sinistri di importo inferiore a 25.000 euro si utilizza la tabella dei costi medi statistici, rettificata per tener conto delle regole definite dall'Isvap relativamente a franchigia e plafond.

Altri Rami Danni

La determinazione del costo ultimo è stata effettuata a partire dalle riserve dei liquidatori, eventualmente rettificate per tenere conto dell'esperienza passata in merito allo smontamento dei sinistri a riserva.

La riserva sinistri comprende inoltre l'ammontare complessivo delle somme necessarie a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.). Il costo ultimo di tali sinistri è stimato con riferimento alle esperienze acquisite negli esercizi precedenti e, in particolare, all'osservazione, per singolo ramo assicurativo dei sinistri denunciati tardivamente rispetto al relativo anno di accadimento.

Altre riserve tecniche: la voce comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. La determinazione è avvenuta separatamente per ciascun contratto con criteri tecnico-attuariali, secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Riserve di perequazione: sono le somme accantonate allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari, secondo quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 16/2008, sezione V, capo III. In particolare la voce comprende, ove ne ricorrano i presupposti:

- la riserva di perequazione del ramo credito, destinata a coprire l'eventuale saldo tecnico negativo conservato del ramo alla fine di ciascun esercizio;

- la riserva di perequazione per rischi di calamità naturale e per i danni derivanti dall'energia nucleare, diretta a compensare nel tempo l'andamento della sinistralità.

Riserve premi su rischi del lavoro indiretto: sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti; in mancanza di queste si applicano, ai premi contabilizzati ed inerenti a rischi ancora in corso alla fine dell'esercizio, opportune aliquote forfetarie, tenendo conto della normativa specifica per le assicurazioni Credito, Cauzioni, Grandine e altre calamità naturali e quelle a copertura dei danni derivanti dall'energia nucleare.

Riserve sinistri su rischi assunti in riassicurazione: sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti, eventualmente integrate con elementi obiettivi e statistici in nostro possesso. Gli importi accantonati sono ritenuti sufficienti per fronteggiare gli impegni in essere alla fine dell'esercizio.

RAMI VITA:

Riserve tecniche relative a rischi delle assicurazioni dirette: sono calcolate secondo procedimenti tecnici attuariali che soddisfano le vigenti disposizioni legislative ed in particolare i principi di calcolo fissati dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008. Il calcolo avviene analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione; le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce comprende inoltre le riserve aggiuntive per rischio finanziario e per rischio demografico. Tra le riserve aggiuntive per rischio finanziario si segnala in particolare la riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito, determinata secondo quanto disposto dagli art. 47 e 48 del Regolamento ISVAP n. 21/2008.

L'accantonamento di tale riserva è originato dal maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse garantito agli assicurati e l'andamento dei rendimenti attuali e prevedibili delle attività rappresentative delle riserve matematiche, calcolati secondo il disposto del già citato Regolamento 21 (artt. 38-46).

La riserva aggiuntiva per rischio demografico, determinata in linea con quanto disposto dagli artt. 50, 51 e 52 del Regolamento ISVAP n. 21, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte del prolungamento medio della vita umana per le tariffe in forma di rendita vitalizia o dove è predeterminata l'opzione di conversione del capitale in rendita.

Per i prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 41 commi 1 e 2 del D. Lgs n. 209 del 7/9/2005, nonché per i Fondi pensione Aperti, il calcolo è effettuato analiticamente contratto per contratto, adottando impostazioni tali da rappresentare con la massima approssimazione il valore degli attivi sottostanti.

Riserve tecniche su rischi assunti in riassicurazione: sono iscritte in base alle comunicazioni fornite dalle compagnie cedenti.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.

Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota, a carico degli stessi, degli impegni contrattualmente previsti.

Crediti

Sono iscritti al presumibile valore di realizzo, tenuto conto del fondo svalutazione crediti imputato a diretta riduzione del valore nominale degli stessi. In particolare la svalutazione dei crediti verso assicurati per premi è stata eseguita tenendo conto della presumibile evoluzione degli incassi, desunta dalle esperienze acquisite nei precedenti esercizi e rilevata per categorie omogenee di tali crediti.

Altri elementi dell'attivo

Attivi materiali e scorte: sono registrati al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento. Gli ammortamenti dell'esercizio sono calcolati con aliquote pienamente adeguate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni.

Tali aliquote sono le seguenti:

Mobili e arredi	12%
Macchine d'ufficio	12%
Mezzi di trasporto interni	20%
Beni mobili iscritti in pubblici registri	25%
Impianti e attrezzature	15%

Le suddette aliquote sono ridotte alla metà per le acquisizioni effettuate nell'esercizio.

Fondi per rischi e oneri

Riguardano:

- fondi per imposte, a cui sono stanziati, ove ne ricorrano i presupposti, l'onere per imposte correnti limitatamente all'IRAP, l'onere per imposte differite nonché i prevedibili oneri derivanti da eventuali accertamenti tributari. L'onere fiscale corrente relativo all'IRES è invece stanziato alla voce *debiti verso controllante* a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai;
- fondi rischi e spese future, stanziati con riferimento a oneri di natura determinata relativi all'esercizio e conosciuti alla data di stesura del bilancio.

Ratei e Risconti

In tali voci sono iscritte quote di oneri e proventi comuni a due o più esercizi, determinate in base al criterio della competenza temporale.

Criteri di contabilizzazione delle altre poste di bilancio

Lavoro indiretto: le partite di accettazione e di retrocessione relative a contratti con le Società del gruppo sono iscritte per competenza. Le partite relative a contratti con terzi che sono affluite nel conto economico concernono invece l'esercizio 2010, conformemente a quanto previsto dall'art. 42 del D. Lgs. 173/97. I dati relativi all'esercizio 2011, solo parzialmente pervenutici, sono sospesi negli appositi conti transitori iscritti all'attivo ed al passivo.

Le spese di liquidazione, sia pagate che riservate, includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri e sono state attribuite ai singoli rami in funzione dei sinistri trattati, tenuto conto delle loro differenti incidenze.

I dividendi delle partecipazioni sono contabilizzati al momento dell'incasso.

Conversione in Euro delle partite espresse in valute diverse dall'Euro

Il bilancio è redatto in Euro. Le partite in valuta diversa dall'Euro sono convertite in Euro ai cambi di fine esercizio, con imputazione delle rettifiche per differenze cambi alle voci *altri oneri* ed *altri proventi* del conto non tecnico.

Fiscalità differita

Trova applicazione il principio contabile dei dottori commercialisti e dei ragionieri n. 25 riguardante il trattamento contabile delle imposte sul reddito, che impone la determinazione del carico fiscale dell'esercizio tenendo conto delle imposte liquidate ma di competenza di esercizi futuri (imposte anticipate) e di quelle invece che, pur rendendosi esigibili in esercizi futuri, sono di competenza dell'esercizio corrente (imposte differite). Le attività per imposte anticipate sono contabilizzate solo in presenza della ragionevole certezza del loro futuro recupero, mentre le passività per imposte differite non sono contabilizzate qualora esistano scarse probabilità che tale debito insorga.

E' stata verificata la ragionevole certezza del recupero delle imposte anticipate sulla base della capacità della Società di produrre redditi imponibili in misura almeno sufficiente al recupero delle imposte stesse.

Le imposte anticipate considerate si riferiscono principalmente alle perdite fiscali relative a Milano Assicurazioni e alle società controllate che aderiscono al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, alla variazione della riserva sinistri, per la parte riferibile alla componente di lungo periodo, agli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri, alla svalutazione di crediti, alle rettifiche di valore sugli immobili e alle rettifiche di valore su titoli azionari ad esclusione di quelle che rientrano nel regime della *participation exemption* previsto dall'art. 87 del D.P.R. 917/86. Non sono state invece considerate le imposte anticipate relative alla parte dei fondi stanziati a fronte di costi di incerta deducibilità ed alla variazione delle riserve tecniche vita ex art. 111, comma 1-bis, del D.P.R. 917/86.

Le imposte anticipate sulle perdite fiscali sono state iscritte in bilancio in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite, peraltro entro un periodo ragionevolmente breve;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

Al riguardo si precisa che a partire dall'esercizio 2011, per effetto delle modifiche introdotte dal D.L. n. 98/2011 all'art. 84 del TUIR, le perdite fiscali riportabili e non ancora scadute possono essere computate in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi in misura non superiore all'ottanta per cento del reddito imponibile di ciascuno di essi e per l'intero importo che trova capienza in tale ammontare. In ogni caso è stata effettuata la verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali sulla base del Piano Industriale 2012-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società e della prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, coerentemente con quanto preso in considerazione ai fini dei test di impairment sugli avviamenti effettuati nel bilancio consolidato. Da tali dati previsionali risulta che il beneficio iscritto verrà assorbito nei prossimi quattro esercizi.

Peraltro il beneficio connesso alle perdite rilevate dalle società controllate che partecipano al consolidato fiscale ha formato oggetto di accantonamento al Fondo Rischi. In base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete infatti alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse. Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà al manifestarsi della condizione sopra descritta.

Sono inoltre state considerate imposte differite relative a plusvalenze rateizzate in più esercizi, prevalentemente riguardanti immobili ceduti.

La determinazione delle imposte anticipate e differite è stata condotta separatamente per l'IRES e per l'IRAP avendo riguardo alle aliquote vigenti, pari rispettivamente al 27,5% e al 6,82%.

Le imposte anticipate sono iscritte nella voce *altre attività* dello stato patrimoniale mentre le imposte differite sono iscritte fra i *fondi rischi ed oneri* mediante stanziamento ai *fondi per Imposte*.

INCERTEZZA SULL'UTILIZZO DI STIME

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione.

Per il bilancio dell'esercizio 2011 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nella nota integrativa viene fornita adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili.

Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili.

Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi.

In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di partecipazioni e altri strumenti finanziari iscritti nel comparto durevole;
- nella determinazione delle perdite di valore degli immobili
- nella determinazione delle riserve tecniche;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi utilizzate.

Le valutazioni di bilancio sono formulate sulla base del presupposto della continuità aziendale, in quanto non sono stati individuati rischi che possano compromettere l'ordinato svolgimento dell'attività aziendale. Infatti, nonostante i negativi risultati dell'esercizio 2011, il patrimonio netto risulta ampiamente capiente anche ai fini dei margini di solvibilità, le prospettive reddituali sono positive e la società adempie regolarmente alla normativa emanata in materia di copertura delle riserve tecniche.

L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella relazione sulla gestione.

* * *

Relativamente ai fatti di rilievo verificatisi nei primi mesi del 2012 ed ai rapporti economici intrattenuti con parti correlate si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

Parte B

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

La Società esercita congiuntamente le assicurazioni nei rami indicati all'art. 2, commi 1 e 3 del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private). Forniamo pertanto in allegato:

- lo stato patrimoniale relativo alla sola gestione danni (allegato 1);
- lo stato patrimoniale relativo alla sola gestione vita (allegato 2);
- il prospetto relativo alla ripartizione del risultato d'esercizio tra rami danni e rami vita (allegato 3).

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

Stato Patrimoniale - Attivo

Sezione 1

Attivi immateriali (voce B)

	2011	2010	Variazione
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare:			
a) Rami vita	627	1.005	-378
b) Rami danni	-	-	-
2. Altre spese di acquisizione	-	-	-
3. Costi di impianto e di ampliamento	11.771	-	11.771
4. Avviamento	23.228	39.550	-16.322
5. Altri costi pluriennali	920	1.060	-140
TOTALE	36.546	41.615	-5.069

Le *provvigioni su contratti pluriennali* relative sia ai rami vita che ai rami danni vengono interamente imputate a conto economico nell'esercizio di emissione del contratto. Quanto risulta iscritto nella voce in esame rappresenta il residuo importo, ancora da ammortizzare, delle provvigioni su contratti pluriennali dei rami vita esistenti nel bilancio 2007 di Sasa Vita (oggi incorporata in Milano Assicurazioni) che, coerentemente con il principio contabile adottato fino al 2002 da Milano Assicurazioni e fino al 2007 da Sasa Vita, continuano ad essere ripartite in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

La voce *costi di impianto e di ampliamento* si riferisce ai costi sostenuti per l'aumento del capitale sociale effettuato nel corso dell'esercizio. I costi sostenuti ammontano complessivamente ad € 14.714 migliaia e sono oggetto di ammortamento in quote costanti per 5 anni. L'importo iscritto in bilancio è al netto della quota di ammortamento di competenza dell'esercizio 2011, pari ad € 2.943 migliaia.

La voce *avviamento* comprende:

- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	3.257
- l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A., originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	1.693
- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio di Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano nel 2003	17.763
- l'avviamento iscritto nel 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita	515
TOTALE	23.228

Gli avviamenti sono ammortizzati con quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, che è ammortizzato in 10 anni.

Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.

Inoltre si ritiene che la verifica di recuperabilità degli avviamenti, operata ai fini del bilancio consolidato, supporti l'insussistenza di perdite di valore degli avviamenti iscritti nel bilancio individuale.

Nell'esercizio in esame si è concluso il processo di ammortamento dell'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.

Le quote di ammortamento a carico dell'esercizio ammontano complessivamente a € 16.322 migliaia e sono imputate nel conto economico alla voce *Altri oneri*.

La voce *altri costi pluriennali* comprende essenzialmente la quota da ammortizzare delle commissioni sostenute a fronte del prestito subordinato dell'importo di € 100 milioni erogato da Mediobanca nell'esercizio 2008. Tali commissioni, dell'importo originario di € 1.400 migliaia, vengono ammortizzate in 10 anni, coerentemente con il periodo oltre il quale scatta la facoltà di rimborso da parte del beneficiario. L'importo residuo al 31 dicembre 2011 è pari a € 917 migliaia.

La variazione rispetto al precedente esercizio della voce *Attivi Immateriali* è analizzata anche nell'allegato n. 4.

Sezione 2

Investimenti (voce C)

Terreni e Fabbricati (voce C. I)

	2011	2010	Variazione
I. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	2.115	2.843	-728
II. Immobili ad uso di terzi	515.757	551.864	-36.107
III. Altri immobili	439	439	-
IV. Altri diritti reali	-	-	-
V. Immobilizzazioni in corso ed acconti	132.001	156.838	-24.837
TOTALE	650.312	711.984	-61.672

In sintesi, la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta a:

Acconti su iniziative immobiliari in corso	17.639
Opere di miglioria	2.080
Vendite	-2.919
Rettifiche di valore	-78.356
Ammortamenti	-116
TOTALE	-61.672

Gli **acconti su iniziative immobiliari in corso** erogati nell'esercizio riguardano l'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri-Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Ricordiamo che tale operazione, compiuta nell'esercizio 2005, aveva comportato la cessione da parte di Milano Assicurazioni alla Società *IM.CO.* del citato terreno e l'acquisto da *IM.CO.* di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul terreno in questione da parte della stessa *IM.CO.*, al prezzo di € 99,1 milioni, tenuto conto di quanto concordato a fine 2010. Per ulteriori e dettagliate informazioni sull'evoluzione di tale operazione e del relativo prezzo si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione, al capitolo dedicato alle operazioni con parti correlate.

Le **opere di miglioria** riguardano prevalentemente i lavori di ristrutturazione dell'immobile situato in Roma, Via Tre Madonne.

Le **vendite** riguardano principalmente i seguenti immobili:

- Rozzano, Palazzo V - Strada 5, ceduto al prezzo di € 1.450 migliaia;
- Verona, Corso Cavour, ceduto al prezzo di € 1.280 migliaia;

Le plusvalenze realizzate a seguito delle cessioni effettuate ammontano ad € 2.156 migliaia.

Le **rettifiche di valore** hanno riguardato soprattutto le destinazioni d'uso ricettive, gli immobili sfitti e le aree di sviluppo e sono state operate sulla base delle apposite relazioni di stima redatte da esperti indipendenti. Anche in ottica di discontinuità gestionale si è ritenuto opportuno avvalersi di periti immobiliari differenti rispetto a quelli normalmente utilizzati nei precedenti esercizi. Il dettaglio per immobile è il seguente:

- Roma, Via Fiorentini, per € 29.883 migliaia;
- Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia, per € 12.593 migliaia;
- Milano, Via Caldera, per € 9.200 migliaia;
- Milano, Via Crespi, per € 6.492 migliaia;
- Milano, Viale Lancetti – Via dell'Aprica, per € 9.573 migliaia;
- Bologna, Via Bassi, per € 5.883 migliaia;
- Torino, Strada del Drosso, per € 2.727 migliaia.

Si precisa che il minor valor attribuito agli immobili rispetto alle valutazioni effettuate nell'esercizio precedente deriva sia dal mutato scenario economico-finanziario (rialzo dei tassi e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile) sia dalla conseguente necessità di un approccio valutativo più prudentiale, pur in costanza di metodologie applicative, al fine di ottenere un'equa valorizzazione di mercato degli attivi detenuti.

Considerata poi anche la difficoltà nell'accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda, la Compagnia ha adottato un approccio più prudentiale per gli immobili con redditività insoddisfacente e per le iniziative di sviluppo che, fisiologicamente, scontano una maggiore incertezza di realizzazione nonché per le compravendite di "bene futuro" che, ad oggi, non hanno ancora registrato il completamento dell'immobile.

Il portafoglio immobiliare ha risentito della crisi finanziaria internazionale, che ha comportato una discesa del valore di mercato degli immobili con un incremento della percezione del rischio da parte degli investitori ed un aumento della redditività attesa su tali investimenti. Questo ha comportato da parte dei valutatori del patrimonio immobiliare ad una riduzione delle attese di reddito per gli immobili sfitti ovvero per le aree di sviluppo, ad un aumento dei tassi di attualizzazione e degli exit yield nei DCF (*Discounted Cash Flow*) utilizzati prevalentemente per la valutazione dei cespiti, rispetto a quelli utilizzati nelle perizie dell'anno precedente, con una conseguente riduzione del market value degli immobili ed una svalutazione degli stessi, tenuto conto del valore di carico dei cespiti. In particolare il patrimonio immobiliare ha registrato un decremento di valore di mercato pari a circa il 10% tra fine 2009 e fine 2011. Un simile trend negativo è stato rilevato negli ultimi anni anche sul mercato immobiliare italiano.

Gli **ammortamenti** riguardano gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa. Gli immobili ad uso di terzi non sono assoggettati ad ammortamento per effetto della accurata manutenzione che, di fatto, ne rende non limitata nel tempo la relativa utilizzazione.

La variazione della voce *terreni e fabbricati* rispetto al precedente esercizio è analizzata anche nell'allegato n. 4 alla presente nota integrativa, nel quale figura fra l'altro, ai sensi dell'art. 16, punto 7, del D. Lgs. 173/97 il valore corrente del patrimonio immobiliare alla chiusura dell'esercizio, pari a € 725,7 milioni e superiore di circa € 75,4 milioni rispetto al valore contabile.

Tale valore corrente risulta da apposite relazioni di stima redatte da esperti indipendenti ed è stato determinato attraverso una valutazione distinta di ogni terreno e fabbricato con l'ausilio di metodologie di tipo patrimoniale, in base alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dei beni e tenendo conto della loro redditività, in coerenza con quanto richiesto dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008.

In allegato alla presente nota integrativa figura l'elenco analitico dei beni immobili di proprietà della compagnia, con le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

Investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate (voce C. II)

	2011	2010	Variazione
Azioni e quote di imprese del gruppo	588.044	827.229	-239.185
Obbligazioni di imprese del gruppo	99.204	89.207	9.997
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-	-	-
TOTALE	687.248	916.436	-229.188

La voce **azioni e quote di imprese del gruppo** è così composta:

<i>(Importi in migliaia di Euro)</i>	Valore di carico	Quota posseduta direttamente ordinarie/ordinarie (%)
Società controllanti		
Fondiarìa-Sai	6.183	2,72
Premafin	1.143	2,23
	7.326	
Società controllate		
Campo Carlo Magno	27.219	100,00
Dialogo Assicurazioni	5.586	99,85
Immobiliare Milano	380.990	100,00
Liguria Società di Assicurazioni	121.300	99,97
Pronto Assistance Servizi	605	28,00
Sogeint	100	100,00
Systema Compagnia di Assicurazione	5.187	100,00
	540.987	
Società consociate		
Atahotels	843	49,00
Gruppo Fondiarìa-Sai Servizi	11.703	34,21
Immobiliare Lombarda	8.364	35,83
Nuove Iniziative Toscane	3.891	3,12
Sai Investimenti	1.200	29,00
Saiagricola	4.900	6,80
Service Gruppo Fondiarìa-Sai	227	30,00
	31.128	
Società collegate		
Garibaldi Sca	660	32,00
Isola Sca	1.599	29,56
Valore Immobiliare	6.105	50,00
	8.364	
Altre società partecipate		
Bancapulia Ord	155	0,18
Bancapulia Priv	28	0,22
Tirrena Assicurazioni	-	11,14
Ufficio Centrale Italiano	56	10,98
	239	
TOTALE	588.044	

Rettifiche di valore effettuate su azioni e quote di imprese del Gruppo

Ammontano complessivamente a € 154.432 migliaia e riguardano principalmente le società sotto indicate:

Fondiarria-Sai

La partecipazione in Fondiarria-Sai è costituita da n. 9.982.557 azioni, pari al 2,72% del capitale sociale ordinario post aumento del capitale sociale conclusosi il 27 luglio 2011 e in carico, a fine esercizio, a € 6.183 migliaia, dopo aver rilevato una rettifica di valore complessiva di € 99.013 milioni.

Al riguardo si precisa quanto segue:

- durante il periodo di esercizio del diritto di opzione relativo al citato aumento del capitale sociale, Milano Assicurazioni, tenuto conto dell'art. 2359 quinquies c.c., che vieta ad una società di sottoscrivere azioni o quote della società controllante, ha provveduto a cedere sul mercato i n. 9.982.557 diritti di opzione posseduti. Il prezzo unitario medio di vendita è stato pari a € 0,703 a fronte di un valore di carico unitario di € 7,72, ottenuto applicando al valore di carico delle azioni il fattore di rettifica derivante dalle caratteristiche dell'aumento di capitale. La cessione ha determinato pertanto una perdita di € 70 milioni. A seguito dello scorporo del valore del diritto di opzione, il valore di carico unitario dell'azione Fondiarria-Sai, originariamente classificata nel comparto immobilizzato, si era ridotto da € 18,26 del 31 dicembre 2010 a € 10,54;
- in sede di approvazione della relazione semestrale al 30 giugno 2011, tenuto conto che la partecipazione era iscritta fra gli investimenti ad utilizzo durevole, erano state effettuate opportune considerazioni al fine di verificare la congruità di tale valore di carico e la eventuale presenza di perdite durevoli di valore.

In primo luogo si era preso in considerazione l'andamento dei prezzi di borsa, che faceva emergere un ribasso significativo delle quotazioni, con carattere di persistenza temporale.

Pertanto, come indicato dal principio contabile di riferimento (OIC 20), una capitalizzazione di borsa inferiore al valore di carico della partecipazione ha valenza segnaletica di possibili situazioni di impairment, ma non è condizione di per sé sufficiente per la rilevazione di una rettifica di valore, se non confermata dall'esito di analisi che consentano di raccordare l'andamento di borsa con una effettiva situazione di perdita duratura del valore economico dell'investimento.

Si erano pertanto presi in considerazione i risultati di una valutazione del titolo Fondiarria-Sai effettuata da un esperto indipendente appositamente incaricato al riguardo dalla controllante indiretta Premafin. La valutazione era stata effettuata utilizzando il metodo del DDM (Dividend Discount Model) nella variante dell'Excess Capital.

Non disponendo di un piano industriale aggiornato, il valutatore, per gli anni 2011-2013 aveva svolto il proprio lavoro sulla base di informazioni di mercato, quali le attese degli analisti e, per gli ulteriori due anni di previsione esplicita si era basato su proprie estrapolazioni. Al termine del lavoro il valutatore era pervenuto ad identificare un intervallo di valore dell'azione ordinaria Fondiarria-Sai da un minimo di € 4,98 ad un massimo di € 6,08 per azione.

Alla luce di quanto sopra gli amministratori avevano ritenuto opportuno adeguare il valore di carico dell'azione Fondiaria-Sai al limite superiore dell'intervallo individuato dal valutatore (€ 6,08);

- in data 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha deliberato di trasferire, con effetto 30 dicembre 2011, le n. 9.982.557 azioni Fondiaria-Sai in portafoglio dal comparto immobilizzato a quello circolante, tenuto conto che l'iscrizione nel comparto circolante risulta maggiormente coerente con la natura e le finalità delle delibere di acquisto di tali azioni, a suo tempo prese dall'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 2359 bis del codice civile, e consente di razionalizzare le modalità di trattamento contabile di tali azioni a livello di gruppo Fondiaria-Sai, in un contesto di estrema volatilità dei mercati.

A seguito del trasferimento le azioni sono state iscritte in bilancio alla quotazione dell'ultimo giorno di borsa dell'esercizio, pari a € 0,619, contabilizzando una rettifica di valore complessiva di € 99 milioni.

Liguria Assicurazioni

Il valore di carico della partecipazione è stato ridotto a € 121,3 milioni, rilevando una rettifica di valore di € 8,7 milioni. La rettifica di valore è stata determinata in base ad una valutazione della società, eseguita con la metodologia Somma delle Parti (SOP) utilizzando il Dividend discount Model (DDM) per la valutazione di Liguria Assicurazioni e l'appraisal Value per Liguria Vita, e tenendo conto del Surplus Asset rappresentato dalle imposte anticipate sulle perdite fiscali cumulate al 31 dicembre 2011, pari a € 29,7 milioni.

Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso un'apposita fairness opinion.

I parametri utilizzati per l'applicazione del DDM sono stati i seguenti:

- *combined ratio*: graduale allineamento al valore target stimato pari al 96%;
- costo del capitale (*ke*) per l'attualizzazione dei flussi: 10,2%;
- tasso di crescita di lungo periodo (*g-rate*): 2%;
- redditi finanziari: graduale allineamento del rendimento degli investimenti al valore target, stimato pari al 3%;
- *solvency ratio*: 120%, calcolato secondo le regole di Solvency I.

La valutazione è stata effettuata in base al budget 2012 e al piano 2013-2014 elaborati dalla società e a conseguenti proiezioni 2015 e 2016 elaborate al fine di riflettere un livello normale di redditività.

Dialogo Assicurazioni

La rettifica di valore ammonta a € 11.398 migliaia e rappresenta la quota di competenza della perdita di esercizio rilevata dalla società. Al netto di tale rettifica il valore di carico della partecipazione, pari a € 5.586 migliaia, è allineato al relativo patrimonio netto contabile.

Campo Carlo Magno

Il valore di carico della partecipazione è stato ridotto a € 27,2 milioni, rilevando una rettifica di valore pari a € 10,1 milioni. La rettifica è stata eseguita sulla base di una perizia aggiornata del complesso immobiliare situato a Madonna di Campiglio, denominato Golf Hotel, di proprietà della società controllata.

Atahotels S.p.A.

La società ha chiuso l'esercizio 2011 con una perdita di € 23.280 migliaia e un patrimonio netto di € 1.720 migliaia. La rettifica di valore registrata nel 2011 ammonta a € 17.181 migliaia. Al netto di tale rettifica il valore di carico della partecipazione, pari a € 843 migliaia, è allineato al relativo patrimonio netto contabile.

Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.

La rettifica di valore operata, pari a € 2.125 migliaia, rappresenta il recepimento della quota di competenza della perdita di esercizio, effettuato per mantenere il valore di carico allineato con il relativo patrimonio netto. La perdita è essenzialmente dovuta alla indeducibilità ai fini IRAP del costo del personale distaccato presso detta società consortile.

Premafin

La partecipazione è costituita da n. 9.157.710 azioni iscritte fra gli attivi del comparto circolante ed il cui valore di carico a fine esercizio ammonta a € 1.143 migliaia, dopo aver rilevato una rettifica di valore di € 5.901 migliaia, determinata con riferimento ai prezzi di borsa di fine esercizio.

* * *

Ai sensi dell'art. 16, comma 4 del D. Lgs 173/97 forniamo il dettaglio degli elementi dell'attivo inclusi nella voce *azioni e quote* di imprese del Gruppo che risultano iscritti ad un valore superiore rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto. Il valore di carico è confrontato con la quota parte del patrimonio netto redatto secondo i principi contabili italiani, al fine di rendere omogeneo il confronto.

<i>(importi in migliaia di Euro)</i>	Valut. ai sensi art. 16, punto 4, D. Lgs. 173/97	Valore di carico	Differenza
Liguria Assicurazioni	21.369	121.300	99.931
Immobiliare Milano Assicurazioni	343.182	380.990	37.808
Campo Carlo Magno	19.727	27.219	7.492

Per **Liguria Assicurazioni** il maggior valore di carico rappresenta l'avviamento supportato dalla valutazione della partecipazione effettuata dall'esperto indipendente, già commentata nel precedente paragrafo, nonché il valore del *Surplus Asset* rappresentato dalle perdite fiscali della società.

Per **Immobiliare Milano** la differenza è rappresentata da plusvalori su investimenti posseduti e da attività per imposte anticipate prudenzialmente non iscritte dalla società.

Per **Campo Carlo Magno** la differenza è rappresentata dal maggior valore del complesso immobiliare alberghiero situato a Madonna di Campiglio, denominato Golf Hotel, rispetto al valore di iscrizione dello stesso nel bilancio della società.

La voce **Obbligazioni emesse da imprese del gruppo** comprende:

- *Profit Participating Bonds* per € 78.581 migliaia, emessi dalle società collegate Garibaldi S.C.A. (€ 64.034 migliaia) e Isola S.C.A. (€ 14.547 migliaia).
Garibaldi S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 4.000 ad uso residenziale, mq. 12.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.
Isola S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che, tramite sue controllate, è coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso *retail*.
Si tratta di titoli con scadenza 31 dicembre 2020, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalle società emittenti in relazione ai progetti immobiliari in corso di sviluppo.
- obbligazioni emesse dalla consociata Banca Sai S.p.A. per € 20.622 migliaia.

Forniamo inoltre in allegato:

- la variazione nell'esercizio delle azioni e quote, delle obbligazioni e dei finanziamenti relativi ad imprese del gruppo e ad altre partecipate (Allegato 5);
- il prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (Allegato 6);
- il prospetto analitico delle movimentazioni (Allegato 7).

Altri investimenti finanziari (voce C. III)

	2011	2010	Variazione
Azioni e quote	332.572	613.027	-280.455
Quote di fondi comuni di investimento	567.111	669.279	-102.168
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.819.242	5.697.343	121.899
Finanziamenti	23.935	27.536	-3.601
Quote in investimenti comuni	-	-	
Depositi presso enti creditizi	-	-	
Investimenti finanziari diversi	2.545	56	2.489
TOTALE	6.745.405	7.007.241	-261.836

La voce *azioni e quote* comprende € 245.947 migliaia di azioni quotate iscritte nel comparto circolante e € 86.625 migliaia di azioni e quote iscritte fra gli attivi ad utilizzo durevole.

Le **azioni del comparto circolante** sono state valutate al minore fra il valore di carico ed il prezzo di borsa rilevato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, iscrivendo rettifiche di valore nette per € 140.948 migliaia, di cui € 79.123 migliaia si riferiscono alla partecipazione nelle **Assicurazioni Generali**, costituita da n. 9.411.014 azioni. Al riguardo si segnala che, alla fine del mese di giugno, la partecipazione stessa è stata trasferita dal comparto degli attivi ad utilizzo durevole al comparto circolante. La decisione consegue alle delibere assunte dal Consiglio della controllante Fondiaria-Sai nella riunione del 22 giugno u.s. e dal Consiglio di Milano Assicurazioni, per quanto di propria competenza, in data 12 luglio u.s. in ordine all'impegno assunto nei confronti dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato a cedere la partecipazione azionaria detenuta in Generali entro il 31 dicembre 2012.

In ragione di tale impegno viene infatti meno, per la partecipazione in Generali, la caratteristica di investimento strategico a lungo termine, idonea per qualificare, anche ai sensi dell'art. 14, secondo comma, del Regolamento Isvap n. 36, un investimento come appartenente al comparto durevole.

In conseguenza del trasferimento, la partecipazione in Generali è stata quindi valutata con i criteri del comparto di destinazione e cioè al minor valore fra quello di carico (pari a € 20 per azione) e quello derivante dalla quotazione di borsa a fine dicembre (pari a € 11,53), rilevando la citata rettifica di valore di € 79.123 migliaia.

Le **partecipazioni del comparto immobilizzato** sono valutate al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. Al fine di verificare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore sono state effettuate opportune analisi sulle partecipazioni maggiormente significative.

In primo luogo si è preso in considerazione l'andamento dei prezzi di borsa, che fa emergere un ribasso significativo delle quotazioni, con carattere di persistenza temporale.

Al fine di valutare se tale andamento delle quotazioni sia rappresentativo di una perdita durevole di valore si è provveduto ad analizzare le condizioni economico-finanziarie, storiche e prospettiche, delle società interessate sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, secondo un approccio c.d. *desk valuation*. In aderenza alle indicazioni contenute nel principio contabile OIC 20 si è ritenuto che le disposizioni previste dallo IAS 36 fossero idonee a determinare l'eventuale esistenza di una perdita durevole di valore utilizzando opportune analisi e informazioni sulle condizioni economico-finanziarie, storiche e prospettiche, di tali società. Le metodologie di valutazione adottate sono ampiamente diffuse, abitualmente utilizzate sul mercato dagli operatori specializzati e sono finalizzate alla determinazione del valore recuperabile in un'ottica di medio-lungo periodo. I risultati così ottenuti fanno ritenere possibile un recupero degli attuali valori di borsa.

In particolare per **Unicredit** è stato identificato un intervallo valutativo compreso fra € 8,6 e € 9,2 e per **RCS** da € 1,23 a € 1,43.

L'intervallo valutativo, a sua volta, discende dalle analisi di sensitività effettuate sulle principali variabili dei modelli utilizzati, quali il costo del capitale, il tasso di crescita sostenibile, e, per Unicredit, i requisiti richiesti ai fini della costituzione del patrimonio di vigilanza e l'andamento atteso del costo del rischio.

Alla luce dei risultati raggiunti:

- il valore di carico della partecipazione in Unicredit è stato ridotto da € 31 (post raggruppamento delle azioni nel rapporto di 1 ogni 10, effettuato a fine esercizio) a € 8,81 per azione, con un impatto a conto economico di € 106.438 migliaia;
- il valore di carico della partecipazione in RCS è stato ridotto da € 1,55 a € 1,23 per azione, con un impatto a conto economico di € 4.037 migliaia. Si è infatti in questo caso ritenuto utile posizionarsi sul livello inferiore dell'intervallo valutativo, anche in considerazione del comportamento seguito da altri soci che partecipano al Patto di Sindacato.

Al netto delle rettifiche operate, le azioni quotate iscritte nel comparto durevole presentano, rispetto ai prezzi di borsa dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, minusvalenze latenti nette per € 30.415 migliaia, come di seguito indicato:

Unicredit	-11.488
RCS Mediagroup	-6.956
Mediobanca	-11.104
Banca Intermobiliare	-226
Industria e Innovazione	-641
TOTALE	- 30.415

I *fondi comuni di investimento* presentano, rispetto ai valori di bilancio, plusvalenze latenti nette per € 28.939 migliaia.

La voce **Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso** è così composta:

Titoli di stato quotati	4.833.987
Titoli di stato non quotati	6.914
Altri titoli quotati	930.792
Altri titoli non quotati	31.528
Obbligazioni convertibili	16.021
TOTALE	5.819.242

Nel corso dell'esercizio sono stati imputati a tale voce gli scarti di emissione, che hanno avuto un impatto positivo di € 19.160 migliaia, e gli scarti di negoziazione, che hanno avuto un impatto positivo per € 11.215 migliaia.

Le **obbligazioni quotate iscritte nel comparto circolante** ammontano a € 2.020.889 migliaia e sono state valutate al minor valore fra quello di carico ed il prezzo di borsa rilevato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, tenendo peraltro conto delle rettifiche di valore operate nei precedenti esercizi ai fini della rilevazione delle eventuali riprese a seguito del rialzo del prezzo dei titoli. Il processo di valutazione ha fatto emergere un impatto economico negativo pari a € 89.263 migliaia.

Le **obbligazioni quotate iscritte nel comparto durevole** ammontano a € 3.743.890 migliaia e sono state mantenute al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. Al riguardo si precisa che in considerazione della grave crisi che sta attraversando l'economia greca e delle iniziative intraprese a livello europeo per la ristrutturazione del debito sovrano della Grecia, i titoli governativi greci iscritti nel portafoglio immobilizzato (€ 16 milioni di valore nominale) sono stati valutati in base alla quotazione di mercato di fine esercizio, ritenendo durevole la perdita di valore rispetto al costo di acquisizione. In conseguenza di tale decisione il valore di carico è stato ridotto da € 15.993 migliaia a € 3.641 migliaia, iscrivendo a conto economico una rettifica di valore di € 12.352 migliaia, come più dettagliatamente riportato nel successivo paragrafo riguardante i titoli dei paesi periferici dell'area euro.

Le obbligazioni non quotate sono state mantenute al costo, ritenuto rappresentativo del valore di presunto realizzo, salvo la rilevazione di perdite durevoli di valore. Si segnala al riguardo che il valore di carico delle obbligazioni Bony Lux Cashes Unicredit 09/50 è stato rettificato da 95,7 a 59,9 (per ogni 100 euro di nominale), sulla base di una valutazione espressa sul titolo da un primario operatore di mercato. La rettifica ha determinato l'iscrizione a conto economico di un onere pari a € 7.091 migliaia.

Nel complesso, le *obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso* presentano le seguenti plus-minusvalenze rispetto:

- ai prezzi di borsa di fine esercizio per i titoli quotati;
- ai prezzi di presunto realizzo per i titoli non quotati.

	Plusvalenze	Minusvalenze
Titoli quotati	43.316	-375.853
Titoli non quotati	1.431	-786
TOTALE	44.747	-376.639
Di cui:		
Ad utilizzo non durevole	9.393	-
Ad utilizzo durevole	35.354	-376.639

Si riportano di seguito le posizioni di importo significativo suddivise per soggetto emittente:

Emittente	Valore di carico 31/12/2011 (000/€)
Italia	4.191.070
Germania	535.603
Unicredit Group	67.258
Spagna	50.857
Intesa San Paolo	49.645
Banco Popolare	33.430
Goldman Sachs Group Inc.	28.268
Allianz Finance	25.451
Royal Bank of Scotland	23.850
Santander Insurances Unipersonal	22.578
British Telecom PLC	20.671

La tabella seguente riepiloga gli attivi che presentano clausole di subordinazione

(migliaia di Euro):

beneficiario	valore carico Euro/000 al 31/12/11	Data estinzione	Grado di subordinazione	Tasso di interesse	Rimborso anticipato
ALLIANZ FINANCE	25.451	perpetuo	Upper Tier 2	4,375%	17-feb-17
ASSURANCE GEN.DE FRANCE	2.607	perpetuo	Tier 1	4,625%	10-giu-15
AVIVA	6.591	perpetuo	Tier 1	4,729%	28-nov-14
AXA	13.196	perpetuo	Tier 1	5,777%	06-lug-16
BANCA CARIGE	2.805	07-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+102	07-mar-12
BANCA ITALEASE	1.049	15-ott-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	16-gen-12
BANCA LOMBARDA	3.500	perpetuo	Tier 1	8,170%	
BANCA POP. EMILIA ROMAGNA	3.325	23-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+100	23-mar-12
BANCHE POPOLARI UNITE	4.068	30-ott-18	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	30-ott-13
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG.	1.227	perpetuo	Tier 1	4,939%	20-set-16
BANCO POPOLARE	15.905	31-mag-21	Lower Tier 2	6,375%	no
BANCO POPOLARE	5.000	09-set-16	Lower Tier 2	5,700%	no
BANCO POPOLARE	3.588	28-apr-17	Lower Tier 2	4,750%	no
BARCLAYS BANK	5.199	perpetuo	Tier 1	4,737%	15-mar-20
BARCLAYS BANK	4.343	23-gen-18	Lower Tier 2	6,000%	no
BES FINANCE	2.194	perpetuo	Upper Tier 2	4,488%	16-mar-15
BNP PARIBAS	4.121	perpetuo	Tier 1	8,667%	11-set-13
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST	3.391	perpetuo	Tier 1	5,868%	16-gen-13
BNP PARIBAS	1.913	22-gen-19	Lower Tier 2	4,375%	22-gen-14
BCA POP COMMERCIO E INDUSTRIA	2.500	perpetuo	Tier 1	5,400%	27-mar-12
CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE	1.964	05-dic-13	Upper Tier 2	Euribor 3m+95	no
COMMERZBANK	2.833	13-set-16	Lower Tier 2	2,337	13-mar-12
CREDIT AGRICOLE	1.679	perpetuo	Tier 1	4,119%	09-nov-15
CREDIT SUISSE	419	20-dic-14	Lower Tier 2	Zero Coupon	no
DANSKE BANK	2.594	16-mar-18	Upper Tier 2	4,100%	16-mar-15
DEUTSCHE BANK	3.961	31-gen-13	Lower Tier 2	5,125%	no
DEUTSCHE BANK	1.131	17-feb-15	Lower Tier 2	libor 3m +80	17-feb-12
DEUTSCHE CAPITAL TRUST	4.590	perpetuo	Tier 1	5,315%	19-set-13
DEUTSCHE POSTBANK FUNDING	3.795	perpetuo	Tier 1	5,999%	29-giu-17
FORTIS BANK	1.735	perpetuo	Tier 1	4,612%	27-ott-14
GENERALI FINANCE	15.405	perpetuo	Tier 1	5,303%	16-giu-16
GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP	3.917	15-set-67	Upper Tier 2	5,485%	15-set-17
GROUPAMA	9.435	perpetuo	Tier 1	6,298%	22-ott-17
HSBC CAPITAL FUNDING	2.316	perpetuo	Tier 1	5,354%	24-mar-14
HTI FUNDING	2.536	perpetuo	Tier 1	5,336%	30-giu-17
ING BANK	5.688	18-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+67,5	19-mar-12
INTESA SANPAOLO	6.603	perpetuo	Tier 1	8,047%	20-giu-18
INTESA SANPAOLO	13.703	28-mag-18	Lower Tier 2	5,734%	28-mag-13
INTESA SANPAOLO	3.000	perpetuo	Tier 1	9,500%	01-giu-21

INTESA SANPAOLO	2.991	16-lug-20	Lower Tier 2	5,150%	no
INTESA SANPAOLO	5.129	20-feb-18	Lower Tier 2	Euribor 3m+25	20-feb-13
INTESA SANPAOLO	5.000	15-gen-12	Lower Tier 2	5,200%	no
JP MORGAN CHASE BANK	3.726	30-nov-21	Lower Tier 2	4,375%	14-nov-16
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	2.354	30-nov-17	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	30-nov-12
OMW	1.978	perpetuo	Tier 1	6,750%	26-apr-18
PROSEC FUNDING	3.984	30-giu-16	Upper Tier 2	4,668%	no
ROYAL BANK SCOTLAND	12.012	09-apr-18	Lower Tier 2	6,934%	no
RWE	2.494	perpetuo	Tier 1	4,625%	28-set-15
SANTANDER ISSUANCE	4.651	23-mar-17	Lower Tier 2	Euribor 3m+25	23-mar-12
SANTANDER ISSUANCE	13.420	24-ott-17	Lower Tier 2	5,420%	24-ott-12
SANTANDER ISSUANCE	4.507	30-set-19	Lower Tier 2	4,488%	30-set-14
SIEMENS	4.077	14-set-66	Tier 1	5,236%	14-set-16
SL FINANCE	2.692	12-lug-22	Lower Tier 2	6,375%	12-lug-12
SNS BANK NEDERLAND	2.565	perpetuo	Tier 1	5,734%	22-lug-13
SOCIETE GENERALE	1.254	perpetuo	Tier 1	4,196%	26-gen-15
STANDARD CHARTERED	2.781	03-feb-17	Lower Tier 2	3,625%	03-feb-12
STANDARD CHARTERED	9.222	26-set-17	Lower Tier 2	5,875%	no
UNICREDIT GROUP	1.551	01-feb-16	Upper Tier 2	3,950%	no
UNICREDIT GROUP	11.511	perpetuo	Garanzia societa'	4,017%	27-ott-15
UNICREDIT GROUP	7.185	26-set-17	Lower Tier 2	5,750%	no
UNICREDIT GROUP	3.656	22-set-19	Lower Tier 2	4,488%	22-set-14
UNICREDIT GROUP	11.855	15-dic-50	Tier 1	Euribor 3m	23-feb-16
UNIPOL ASSICURAZIONI	4.570	28-lug-23	Upper Tier 2	5,645%	28-lug-13
ZURICH FINANCE	2.633	02-ott-23	Lower Tier 2	5,734%	02-ott-13
	327.075				

Titoli governativi emessi da Grecia, Spagna, Portogallo, Irlanda e Italia

Come noto, le attuali condizioni dell'economia greca hanno recentemente determinato l'avvio di iniziative volte alla ristrutturazione del debito emesso dallo stato greco. In particolare in data 21 luglio 2011 era stato predisposto dall'*International Institute of Finance* un piano di ristrutturazione del debito sovrano della Grecia relativamente ai titoli aventi scadenza entro il 2020. In sostanza, il piano di ristrutturazione prevedeva la facoltà, per gli investitori, di scambiare i titoli governativi greci detenuti con altri strumenti finanziari, a rimborso maggiormente garantito e con scadenza più lunga (15 o 30 anni). Utilizzando un tasso di attualizzazione dei flussi cedolari del 9%, ognuna delle 4 tipologie di titoli offerti era destinata a produrre, rispetto al prezzo di rimborso, una perdita di circa il 21%.

In data 27 ottobre a Bruxelles era stata raggiunta una nuova intesa fra i governi dell'eurozona e le principali istituzioni finanziarie che, nell'ottica di rendere sostenibile il debito greco e nell'ambito di ulteriori iniziative per affrontare la crisi dei debiti sovrani di alcuni paesi dell'area euro, prevedeva un *haircut* del 50% sul valore dei titoli emessi dalla Grecia, in un contesto tuttavia non ben definito e che lasciava intravedere la possibilità di ulteriori variazioni.

Tenuto conto di quanto sopra e degli ulteriori sviluppi verificatisi a inizio 2012, tutti i titoli greci detenuti in portafoglio, sia quelli del comparto circolante che quelli ad utilizzo durevole, sono stati valutati, in bilancio, ai prezzi di borsa del 31 dicembre, iscrivendo una rettifica di valore complessiva di € 21,2 milioni. In particolare, al 31 dicembre:

- nel portafoglio circolante sono presenti titoli emessi dallo stato greco per un valore di carico di € 4,3 milioni, già al netto della rettifica di valore di € 8,8 milioni;
- nel portafoglio immobilizzato sono presenti due titoli obbligazionari emessi dalla Grecia, scadenti rispettivamente nel 2013 (valore nominale € 7 milioni) e nel 2022 (valore nominale € 9 milioni). Anche questi titoli sono stati iscritti in bilancio al prezzo di borsa del 31 dicembre, ritenendo durevole la perdita di valore rappresentata dalla differenza fra costo e quotazioni di mercato. E' stata conseguentemente rilevata una rettifica di valore complessiva di € 12,4 milioni, che ha ridotto il valore di carico da € 16 milioni, pari al costo di acquisto, a € 3,6 milioni.

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle esposizioni in titoli di debito governativi emessi da altri paesi cd. periferici dell'Area Euro. Ai sensi di quanto recentemente richiesto dall'European Securities and Markets Authority (ESMA) nella tabella sono riportati anche i titoli emessi dallo stato italiano (dati in migliaia di euro).

Stato	Scadenza entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 6 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale valori di carico	(migliaia di Euro)	
						Quotaz. al 31 dicembre	Minus latenti
Spagna	-	25.998	-	24.859	50.857	45.540	5.317
Portogallo	-	987	-	-	987	685	302
Irlanda	-	-	1.941	-	1.941	1.941	-
Italia	792.065	1.535.631	1.454.426	408.949	4.191.070	3.879.193	311.877

Le minusvalenze indicate riguardano i titoli iscritti nel comparto durevole, in quanto quelli iscritti nel comparto circolante, coerentemente con il criterio di valutazione applicabile a tale comparto, sono stati valutati al minor valore fra quello di carico e quello di mercato al 31 dicembre.

Operazioni di finanza derivata

Milano Assicurazioni fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati, nel rigoroso rispetto delle disposizioni contenute nel Regolamento Isvap n. 36/2011 e della Delibera Quadro adottata dal Consiglio di Amministrazione ai sensi del Regolamento stesso.

Al 31 dicembre 2011 risultano aperte le seguenti operazioni di finanza derivata, tutte a copertura di investimenti detenuti in portafoglio o di rischi sui tassi di interesse previsti in relazione ai prestiti subordinati in essere:

- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali € 50 milioni con la controparte HVB scadente il 14 luglio 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi. L'onere a carico del conto economico dell'esercizio ammonta a € 0,8 milioni;
- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali € 100 milioni con la controparte Mediobanca scadente il 14 luglio 2018. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 2,35% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 4.800.543 azioni Unicredit, con *strike* medio pari a € 7,9743. A fine esercizio la plusvalenza latente su tali opzioni ammonta ad € 7,4 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 6.817.390 azioni Generali, con *strike* medio pari a € 11,7082. Tali opzioni sono state oggetto nel bilancio in esame di una rivalutazione netta di € 1,3 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 9.376.040 azioni Banca Popolare di Milano, con *strike* medio pari a € 0,2623. Tali opzioni sono state svalutate a fine esercizio per € 0,4 milioni.

Tali operazioni sono state effettuate nel rispetto della delibera quadro in materia di investimenti assunta dal Consiglio di Amministrazione del 14 Maggio 2011 e avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale, atti a verificare la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, l'efficacia delle operazioni di copertura e il rispetto dei limiti assunti.

Di seguito si riportano le principali operazioni di finanza derivata chiuse nel corso dell'esercizio 2011:

- nel mese di febbraio Milano Assicurazioni aveva stipulato una operazione di *BTP Spread Swap* con controparte Mediobanca su un nozionale di € 15 milioni e scadenza 15 dicembre 2011. Tale operazione, effettuata con l'obiettivo di coprire il rischio derivante dall'ampliamento dello *spread* creditizio oltre un livello prefissato, è stata chiusa nel successivo mese di marzo con una operazione di *unwind* che ha comportato l'iscrizione a conto economico di oneri per € 0,4 milioni;

- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con Banca IMI su un nozionale di € 3,75 milioni e scadenza 28 ottobre 2020 con l'iscrizione a conto economico di proventi per € 0,3 milioni;
- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con Banca IMI su un nozionale di € 2,5 milioni e scadenza 7 maggio 2020 con l'iscrizione a conto economico di proventi per € 0,2 milioni;
- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con BNP Paribas su un nozionale di € 5 milioni e scadenza 1 aprile 2020 con l'iscrizione a conto economico di proventi per € 0,1 milioni;
- nel mese di maggio sono stati chiusi, tramite *unwind*, i contratti di *Credit Default Swap* Morgan Stanley a suo tempo stipulati su un nozionale di € 9,35 milioni e scadenza 20 marzo 2013, con l'iscrizione a conto economico di oneri per € 0,1 milioni;
- nel mese di maggio sono stati chiusi, tramite *unwind*, i contratti *Credit Default Swap* Merrill Lynch a suo tempo stipulati su un nozionale di € 4,41 milioni e scadenza 20 marzo 2014, con l'iscrizione a conto economico di oneri per € 0,1 milioni;
- nel corso del terzo trimestre dell'esercizio sono state chiuse opzioni combinate *put* e *call* stipulate a copertura di titoli in portafoglio. In particolare le opzioni chiuse hanno riguardano n. 375.000 azioni Mediobanca e, tenuto conto dello *strike* medio unitario di € 7,28, sono stati registrati a conto economico utili per € 0,5 milioni;
- nel corso del mese di ottobre sono giunte a scadenza n. 4.320.000 opzioni *call* su azioni Generali che Milano Assicurazioni aveva venduto a varie controparti con uno *strike* medio di € 13,06. Alla scadenza, le controparti hanno abbandonato le opzioni e Milano Assicurazioni ha realizzato una plusvalenza di € 0,5 milioni, pari all'importo del premio incassato sulla vendita delle opzioni stesse.

Si precisa infine che non sono stati stipulati contratti derivati su valute in quanto l'esposizione al rischio di cambio è, nel complesso, assolutamente immateriale.

Attivi ad utilizzo durevole

Sono attribuiti al comparto ad utilizzo durevole gli attivi patrimoniali destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, coerentemente con l'andamento economico e finanziario dell'impresa.

Si tratta degli Investimenti delle classi B *Attivi immateriali*, C.I. *Terreni e fabbricati* e dei *Titoli* di classe C.II e C.III, questi ultimi nei limiti della Delibera Quadro approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 14 maggio 2011, che ha ridefinito le linee guida per la classificazione degli investimenti nel comparto a utilizzo durevole.

Ciò anche al fine di riequilibrare la struttura del portafoglio titoli, coerentemente con la pianificazione della gestione del portafoglio e con il profilo temporale degli impegni assunti nei confronti degli assicurati.

In particolare, la delibera dispone che i titoli appartenenti al comparto degli *Investimenti ad utilizzo durevole* siano quelli detenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, requisito che dovrà sussistere al momento dell'attribuzione del titolo al comparto stesso. Ulteriore condizione per iscrivere i titoli di debito nel comparto degli investimenti ad utilizzo durevole è che questi siano assistiti da un rating Standard & Poor's almeno pari a BBB- o equivalente.

Gli attivi del comparto durevole sono valutati al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. La tabella seguente riporta la situazione degli investimenti di classe C III classificati ad utilizzo durevole:

	31.12.2011	31.12.2010
Azioni e quote	86.626	383.122
Quote di fondi comuni di investimento	332	482
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	3.792.918	2.255.621
TOTALE	3.879.876	2.639.225

La voce *azioni e quote* comprende le seguenti partecipazioni principali:

Società	Numero azioni	Valore di carico (€ migliaia)
Unicredit	4.796.660	42.259
Mediobanca	3.107.046	24.811
Rcs Mediagroup	12.480.511	15.351

La significativa riduzione rispetto al precedente esercizio deriva essenzialmente dal trasferimento dal comparto degli attivi ad utilizzo durevole al comparto circolante delle partecipazioni in Fondiaria-Sai e nelle Assicurazioni Generali, già in precedenza commentato.

L'incremento della voce *Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso* deriva principalmente dal trasferimento dal comparto circolante al comparto immobilizzato di titoli obbligazionari per l'importo di € 949.483 migliaia, effettuato in data 1° settembre sulla base di apposita delibera del Consiglio di Amministrazione. Il trasferimento è avvenuto secondo le regole del comparto di provenienza. Pertanto sono state rilevate a conto economico le minusvalenze maturate fino alla data del trasferimento, pari a € 29.188 migliaia. Il trasferimento ha comportato la non rilevazione a conto economico delle minusvalenze maturate dal 1° settembre alla fine dell'esercizio, pari a € 64.341 migliaia.

Forniamo infine in allegato:

- la ripartizione in base all'utilizzo durevole e non durevole degli attivi ricompresi nelle voci azioni e quote - C.III.1; quote di fondi comuni di investimento - C.III.2; obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3; investimenti finanziari diversi - C.III.7 (allegato 8);
- le variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto precedente (allegato 9);
- le variazioni nell'esercizio dei finanziamenti - voce C.III.4 (allegato 10).

Depositi presso imprese cedenti (voce C. IV)

	2011	2010	Variazione
	2.078	2.488	-410

Riguardano i rami vita per € 1.484 migliaia ed i rami danni per € 594 migliaia e sono costituiti in base alle clausole dei rispettivi trattati di riassicurazione.

Sezione 3

Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D)

	2011	2010	Variazione
I. Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	171.692	226.043	-54.351
II. Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18.110	13.906	4.204
TOTALE	189.802	239.949	-50.147

Gli investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato riguardano prodotti di tipo index-linked per € 128.091 migliaia e prodotti unit-linked per € 43.601 migliaia, prevalentemente collocati nel corso di precedenti esercizi.

Gli investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, strutturato su sei linee di investimento. La ripartizione degli investimenti per linea risulta dalla tabella seguente:

Milano Bond	5.648
Milano Gest	4.654
Milano Mix	2.169
Milano Europa	1.790
Milano Global	1.900
Milano Premium TFR	1.949
TOTALE	18.110

Nell'allegato n. 11 è riportato il prospetto delle attività relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato.

Nell'allegato n. 12 è riportato il prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Sezione 4

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (voce D bis)

	2011	2010	Variazione
RAMI DANNI			
1. Riserva premi	33.516	37.951	-4.435
2. Riserva sinistri	159.993	236.712	-76.719
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	-	-	-
4. Altre riserve tecniche	-	-	-
RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	61.553	81.739	- 20.186
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	-	-	-
3. Riserva per somme da pagare	2.914	3.587	-673
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	-	-
5. Altre riserve tecniche	-	-	-
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-
TOTALE	257.976	359.989	- 102.013

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.

Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota a carico degli stessi degli impegni contrattualmente previsti.

La politica di riassicurazione è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio.

Sotto il profilo operativo si segnala che, a fine 2011, è stata portata a termine una transazione con la consociata The Lawrence Re per la definizione di alcune cessioni in eccesso di sinistro del ramo R.C. Autoveicoli. La transazione ha riguardato un ammontare di riserve sinistri pari a circa € 60 milioni, è stata effettuata a condizioni di mercato sulla base del 95% del valore delle riserve ed ha quindi determinato un onere di € 3 milioni a carico del conto economico dell'esercizio, a fronte però dell'incasso immediato di un ammontare pari a € 57 milioni.

Sezione 5

Crediti (voce E)

	2011	2010	Variazione
OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA			
1. Assicurati per premi	262.839	298.757	- 35.918
2. Intermediari di assicurazione	301.346	311.744	- 10.398
3. Compagnie conti correnti	11.126	11.247	- 121
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	48.897	46.508	2.389
OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	45.868	63.194	-17.326
2. Intermediari di riassicurazione	-	-	
ALTRI CREDITI	311.182	322.522	-11.340
TOTALE	981.258	1.053.972	- 72.714

I valori esposti sono al netto di un fondo svalutazione crediti complessivo di € 134.913 migliaia, portato a diretta detrazione delle specifiche voci di credito cui lo stesso si riferisce.

La voce altri crediti è composta dai seguenti importi principali:

Crediti verso l'erario	98.139
Crediti verso Fondiaria-Sai per acconti di imposta versati ed iscritti fra i crediti a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai	98.154
Fatture emesse e da emettere, prevalentemente per distacchi di personale nei confronti del Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.	90.032
Crediti verso Fondiaria-Sai per IVA di gruppo	4.543

I crediti nei confronti del consorzio Gruppo Fondiaria-Sai Servizi (€ 77.166 migliaia), che gestisce in modo accentrato servizi per l'intero gruppo Fondiaria-Sai, sono da considerare alla luce di debiti verso lo stesso consorzio, principalmente per servizi ricevuti ed iscritti alla voce *debiti diversi* per l'importo di € 84.090 migliaia.

Nel corso dell'esercizio sono state rilevate perdite su crediti per € 102.423 migliaia, di cui € 93.327 migliaia sono riferibili a crediti verso assicurati per premi e € 9.096 migliaia a crediti di diversa natura. Relativamente agli annullamenti di crediti verso gli assicurati forniamo, di seguito, il dettaglio per i principali rami:

R.C Autoveicoli	38.382
Corpi di veicoli terrestri	4.014
Totale Auto	42.396
Infortuni	6.761
Incendio	11.106
R.C. Generale	11.505
Altri rami danni	14.916
Totale rami danni	86.684
Rami vita	6.643
TOTALE	93.327

Le svalutazioni dei crediti verso gli assicurati per premi sono state operate, principalmente, in base ad un modello statistico di evoluzione degli incassi basato sull'osservazione storica dei dati.

Sezione 6

Altri elementi dell'attivo (voce F)

	2011	2010	Variazione
ATTIVI MATERIALI E SCORTE:			
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	1.854	1.436	418
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	57	172	- 115
3. Impianti e attrezzature	-	-	-
4. Scorte e beni diversi	-	-	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE:			
1. Depositi bancari e c/c postali	411.204	209.463	201.741
2. Assegni e consistenza di cassa	24	51	-27
AZIONI O QUOTE PROPRIE	1.546	8.081	- 6.535
ALTRE ATTIVITA'			
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	894	323	571
2. Attività diverse	473.293	411.662	61.631
TOTALE	888.872	631.188	257.684

La voce *depositi bancari* comprende:

- € 404.806 migliaia di depositi denominati in euro, dei quali € 104.511 migliaia riguardano la consociata Banca Sai;
- € 6.398 migliaia rappresentanti il controvalore di depositi denominati in valuta estera.

La voce *conti transitori attivi di riassicurazione* comprende valori reddituali negativi di natura tecnica relativi al lavoro indiretto e retroceduto, quale contropartita di operazioni iscritte nei conti intestati alle compagnie di riassicurazione, la cui contabilizzazione nel conto tecnico è rinviata all'esercizio successivo, essendo le informazioni ricevute dalle cedenti insufficienti a determinare compiutamente il risultato economico delle singole assunzioni.

La voce *attività diverse* è composta dai seguenti importi principali:

Attività per imposte anticipate	397.958
Imposta sulle riserve matematiche vita (D.L. 209/2002)	9.411
Conto di collegamento fra gestione danni e gestione vita	18.105
Indennizzi pagati ad agenti cessati, la cui rivalsa è in corso di applicazione	12.768

La voce *Attività per imposte anticipate* ha subito le seguenti variazioni:

Importo iniziale	268.572
Rettifica imposte anticipate per variazione aliquota IRAP	1.594
Trasformazione imposte anticipate in crediti d'imposta	-26.900
Imposte anticipate sorte nell'esercizio	179.520
Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-27.092
Altre variazioni	2.264
Importo finale	397.958

La rettifica delle imposte anticipate per variazione dell'aliquota deriva dall'aumento dell'IRAP dal 4,82% del precedente esercizio al 6,82% dell'esercizio in esame.

La diminuzione di € 26.900 migliaia consegue alla conversione di parte delle imposte anticipate in crediti di imposta nei limiti consentiti dall'art. 2, commi da 55 a 58, del D.L. 225/2010 e cioè per l'importo che si ottiene applicando alla perdita di esercizio il rapporto fra attività per imposte anticipate e la sommatoria di capitale sociale e riserve.

Le differenze temporanee deducibili oggetto di calcolo di imposte anticipate riguardano principalmente:

- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2000 al 2004 rispetto al limite dello 0,60% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2005 al 2007 rispetto al limite dello 0,40% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2008 al 2011 rispetto al limite dello 0,30% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- i fondi svalutazione crediti, rischi e oneri stanziati a fronte di costi per i quali è prevista la deducibilità;
- rettifiche di valore su partecipazioni azionarie che non rientrano nel regime della *participation exemption*;
- rettifiche di valore su beni immobili;

- la quota dell'incremento della riserva sinistri che, per la parte riferibile alla componente di lungo periodo, è deducibile in diciotto esercizi;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni nel precedente esercizio, pari a € 36.510 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali dell'esercizio 2010 rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 22.071 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni nell'esercizio 2011, pari a € 54.658 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali dell'esercizio 2011 rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 14.725 migliaia.

I benefici relativi alle perdite fiscali sono stati iscritti in bilancio in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite, peraltro entro un periodo ragionevolmente breve;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

A partire dall'esercizio 2011, per effetto delle modifiche introdotte dal D.L. n. 98/2011 all'art. 84 del TUIR, le perdite fiscali riportabili e non ancora scadute possono essere computate in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi in misura non superiore all'ottanta per cento del reddito imponibile di ciascuno di essi e per l'intero importo che trova capienza in tale ammontare. In ogni caso è stata effettuata la verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali sulla base del Piano Industriale 2012-2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, e della prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi coerentemente con quanto preso in considerazione ai fini dei test di *impairment* sugli avviamenti effettuati nel bilancio consolidato. Da tali dati previsionali risulta che il beneficio iscritto verrà assorbito nei prossimi quattro esercizi.

Peraltro il beneficio connesso alle perdite rilevate dalle società controllate che partecipano al consolidato fiscale ha formato oggetto di accantonamento al Fondo Rischi. In base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete infatti alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse.

Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà al manifestarsi della condizione sopra descritta.

Al riguardo si informa che, anche per tenere conto delle citate modifiche normative è stato aggiornato l'accordo recante le regole di funzionamento del consolidato fiscale, riconoscendo alle consolidate la facoltà, in considerazione della possibilità di riporto illimitato delle perdite fiscali, di optare per il riconoscimento immediato delle perdite fiscali trasferite nella misura del 12%, senza cioè attendere il conseguimento di un reddito imponibile di segno positivo.

Milano Assicurazioni è interessata dall'applicazione della nuova regola sia in qualità di consolidata (nei confronti della capogruppo consolidante Fondiaria-Sai) sia in qualità di sub-holding (nei confronti delle proprie controllate aderenti al consolidato fiscale di gruppo).

Il totale delle differenze temporanee deducibili prese in considerazione ammonta a € 963.296 migliaia, cui corrispondono imposte anticipate per il citato importo di € 397.958 migliaia, determinate separatamente per IRES e IRAP secondo le aliquote fiscali applicabili.

Le differenze temporanee deducibili per le quali non si è proceduto al calcolo delle imposte anticipate ammontano a € 96.435 migliaia e sono relative a quota parte degli accantonamenti a fondi stanziati a fronte di costi di incerta deducibilità.

Sezione 7

Ratei e Risconti (voce G)

	2011	2010	Variazione
RATEI ATTIVI			
1. Per interessi	74.580	69.513	5.067
2. Per canoni di locazione	23	8	15
3. Altri	-	-	-
RISCONTI ATTIVI			
1. Per interessi	41	-	41
2. Per canoni di locazione	24	54	-30
3. Altri	161	-	161
TOTALE	74.829	69.575	5.254

I ratei attivi per interessi riguardano essenzialmente cedole di titoli obbligazionari in corso di maturazione.

Stato Patrimoniale - Passivo

Sezione 8

Patrimonio netto

	2011	2010	Variazione
1. Capitale sociale	373.683	305.851	67.832
2. Riserva da sovrapprezzo di emissione	960.907	718.147	242.760
3. Riserve di rivalutazione	-	1.277	-1.277
4. Riserva legale	51.679	51.679	-
5. Riserve statutarie	-	-	-
6. Riserve per azioni proprie e della controllante	8.872	197.387	-188.515
7. Altre riserve	365.879	649.600	-283.721
8. Utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-
9. Utile (perdita) dell'esercizio	-783.309	- 512.679	-270.630
TOTALE	977.711	1.411.262	-433.551

Al 31 dicembre 2011 il capitale sociale risulta costituito da n. 1.944.800.842 azioni, di cui n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio.

Le suddette azioni sono interamente versate e sono prive di indicazione del valore nominale come da delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 27 Aprile 2011.

Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto e godono dei seguenti privilegi:

- un dividendo fino a concorrenza del 5% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,026). Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 5%, la differenza viene computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi. Inoltre gli utili di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo maggiorato, rispetto alle azioni ordinarie, in misura pari al 3% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,0156);
- la riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentato dalle azioni ordinarie;
- in caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale fino a concorrenza del capitale rappresentato da tale categoria di azioni.

Nel corso dell'esercizio è stata data esecuzione all'operazione di aumento del capitale sociale deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011. L'aumento di capitale prevedeva l'emissione di azioni ordinarie e di risparmio da assegnare in opzioni agli Azionisti secondo le seguenti modalità:

- n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

Nel periodo compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011 (il Periodo di Offerta) sono stati esercitati n. 542.567.376 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 1.265.990.544 azioni ordinarie e n. 29.021.556 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 67.716.964 azioni di risparmio Milano Assicurazioni di nuova emissione, pari rispettivamente al 98,528% del totale delle azioni ordinarie ed al 94,410% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 343.783.874,79.

Si ricorda che, in forza degli impegni di sottoscrizione assunti, gli azionisti Fondiaria-SAI S.p.A., Fondiaria-SAI Nederland BV, Sai Holding Italia S.p.A., Sainternational S.A., Pronto Assistance S.p.A. e Popolare Vita S.p.A. hanno esercitato n. 350.396.460 diritti di opzione per la sottoscrizione delle n. 817.591.740 azioni ordinarie di nuova emissione spettanti in opzione alle partecipazioni dagli stessi detenute, per un controvalore di € 210.448.113,88.

Tutti i n. 8.103.537 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni ordinarie e tutti i n. 1.718.325 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni di risparmio non esercitati al termine del Periodo di Offerta sono stati venduti il 20 luglio 2011, prima seduta dell'offerta in Borsa dei Diritti di Opzione da parte di Milano Assicurazioni per il tramite di UniCredit Bank AG, Milan Branch, ai sensi dell'articolo 2441, terzo comma, del Codice Civile. Al termine dell'offerta in Borsa, sono state sottoscritte n. 18.872.077 azioni ordinarie e n. 4.009.425 azioni di risparmio di nuova emissione, pari rispettivamente all'1,469% del totale delle azioni ordinarie ed al 5,590% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 5.918.566,48. Risultavano pertanto non sottoscritte n. 36.176 azioni ordinarie pari allo 0,003% del totale delle azioni ordinarie di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 9.311,70.

Tali Azioni sono state sottoscritte da Credit Suisse, UniCredit Bank Milano, Keefe, Bruyette & Woods Limited, The Royal Bank of Scotland N.V. (London Branch), Banca Akros S.p.A. e Equita SIM S.p.A., ai sensi dell'accordo di garanzia stipulato in data 22 giugno 2011.

A seguito di tale sottoscrizione da parte delle banche del consorzio di garanzia l'Aumento di Capitale si è pertanto concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di € 349.711.752,88.

Il nuovo capitale sociale di Milano Assicurazioni è pertanto pari a € 373.682.600,42 diviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie ed in n. 102.466.271 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale. La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Milano nei termini di legge.

La riserva per azioni proprie e della controllante è costituita a fronte di:

n. 9.982.557 azioni Fondiaria-Sai	6.183
n. 9.157.710 azioni Premafin	1.143
n. 6.764.860 azioni proprie	1.546
TOTALE	8.872

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati acquisti né di azioni proprie né di azioni delle società controllanti. La significativa riduzione della riserva rispetto al 2010 deriva principalmente dal valore di carico delle azioni Fondiaria-Sai che, come ampiamente commentato in precedenza, si è significativamente ridotto a seguito:

- dello scorporo (per l'importo di € 77.065 migliaia) e della successiva vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento del capitale sociale eseguito dalla controllante nel corso dell'esercizio;
- del trasferimento delle azioni dal comparto degli investimenti ad utilizzo durevole al comparto degli investimenti dell'attivo circolante e alla conseguente valutazione delle azioni ai prezzi di borsa di fine esercizio, che ha determinato una rettifica di valore complessiva di € 99.013 migliaia.

La voce *altre riserve* comprende:

Riserva straordinaria	322.691
Riserva da fusione Previdente Vita	9.320
Riserva da fusione Maa Vita	2.800
Riserva da fusione Sasa Vita	12.993
Riserva da fusione Dialogo Vita	801
Riserva per azioni proprie da acquistare	10.000
Riserva per azioni della controllante da acquistare	3.000
Riserva speciale ramo vita	4.260
Riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D	14
TOTALE	365.879

La riserva straordinaria risulta aumentata, rispetto al precedente esercizio, di € 45.198 migliaia in base a quanto di seguito riportato:

- prelievo di € 147.317 migliaia a seguito della copertura parziale della perdita dell'esercizio 2010 secondo quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2011;
- incremento di € 188.515 migliaia per trasferimenti dalle riserve per azioni proprie e per azioni della controllante, adeguate ai valori di carico al 31 dicembre 2011 delle azioni in portafoglio;
- incremento di € 4.000 migliaia per trasferimento dalla riserva per Azioni proprie e per Azioni della Controllante da acquistare, effettuato in base a quanto deliberato dalla citata Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2011.

Inoltre, sempre in base alle delibere dell'Assemblea degli Azionisti del 27 aprile 2011:

- la riserva per azioni proprie da acquistare passa da € 12.500 migliaia rilevati a fine 2010 a € 10.000 migliaia;
- la riserva per azioni della controllante da acquistare passa da € 4.500 migliaia rilevati a fine 2010 a € 3.000 migliaia (€ 2.500 migliaia per azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI e € 500 migliaia per azioni della controllante indiretta Premafin).

La riserva per trasferimento di attivi dalla classe C alla classe D, accoglie la differenza fra valore di carico e valore corrente dei titoli obbligazionari trasferiti alla classe "Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato". L'importo è invariato rispetto al precedente esercizio.

Al fine di consentire un più rapido apprezzamento dei movimenti che hanno interessato il patrimonio netto nel corso dell'esercizio riportiamo, di seguito, il prospetto riepilogativo delle variazioni.

Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto*(valori in Euro)*

	Capitale sociale	Riserve Patrimoniali	Risultato di esercizio	Totale generale
Saldi al 31/12/2009	305.851.341	1.657.882.852	13.330.681	1.977.064.874
Destinazione utili:				
Dividendo azioni ordinarie			-11.013.418	-11.013.418
Dividendo azioni di risparmio			-1.094.340	-1.094.340
Riserve		1.222.923	-1.222.923	0
Utilizzo riserve				
Ulteriore dividendo azioni ordinarie		-44.053.673		-44.053.673
Ulteriore dividendo azioni di risparmio		-2.459.191		-2.459.191
Avanzo da annullamento per fusione Meridiano Orizzonti		4.696.863		4.696.863
Avanzo da annullamento per fusione Dialogo Vita		800.588		800.588
Risultato di periodo			-512.679.407	-512.679.407
Saldi al 31/12/2010	305.851.341	1.618.090.362	-512.679.407	1.411.262.296
Utilizzo riserve a copertura perdita esercizio 2010		-512.679.407	512.679.407	0
Aumento di capitale sociale				
Azioni ordinarie	64.244.940			64.244.940
Azioni di risparmio	3.586.319			3.586.319
Riserva sovrapprezzo		281.926.684		281.926.684
Risultato di periodo			-783.309.310	-783.309.310
Saldi al 31/12/2011	373.682.600	1.387.337.639	-783.309.310	977.710.929

Sezione 9

Passività subordinate (voce B)

	2011	2010	Variazione
Prestiti subordinati	150.000	150.000	-

La voce comprende:

- € 50 milioni relativi al residuo ammontare del prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel corso dell'esercizio 2006, per l'importo di € 150 milioni (€ 100 milioni furono rimborsati nel mese di luglio 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte di ISVAP.
- € 100 milioni relativi al finanziamento erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel mese di luglio 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata, con cadenza semestrale, ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di 350 *basis points* per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno in poi.

Ai sensi della delibera Consob n. DEM/6064293 del 28/7/2006, segnaliamo che le passività subordinate sopra citate sono assistite da particolari clausole contrattuali, a tutela dei diritti e degli interessi dei finanziatori.

Con riferimento al finanziamento subordinato erogato nel 2006 (di cui residuano € 50 milioni nominali e riconducibile al contratto di finanziamento subordinato di € 300 milioni sottoscritto, il 22 giugno 2006, per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A.), si precisa che l'articolo 6.2.1 lett. (e) del citato contratto prevede, quale obbligo generale, la permanenza del controllo (ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 1, C.C.) e dell'attività di direzione e coordinamento di Milano Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A..

Con riferimento al finanziamento di natura ibrida di € 100 milioni, la facoltà di conversione in azioni dell'Emittente ivi prevista è subordinata, oltre che all'eventuale deliberazione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente di un aumento di capitale a servizio della conversione nei termini contrattualmente indicati, anche all'accadimento contemporaneo (e per un triennio consecutivo) delle seguenti condizioni:

- (i) il *downgrade* del *rating* Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui l'Emittente si sia volontariamente sottoposta non essendo più soggetta al *rating* di Standard & Poor's) della società beneficiaria a "BBB-" o ad un grado inferiore;
- (ii) la riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, ad un livello inferiore o uguale al 120% del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni,

sempre che (a) la situazione determinatasi per effetto del verificarsi dei suddetti eventi non venga sanata, per entrambi gli eventi, nei due esercizi sociali immediatamente successivi, oppure (b) il margine di solvibilità non venga portato nei due esercizi sociali immediatamente successivi almeno al 130% del margine di solvibilità richiesto, con possibilità quindi, per Milano Assicurazioni, di porre in essere, nell'arco temporale di oltre due anni, misure volte a consentire il rientro nei parametri richiesti.

Si segnala che tale informativa è resa nonostante vi sia scarsa probabilità che si verifichino gli eventi contrattualmente previsti a tutela dei finanziatori.

Ricordiamo infine che l'elemento caratterizzante dei prestiti subordinati e/o ibridi in questione è dato, in generale, non solo dalla rimborsabilità degli stessi previo pagamento di tutti gli altri debiti in capo alla compagnia prenditrice alla data di liquidazione, ma anche dalla necessità dell'ottenimento, ai sensi della normativa applicabile, della preventiva autorizzazione al rimborso da parte dell'ISVAP.

Sezione 10

Riserve tecniche (voce C. I - Rami danni e C. II Rami vita)

	2011	2010	Variazione
RAMI DANNI			
1. Riserva premi	1.045.040	1.088.058	-43.018
2. Riserva sinistri	4.070.807	3.768.586	302.221
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	-	-	-
4. Altre riserve tecniche	2.841	3.185	- 344
5. Riserve di perequazione	13.909	12.402	1.507
RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	3.345.429	3.539.474	-194.045
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	101	201	- 100
3. Riserva per somme da pagare	41.732	47.280	-5.548
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	-	-
5. Altre riserve tecniche	17.668	19.652	- 1.984
TOTALE	8.537.527	8.478.838	58.689

La voce *riserva premi* include € 1.034.242 migliaia di riserva per frazioni di premi del lavoro diretto, € 9.977 migliaia di riserva per rischi in corso e € 821 migliaia di riserva premi relativa al lavoro indiretto.

La riserva premi del lavoro diretto è calcolata con il metodo pro-rata temporis, tenendo conto delle integrazioni previste dalle norme di legge.

La riserva per rischi in corso rappresenta, secondo quanto previsto dal Titolo II, Capo I del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, l'importo da accantonare a copertura dei rischi incombenti dopo la chiusura dell'esercizio per far fronte a tutti gli indennizzi e spese derivanti da contratti di assicurazione stipulati prima di tale data, nella misura in cui il costo atteso di tali rischi superi quello della riserva per frazioni di premio maggiorata dei premi che saranno esigibili in virtù di tali contratti.

Precisiamo, al riguardo, che la valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della riserva viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio e considerato anche alla luce dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell'ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell'esercizio successivo.

Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti pagati per sinistri di generazione corrente, comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziata alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione. Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di effettuare il calcolo in base ad elementi (riserva premi pro-rata in entrata ed uscita e premi emessi) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento è il seguente:

- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi e si verifica l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

La tabella seguente evidenzia il dettaglio per ramo della riserva premi.

	Riserva per frazioni di premi	Riserva per rischi in corso	Riserva lavoro indiretto
Infortuni	63.551		
Malattie	18.386		
Corpi di veicoli terrestri	89.679		
Corpi di veicoli ferroviari	-		
Corpi di veicoli aerei	241		
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.176	530	
Merci trasportate	1.651		
Incendio	103.750		82
Altri danni ai beni	71.845		7
R.C. autoveicoli terrestri	531.537		
R.C. Aeromobili	127		
R.C. marittimi, lacustri e fluviali	1.622		
R.C. Generale	78.843	9.314	497
Credito	39		
Cauzione	45.912		235
Perdite pecuniarie	13.867	133	
Tutela legale	2.496		
Assistenza	9.520		
TOTALE	1.034.242	9.977	821

Le *riserve sinistri* riguardano riserve del lavoro diretto per € 4.030.000 migliaia e riserve relative alle accettazioni in riassicurazione per € 40.807 migliaia. Le riserve del lavoro diretto comprendono € 3.804.790 migliaia di riserve per indennizzi e spese dirette e € 225.211 di riserve per spese di liquidazione. Detti importi sono comprensivi di € 319.895 migliaia stanziati a fronte di sinistri accaduti nell'esercizio, ma non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (riserve per sinistri *I.B.N.R. – Incurred but non reported*).

La voce *altre riserve tecniche - rami danni* comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a fronteggiare l'aggravarsi del rischio al crescere dell'età degli assicurati. E' stata determinata separatamente per ciascun contratto, con criteri tecnico-attuariali secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Le *riserve matematiche* dei rami vita riguardano il lavoro diretto per € 3.343.941 migliaia, mentre il residuo importo di € 1.488 migliaia è relativo al lavoro indiretto.

Le riserve del lavoro diretto sono calcolate analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri, senza detrazioni per spese di acquisizione. Le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce *altre riserve tecniche - rami vita* comprende:

Riserva per spese future:	
Ramo I°	12.834
Ramo III°	1.043
Ramo IV°	88
Ramo V°	3.675
Riserve supplementari (art. 26 comma 2 Regolamento Isvap n. 21/2008):	
Ramo I°	28
TOTALE	17.668

Forniamo inoltre in allegato:

- il prospetto delle variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e delle componenti della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni (allegato n. 13);
- il prospetto delle variazioni nell'esercizio delle componenti delle riserve matematiche (voce C.II.1) e della riserva per partecipazioni agli utili e ristorni (voce C.II.4) (allegato n. 14).

Sezione 11

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

	2011	2010	Variazione
I. Riserve relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	171.692	226.043	-54.351
II. Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18.110	13.907	4.203
TOTALE	189.802	239.950	-50.148

Le riserve relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato riguardano:

- prodotti con prestazioni collegate all'andamento degli indici di primari mercati azionari per € 128.091 migliaia;
- contratti con prestazioni connesse con fondi di investimento interni o esterni per € 43.601 migliaia.

Le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, strutturato su sei linee di investimento. La ripartizione delle riserve per linea di investimento è la seguente:

Milano Bond	5.648
Milano Gest	4.654
Milano Mix	2.169
Milano Europa	1.790
Milano Global	1.900
Milano Premium TFR	1.949
TOTALE	18.110

Relativamente alle garanzie minime offerte agli assicurati si precisa quanto segue:

- Index linked: in caso di premorienza si garantisce una prestazione aggiuntiva prestabilita in base all'età dell'assicurato alla decorrenza del contratto;
- Unit Linked: in caso di premorienza si garantisce una prestazione aggiuntiva pari ad una maggiorazione del controvalore delle quote acquisite, in funzione dell'età raggiunta al momento del decesso;
- Fondi Pensione: per i comparti Milano Premium TFR, Milano Gest e Milano Bond è prevista la corresponsione di un importo minimo garantito riconosciuto nei casi di esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, riscatto per decesso, invalidità permanente o inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi. L'importo minimo garantito è pari alla somma dei contributi netti versati, maggiorata dell'1,25% su base annua nel comparto Milano Premium TFR, del 2% su base annua nel Comparto Milano Gest e del 2,5% nel comparto Milano Bond.

L'ammontare al 31 dicembre 2011 delle riserve matematiche generate da tali garanzie aggiuntive è pari a € 2.333 migliaia, iscritto alla voce C.II.1 - riserve matematiche.

Sezione 12

Fondi per rischi ed oneri (voce E)

	2011	2010	Variazione
1. Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	-	-	-
2. Fondi per imposte	12.643	41.170	-28.527
3. Altri accantonamenti	164.910	140.930	23.980
TOTALE	177.553	182.100	-4.547

A fine 2011 i fondi per imposte sono costituiti esclusivamente dalle imposte differite esistenti alla chiusura dell'esercizio. A seguito della definizione della posizione fiscale relativa agli accertamenti per i periodi di imposta 2005-2005, quanto accantonato al fondo imposte alla chiusura del precedente esercizio è stato infatti prelevato ed iscritto fra i debiti coerentemente con l'esercizio dell'opzione di rateazione degli importi dovuti all'erario.

L'ammontare delle imposte differite ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti variazioni:

Importo iniziale	15.144
Imposte differite sorte nell'esercizio	-
Imposte differite annullate nell'esercizio	-3.009
Rettifica imposte differite per variazione aliquota IRAP	508
IMPORTO FINALE	12.643

La rettifica delle imposte differite per variazione aliquota IRAP deriva dall'aumento dell'IRAP dal 4,82% del precedente esercizio al 6,82% dell'esercizio in esame.

Le differenze temporanee tassabili, oggetto di calcolo di imposte differite, sono prevalentemente relative a:

- plusvalenze patrimoniali che, ricorrendo i presupposti previsti dalla normativa fiscale di riferimento, possono essere tassate in quote costanti nell'esercizio in cui sono state realizzate e nei successivi sino ad un massimo di quattro;
- gli ammortamenti degli immobili dedotti in sede di dichiarazione dei redditi;
- la quota imponibile di riprese di valore su titoli in portafoglio, oggetto di rettifiche di valore iscritte e dedotte in precedenti esercizi.

Le imposte differite annullate nell'esercizio derivano principalmente dalla quota di competenza di plusvalenze realizzate in esercizi precedenti e rateizzate ai fini fiscali.

Il totale delle differenze temporanee tassabili prese in considerazione ammonta a € 41.045 migliaia, cui corrispondono imposte differite passive per € 12.643 migliaia, determinate separatamente per IRES e IRAP secondo le aliquote fiscali applicabili.

La voce *Altri Accantonamenti* comprende la ragionevole valutazione degli oneri futuri e dei rischi esistenti alla chiusura dell'esercizio, anche derivanti da contenziosi in corso.

In particolare:

- € 137.875 migliaia riguardano stanziamenti a fondo rischi, anche connessi a contenziosi con Agenti cessati e ad altre controversie in corso.
- € 27.035 migliaia sono relativi ad accantonamenti per oneri futuri.

Si segnala che la voce *Altri Accantonamenti* accoglie anche le minusvalenze stimate conseguenti a probabili rinegoziazioni di canoni relativi a immobili locati ad Atahotels di proprietà di entità controllate e collegate, ferma restando la situazione di incertezza circa l'ammontare e la tempistica della possibile rinegoziazione.

Nell'allegato n. 15 figurano le variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi ed oneri.

Sezione 13

Debiti ed altre passività (voce G)

Debiti	2011	2010	Variazione
DEBITI, DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA, NEI CONFRONTI DI:			
1. Intermediari di assicurazione	11.276	14.582	-3.306
2. Compagnie conti correnti	6.276	14.077	-7.801
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	-	-	
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	21	65	-44
DEBITI, DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE NEI CONFRONTI DI:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	25.871	32.519	-6.648
2. Intermediari di riassicurazione	-	-	
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	-	-	
DEBITI VERSO BANCHE E ISTITUTI FINANZIARI	-	-	
DEBITI CON GARANZIA REALE	-	-	
PRESTITI DIVERSI E ALTRI DEBITI FINANZIARI	1.589	1.506	83
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	20.941	23.569	-2.628
ALTRI DEBITI:			
1. Per imposte a carico degli assicurati	15.513	15.826	-313
2. Per oneri tributari diversi	45.302	17.864	27.438
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	7.689	8.259	-570
4. Debiti diversi	116.304	132.287	-15.983
TOTALE	250.782	260.554	-9.772

Il fondo per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha fatto registrare, nell'esercizio in corso, la seguente movimentazione:

Consistenza all'inizio dell'esercizio	23.569
Rivalutazione	733
Quote maturate nell'esercizio	5.173
Erogazioni dell'esercizio	- 3.895
T.F.R. destinato a Fondi Pensione	- 4.639
Consistenza alla fine dell'esercizio	20.941

Le variazioni sono inoltre riportate nell'allegato n. 15 alla presente nota integrativa.

La voce *debiti diversi* comprende i seguenti importi principali:

Debiti verso il Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l. per servizi ottenuti in relazione a strutture unificate a livello di gruppo	84.090
Debiti verso fornitori per acquisizioni di beni e servizi	20.092

I debiti verso il consorzio Fondiaria-Sai Servizi, che gestisce in modo accentrato servizi per l'intero gruppo Fondiaria-Sai, sono da considerare alla luce dei crediti verso lo stesso consorzio, principalmente per distacchi di personale, iscritti alla voce "*crediti diversi per fatture emesse e da emettere*" (€ 77.166 migliaia).

Altre passività	2011	2010	Variazione
Conti transitori passivi di riassicurazione	313	462	-149
Provvigioni per premi in corso di riscossione	41.975	44.676	-2.701
Passività diverse	100.749	159.389	-58.640
TOTALE	143.037	204.527	-61.490

La voce conti transitori passivi di riassicurazione comprende valori reddituali positivi di natura tecnica relativi al lavoro indiretto e retroceduto, quale contropartita di operazioni iscritte nei conti intestati alle compagnie di assicurazione, la cui contabilizzazione nel conto tecnico è rinviata all'esercizio successivo, essendo le informazioni ricevute dalle cedenti insufficienti a determinare compiutamente il risultato economico delle singole assunzioni.

La voce *passività diverse* comprende i seguenti importi principali:

Pagamenti per sinistri dei rami danni e somme dei rami vita in corso di esecuzione alla chiusura dell'esercizio	37.807
Reintegro premi su trattati di riassicurazione in eccesso di sinistro	6.439
Conto di collegamento fra gestione danni e gestione vita	18.105
Sopraprovvigioni di competenza, da erogare	10.005

Sezione 14

Ratei e Risconti (voce H)

	2011	2010	Variazione
RATEI PASSIVI			
1. Per interessi	4.312	3.597	715
2. Per canoni di locazione	-	-	-
3. Altri	-	-	-
RISCONTI PASSIVI			
1. Per interessi	-	-	-
2. Per canoni di locazione	7	10	-3
3. Altri	-	-	-
TOTALE	4.319	3.607	712

La voce ratei per interessi è così composta:

- € 859 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre sull'importo residuo di € 50 milioni del finanziamento subordinato erogato da Mediobanca nell'esercizio 2006. Ricordiamo che tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'*euribor* a 6 mesi + 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione dell'ISVAP.
- € 2.526 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre sul finanziamento subordinato di € 100 milioni erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel 2008.
Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al limite del 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread di 350 basis points per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno in poi.
- € 751 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre su un contratto *Interest Rate Swap* per nominali € 50 milioni stipulato nel 2008 con la controparte HVB e scadente nel 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% annuo e riceve, dalla controparte, il tasso Euribor a 6 mesi;
- € 176 migliaia per interessi relativi alla rateazione di quanto dovuto all'erario per gli accertamenti fiscali relativi ai periodi di imposta 2005-2008, già ampiamente commentati nella relazione sulla gestione al capitolo *Altre Informazioni*.

Sezione 15

Attività e passività relative ad imprese del gruppo ed altre partecipate

Nell'allegato n. 16 figura il prospetto di dettaglio delle attività e passività relative ad imprese del gruppo e altre partecipate.

Sezione 16

Crediti e debiti

Tutti i crediti ed i debiti sono esigibili entro l'esercizio successivo ad eccezione di quanto sotto specificato.

La voce C.III.4 dell'attivo, *finanziamenti*, comprende € 21.185 migliaia di prestiti su polizze vita, generalmente connessi alla durata residua dei relativi contratti e comunque con facoltà di rimborso anticipato da parte degli assicurati.

La voce E.I.2 dell'attivo, *crediti verso intermediari di assicurazione* comprende, € 48.991 migliaia di crediti connessi a trattamenti di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa, esigibili oltre l'esercizio successivo, dei quali € 24.677 migliaia sono esigibili oltre i cinque anni.

Sezione 17

Garanzie, impegni e altri conti d'ordine

	2011	2010	Variazione
GARANZIE PRESTATE:			
1. Fideiussioni	-	-	-
2. Avalli	-	-	-
3. Altre garanzie personali	-	-	-
4. Garanzie reali	44.943	50.825	-5.882
TOTALE	44.943	50.825	-5.882
GARANZIE RICEVUTE:			
1. Fideiussioni	225.316	227.857	-2.541
2. Avalli	-	-	-
3. Altre garanzie personali	308	449	-141
4. Garanzie reali	400	400	-
TOTALE	226.024	228.706	-2.682
GARANZIE PRESTATE DA TERZI NELL'INTERESSE DELL'IMPRESA	41.662	45.548	-3.886
IMPEGNI	100.796	147.967	-47.171
BENI DI TERZI	-	-	-
ATTIVITA' DI PERTINENZA DEI FONDI PENSIONE GESTITI IN NOME E PER CONTO DI TERZI	-	-	-
TITOLI DEPOSITATI PRESSO TERZI	7.447.256	7.981.643	-534.387
ALTRI CONTI D'ORDINE	157.443	75.011	82.432

Nell'allegato n. 17 figura il dettaglio delle garanzie prestate, delle garanzie ricevute nonché degli impegni.

Garanzie prestate

Le garanzie reali riguardano essenzialmente depositi bancari su cui è iscritto un diritto di pegno in relazione a sinistri in contenzioso.

Garanzie ricevute

La voce fideiussioni comprende:

- le garanzie ricevute dagli agenti in adempimento dei relativi mandati, pari a € 222.651 migliaia;
- le garanzie ricevute dagli inquilini degli immobili, pari a € 1.613 migliaia;
- garanzie diverse, pari a € 1.052 migliaia.

Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa

La voce comprende principalmente la fideiussione di € 32.795 migliaia rilasciata a favore della Consap a garanzia degli impegni derivanti dalla convenzione CARD, che disciplina la metodologia di risarcimento diretto operante nel ramo R.C. Auto.

Impegni

Comprendono:

- € 38.800 migliaia di finanziamenti ancora da erogare sotto forma di *Profit Participating Bond* alla società collegata Garibaldi S.C.A. nell'ambito del progetto immobiliare Garibaldi repubblica, già commentato nella relazione sulla gestione;
- € 9.000 migliaia di finanziamenti da erogare sotto forma di *Profit Participating Bond* alla società collegata Isola S.C.A. nell'ambito del progetto immobiliare Milano Isola, anch'esso già commentato nella relazione sulla gestione;
- € 37.996 migliaia ancora da versare in relazione alle operazioni immobiliari Milano-Isola (€ 29.687 migliaia) e Roma, Via Fiorentini (€ 8.309 migliaia). Tali operazioni sono ampiamente commentate nella relazione sulla gestione, al capitolo dedicato alle operazioni con parti correlate, al quale rinviamo pertanto per ulteriori informazioni;
- € 15.000 migliaia a fronte di impegni per la sottoscrizione di titoli obbligazionari emessi da Società Generale.

Titoli depositati presso terzi

La voce comprende i titoli di proprietà dell'impresa costituiti in deposito a custodia sia presso istituti di credito sia presso altri soggetti; il dettaglio per categoria di ente depositario è il seguente:

Società del gruppo (compreso Banca Sai)	6.085.763
Istituti di credito	1.224.143
Altri enti depositari	137.350
TOTALE	7.447.256

Gli altri conti d'ordine comprendono:

- operazioni di *Interest Rate Swap* su nominali € 150 milioni;
- differenziali su opzioni combinate put-call aventi ad oggetto azioni Unicredit detenute in portafoglio.

Conto Economico

Sezione 18

Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami danni (I)

Nell'allegato n. 19 figura il prospetto delle informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni - portafoglio italiano e portafoglio estero.

Ai sensi di quanto prevede il Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008 la *Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico* è nulla in quanto, per effetto delle significative rettifiche di valore operate sul portafoglio titoli e partecipazioni, l'importo dei proventi netti degli investimenti attribuiti ai rami danni è negativo.

La voce I.3, *altri proventi tecnici*, comprende principalmente:

- lo storno delle provvigioni relative a premi emessi negli esercizi precedenti, annullati nell'esercizio in esame (€ 11.679 migliaia);
- partite tecniche riguardanti la riassicurazione passiva (€ 3.853 migliaia).

Nell'ambito del lavoro diretto, la riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio ha complessivamente evidenziato uno smontamento negativo per € 498.485 migliaia, come risulta dalla seguente tabella riepilogativa:

	2011	2010
Riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio	3.739.018	3.657.124
Indennizzi pagati durante l'esercizio	-1.358.255	- 1.450.247
Riserva sinistri alla fine dell'esercizio	-2.902.026	- 2.577.727
Somme recuperate e variazione delle somme da recuperare	22.778	24.478
Differenza	-498.485	- 346.372

Lo smontamento negativo è da attribuire essenzialmente:

- alla rivalutazione della riserva sinistri del ramo R.C. Autoveicoli, effettuata a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati con riferimento alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio;
- alla negativa evoluzione della liquidazione relativa ai sinistri di esercizi precedenti del ramo R.C. Generale, che ha indotto ad utilizzare criteri più prudenziali nello stanziamento della riserva sinistri.

Per illustrare le motivazioni che hanno portato, per l'esercizio 2011, alla significativa rivalutazione delle Riserve Sinistri RC Auto, si desidera far precedere la descrizione in questione da una opportuna premessa metodologica.

Premessa

- Le riserve sinistri si articolano in Riserva Ex (ossia quella relativa ai sinistri accaduti nelle generazioni n-1 e precedenti) e Riserva Corrente (ossia quella relativa ai sinistri denunciati nell'esercizio che si è appena concluso). Per le Riserve Ex il Regolamento Isvap richiede specificatamente una valutazione separata di ciascun sinistro non ancora completamente liquidato (metodo dell'inventario), nonché il rispetto del criterio del costo ultimo, che si ottiene affiancando alla tecnica dell'inventario le metodologie statistico-attuariali; al contrario per i sinistri del corrente, dato il minor numero di informazioni di cui inevitabilmente la Compagnia dispone, il Regolamento ISVAP accetta la possibilità di determinare la relativa riserva mediante il criterio del costo medio, purché applicato a gruppi omogenei di sinistri;
- con riferimento alle metodologie statistico-attuariali in relazione alla valutazione delle Riserve Ex, si precisa come esista in letteratura un elevato numero di modelli che, pur in teoria tutti validi, trovano poi differenti possibilità di applicazione a seconda della storia evolutiva e degli indicatori tecnici dei portafogli oggetto di valutazione. Ogni analisi attuariale richiede quindi, già in partenza, la selezione dei modelli da utilizzare rispetto a quelli non idonei data la situazione specifica; l'analisi richiede poi, anche in questo caso sulla base delle caratteristiche e soprattutto della stabilità dei flussi sottostanti, la scelta dei pesi da applicare ai diversi modelli attuariali implementati. Il cambiamento, da un anno all'altro, dei modelli di riferimento o del peso degli stessi nella valutazione complessiva non è da intendersi quale modifica delle logiche valutative né tanto meno dei principi contabili, ma può essere giustificata dall'evoluzione delle caratteristiche del portafoglio o del contesto di riferimento;
- infine si segnala come, in generale, pur nel rispetto continuo del criterio del costo ultimo, il fenomeno della rivalutazione del carico residuo delle Riserve Ex debba ritenersi fisiologica e ricorrente (con cadenza annuale), in quanto collegato anche all'evoluzione della giurisprudenza e conseguentemente dei costi medi attesi di liquidazione dei sinistri.

Riserva RCA Generazioni Precedenti (Ex)

Con riferimento alle specificità della compagnia si evidenzia come, nell'esercizio 2011, il rafforzamento del carico residuo delle riserve RC Auto per i Sinistri Gestiti delle Generazioni Precedenti (pari a complessivi € 308 milioni) sia stato particolarmente significativo.

Per comprendere i razionali che hanno portato a tali risultati, occorre considerare gli elementi che, almeno in parte concatenati tra loro, hanno caratterizzato l'esercizio appena concluso, facendo con ciò in particolare riferimento a:

- rivisitazione del processo per la costruzione delle riserve sinistri, valorizzando in particolare il ruolo della rete liquidativa chiamata, nel periodo finale dell'anno, a rivedere puntualmente le riserve tecniche residue per ciascun sinistro in essere. L'esercizio di inventario si è concluso nel novembre 2011 con l'evidenza di una robusta richiesta di

rafforzamento da parte dei liquidatori delle riserve residue delle generazioni Ex (in questo caso, da considerare quelle del 2010 e precedenti), pari a € 94 milioni in termini di impatto sulla riserva a bilancio. Tale esigenza risultava motivata da:

- elementi di carattere organizzativo, legati ad un maggior controllo e attenzione sulla qualità dell'operato dei liquidatori, e in particolare al potenziamento di un presidio centrale presso la Direzione Sinistri con specifica competenza sui sinistri con significativa anzianità di contenzioso o con importo rilevante perché mortali o con più controparti;
 - evoluzione normativa e giurisprudenziale, con progressiva estensione dell'utilizzo delle tabelle per la liquidazione del danno non patrimoniale e ciò anche a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l'equa valutazione del risarcimento, le tabelle del Tribunale di Milano.
-
- Adeguamento dei modelli statistico-attuariali di riferimento. Come richiesto dal medesimo processo di riservazione, una volta conclusa l'attività di inventario da parte dei liquidatori, la rivalutazione delle riserve sinistri viene completata dall'applicazione, da parte della funzione Pianificazione e Controllo, dei modelli statistico-attuariali per assicurare la valutazione della riserva in termini di costo ultimo (ossia quindi, tenendo conto della probabilità che il sinistro non venga liquidato nell'anno ma debba essere riservato anche per uno o più esercizi a seguire). L'esercizio 2011 è stato l'occasione per:
 - una selezione più attenta e ponderata dei modelli statistico-attuariali che si è deciso di utilizzare; in particolare sono stati applicati in questo contesto i modelli di Fisher Lange (pesato al 35%) e Chain Ladder Paid (peso 65%);
 - un focus specifico su una attenta e prudente selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche, se ritenute affidabili e ripetibili;
 - l'aggiornamento e validazione dei modelli stessi, in linea con l'impostazione operativa che dal 2007 distingue la gestione dei sinistri tra CARD e No CARD;
 - l'utilizzo di un approccio metodologico fondato su serie storiche comprensive dei sinistri tardivi che ha permesso, diversamente da quanto effettuato nel bilancio 2010, la stima di un ammontare di riserva comprensivo dell'accantonamento I.B.N.R.
 - *Task force* sinistri coordinata dalla struttura di Risk Management. Scopo dell'intervento in questo caso era il presidio di alcune attività (anche molto operative) volte al rafforzamento dei controlli e all'asestamento delle procedure di gestione e liquidazione sinistri, assicurando così il consolidamento della base dati sinistri di riferimento.

Gli interventi sopra descritti sono stati attuati anche alla luce della lettera ISVAP pervenuta il 17 Novembre 2011 che, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2010, ha formulato osservazioni sui calcoli dei modelli attuariali utilizzati, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche.

Al termine di questa fase di processo, la rivalutazione a Bilancio delle Riserve RC Auto per i sinistri gestiti Ex (quindi 2010 e precedenti) è risultata pari a € 308 milioni (con l'integrazione di € 214 milioni nei confronti delle riserve dei liquidatori per il rispetto del criterio del costo ultimo).

Riserva RCA Corrente

Per completezza di informazione, relativamente alla stima della Generazione Corrente 2011, precisiamo che essa è stata effettuata dalla Compagnia sulla base di un metodo di Costo Medio (fondato su un processo metodologico rinnovato rispetto all'anno precedente, grazie ad un nuovo motore di calcolo che permette di dare un valore alla riserva dei sinistri correnti già in corso d'anno) e dei già citati modelli di valutazione statistico-attuariale. Ciò ha portato nel 2011 ad un "costo medio con seguito dei sinistri correnti" (ossia il costo medio dei sinistri già liquidati nell'anno stesso e di quelli mandati a riserva per liquidazione negli esercizi a venire) pari a 4.220 euro (rispetto ai 3.919 euro utilizzati nel bilancio 2010).

Anche in questo caso, l'evoluzione del processo metodologico adottato riflette un'osservazione di ISVAP che aveva rilevato, con riferimento al 2010, un costo medio con seguito in linea con il dato di mercato 2009, ma inferiore a quello osservato sempre dal mercato nel 2010 (dato peraltro fornito dall'Istituto nella sua nota, e non disponibile all'epoca della valutazione).

Situazione complessiva

Complessivamente, il processo seguito per la valorizzazione delle Riserve RC Auto 2011, comprensive di Riaperture, Tardivi ed IBNR, nonché del Saldo della Riserva Forfait, porta tali poste a € 2.480 milioni.

Nella sua relazione, l'Attuario Incaricato ha giudicato tale ammontare "nel complesso sufficiente a far fronte agli impegni derivanti dai contratti di assicurazione in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e di altre disposizioni emanate in materia".

Si evidenzia peraltro come lo stesso l'Attuario Incaricato abbia precisato, su richiesta, come l'impresa possa a questo punto ritenersi allineata con le medie di mercato.

La voce *provvigioni e partecipazioni agli utili* ricevute dai riassicuratori comprende € 7.905 migliaia di partecipazioni agli utili maturate a favore dei riassicuratori in applicazione delle specifiche clausole contrattuali.

La voce I.8 *altri oneri tecnici* comprende, per l'importo di € 86.684 migliaia, gli annullamenti analitici e le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi, iscritti in tale voce in applicazione di quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

La variazione delle riserve di perequazione (voce I. 9), pari a € 1.507 migliaia, riguarda essenzialmente la riserva per calamità naturali, stanziata secondo quanto previsto dal D.M. 705 del 19 novembre 1996 ossia accantonando, sostanzialmente, il 2% dei premi relativi ai contratti di assicurazione dei rischi di calamità naturale o lo 0,30% qualora il contratto di assicurazione garantisca anche altri rischi ed il premio relativo a questi ultimi non sia separatamente indicato.

Ricordiamo che le riserve di perequazione sono accantonate allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari, secondo quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 16/2008, capo III.

La tabella seguente ne riporta il dettaglio per ramo al 31 dicembre 2011:

Infortuni	620
Malattie	10
Corpi di veicoli terrestri	4.431
Corpi di veicoli aerei	90
Corpi di veicoli marittimi, lacustri, fluviali	63
Merci trasportate	266
Incendio ed elementi naturali	7.863
Altri danni ai beni	454
Perdite pecuniarie di vario genere	112
TOTALE	13.909

Sezione 19

Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami vita (II)

La voce II. 4 *altri proventi tecnici* comprende principalmente le commissioni di gestione relative a fondi interni collegati a prodotti vita di tipo unit linked (€ 435 migliaia) nonché lo storno delle provvigioni relative a premi di esercizi precedenti annullati o svalutati nel corso dell'esercizio (€ 309 migliaia).

Non si sono manifestate differenze rilevanti fra l'importo della riserva per somme da pagare esistente all'inizio dell'esercizio e le somme versate ai beneficiari dei contratti durante l'esercizio per sinistri avvenuti in esercizi precedenti nonché l'importo della riserva residua alla fine dell'esercizio.

La voce *provvigioni e partecipazioni agli utili* ricevute dai riassicuratori comprende € 1.790 migliaia di partecipazioni agli utili maturate a favore dei riassicuratori in applicazione delle specifiche clausole contrattuali.

Analogamente a quanto già precisato per il conto tecnico dei rami danni, la voce II.11 *altri oneri tecnici* comprende, per l'importo di € 6.643 migliaia, gli annullamenti e le svalutazioni per inesigibilità afferenti crediti verso assicurati per premi, iscritti in tale voce in applicazione di quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Ai sensi di quanto prevede il Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, la *Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico* è nulla in quanto, a seguito delle significative rettifiche di valore operate sul portafoglio titoli e partecipazioni, i proventi netti degli investimenti attribuiti alla gestione vita risultano inferiori all'ammontare degli utili contrattualmente riconosciuti agli assicurati nell'esercizio in esame.

Forniamo inoltre in allegato:

- le informazioni di sintesi relative ai premi e al saldo di riassicurazione (allegato n. 20);
- il dettaglio dei proventi da investimenti - voce II. 2 (allegato n. 21);
- il dettaglio dei proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione - voce II. 3 (allegato n. 22);
- il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari - voce II. 9 (allegato n. 23);
- il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione - voce II. 10 (allegato n. 24).

Sezione 20

Sviluppo delle voci tecniche di ramo

Assicurazioni danni

Nell'allegato n. 25 figura il prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - portafoglio italiano.

Tutti i costi ed i ricavi direttamente connessi al ciclo di acquisizione dei premi e di liquidazione dei sinistri sono stati imputati, fin dall'origine, al ramo di appartenenza. Le poste comuni a più rami sono state ripartite ai singoli rami come segue:

- in base ai premi emessi, i costi rientranti nella voce *altre spese di amministrazione*;
- in base alle provvigioni erogate, i costi rientranti nella voce *altre spese di acquisizione*;
- in base al numero dei risarcimenti pagati, ponderato per ramo sulla base di specifici coefficienti, le *spese di liquidazione non direttamente imputabili* ai singoli sinistri e comuni a più rami.

Nell'allegato n. 26 figura il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - portafoglio italiano.

Assicurazioni vita

Nell'allegato n. 27 figura il prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - portafoglio italiano.

Tutti i costi ed i ricavi direttamente connessi al ciclo di acquisizione dei premi e di erogazione delle somme dovute sono stati imputati, fin dall'origine, al ramo di appartenenza; le poste comuni a più rami sono state ripartite ai singoli rami come segue:

- in base al numero dei contratti in portafoglio, i costi rientranti nella voce *altre spese di amministrazione*;
- in base al numero dei contratti di nuova produzione, i costi rientranti nella voce *altre spese di acquisizione*.

Nell'allegato n. 28 figura il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami vita - portafoglio italiano.

Assicurazioni danni e vita

Nell'allegato n. 29 figurano i prospetti di sintesi dei conti tecnici riepilogativi di tutti i rami danni e vita - lavoro estero.

Sezione 21

Informazioni concernenti il conto non tecnico (III)

Forniamo in allegato:

il dettaglio dei proventi da investimenti - voce III. 3 (allegato n. 21);

il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari - voce III. 5 (allegato n. 23).

Forniamo di seguito il dettaglio delle voci più significative:

Altri proventi (voce III. 7):

Interessi su depositi bancari	2.762
Interessi su crediti	1.422
Recuperi di spese e oneri amministrativi	82.299
Prelievi da fondi per rischi e oneri	19.667
Prelievi da fondo imposte	24.092
Proventi da conversione in euro di partite espresse in valuta estera	2.378
Proventi diversi	3.318
TOTALE	135.938

Gli *interessi su crediti* comprendono principalmente interessi su crediti verso Agenti per rinvase relative a trattamenti di fine mandato (€ 1.249 migliaia) e interessi su crediti verso l'erario (€ 61 migliaia).

I *recuperi di spese e oneri amministrativi*, che trovano contropartita fra gli altri oneri, riguardano essenzialmente (€ 77.166 migliaia) gli addebiti alla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi a fronte del distacco di personale dipendente che appartiene a strutture organizzative unificate a livello di gruppo. Peraltro, a fronte dei servizi ottenuti da detta società consortile sono stati anche ricevuti addebiti per € 160.014 migliaia, contabilizzati alle specifiche voci di conto economico, in base alla natura degli stessi.

I *prelievi da fondi per rischi e oneri* sono stati effettuati a fronte di oneri sostenuti nell'esercizio o di più aggiornate valutazioni sui rischi in essere.

I *prelievi dal fondo imposte* si riferiscono a quanto stanziato in precedenti esercizi per i prevedibili oneri connessi alle verifiche fiscali dei periodi di imposta 2005-2008. Il prelievo è avvenuto a seguito della definizione del contenzioso con l'erario e alla conseguente iscrizione alla voce *debiti* di quanto concordato.

I *proventi da conversione di poste in valuta estera* riguardano le differenze cambi realizzate nel corso dell'esercizio nonché gli adeguamenti, ai cambi di fine esercizio, delle poste di bilancio espresse in valuta estera. L'impatto netto a conto economico delle differenze cambi è positivo per € 913 migliaia, tenuto conto di quanto iscritto fra gli *Altri oneri*.

Altri oneri (voce III. 8)

Oneri amministrativi e spese per conto terzi	82.299
Accantonamenti ai fondi specifici	43.646
Ammortamento degli avviamenti	16.322
Oneri da conversione poste in valuta estera	1.465
Perdite su crediti	9.096
Interessi su debiti e finanziamenti passivi	7.483
Altre imposte	36.196
Oneri diversi	14.893
TOTALE	211.400

Gli *accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri* riguardano controversie in essere alla chiusura dell'esercizio e prevedibili oneri da sostenere in futuro. Comprendono, in particolare, circa € 14,5 milioni a fronte del beneficio fiscale sulle perdite registrate nel 2011 dalle società controllate che aderiscono al consolidato fiscale di gruppo.

Le perdite fiscali correnti delle società controllate incluse nel consolidato fiscale, che possono essere utilizzate da Milano Assicurazioni per ridurre il proprio imponibile dei prossimi esercizi, hanno infatti formato oggetto di rilevazione di imposte anticipate a beneficio della voce *Imposte* del conto economico. Il beneficio fiscale relativo a tali perdite è stato tuttavia accantonato al fondo rischi in quanto, in base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse.

Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà al manifestarsi della condizione sopra descritta.

Al riguardo si informa che a partire dall'esercizio 2011, per effetto delle modifiche introdotte dal D.L. n. 98/2011 all'art. 84 del TUIR, le perdite fiscali riportabili e non ancora scadute possono essere computate in diminuzione del reddito dei periodi d'imposta successivi in misura non superiore all'ottanta per cento del reddito imponibile di ciascuno di essi e per l'intero importo che trova capienza in tale ammontare.

Anche per tenere conto di tali modifiche normative è stato aggiornato l'accordo recante le regole di funzionamento del consolidato fiscale, riconoscendo alle consolidate la facoltà, in considerazione della possibilità di riporto illimitato delle perdite fiscali, di optare per il riconoscimento immediato delle perdite fiscali trasferite nella misura del 12%, senza cioè attendere il conseguimento di un reddito imponibile di segno positivo.

La voce *ammortamento degli avviamenti* è dettagliata nella seguente tabella:

	Ammortamento	Avviamento residuo
avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	4.132	-
avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	3.908	3.257
avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	1.846	1.693
avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio di Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano nel 2003	5.921	17.763
avviamento iscritto nel 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita	515	515
TOTALE	16.322	23.228

Gli avviamenti sono ammortizzati per quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, che è ammortizzato in 10 anni.

Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.

Le perdite su crediti riguardano principalmente crediti verso agenti per indennità di fine mandato corrisposte e non recuperabili e per provvigioni su contratti pluriennali stornate a seguito di disdetta anticipata di tali contratti.

Gli *interessi sui finanziamenti* passivi comprendono essenzialmente gli oneri relativi ai prestiti subordinati in essere, già descritti nella presente nota integrativa nella sezione 9, a commento della relativa voce di stato patrimoniale.

La voce *Altre imposte* accoglie essenzialmente (€ 35,8 milioni) gli oneri relativi alle verifiche fiscali dei periodi di imposta 2005-2008, già ampiamente commentate nella relazione sulla gestione. L'onere di tali verifiche a carico dell'esercizio 2011 ammonta a circa € 11,8 milioni, tenuto conto del prelievo dal fondo imposte di quanto già accantonato alla fine del precedente esercizio.

Gli oneri diversi comprendono, fra l'altro, costi connessi a personale dipendente cessato dal servizio, nonché la quota di ammortamento delle spese per l'aumento del capitale sociale eseguito durante l'esercizio, computata in ragione di un quinto del loro ammontare e pari a € 2.943 migliaia.

Proventi straordinari (voce III. 10)

Comprendono:

Profitti da realizzo di beni immobili	2.156
Profitti da negoziazione azioni e quote	-
Profitti da negoziazione di titoli obbligazionari	8.161
Sopravvenienze attive	1.803
Proventi da alienazione di altri elementi dell'attivo	14
TOTALE	12.134

I *profitti da realizzo di beni immobili* comprendono essenzialmente:

- la cessione dell'immobile sito in Rozzano, Palazzo V - Strada 5, ceduto al prezzo di € 1.450 migliaia;
- la cessione dell'immobili sito in Verona, Corso Cavour, ceduto al prezzo di € 1.280 migliaia.

Le *sopravvenienze attive* sono prevalentemente connesse a poste di natura fiscale (€ 512 migliaia), a rapporti con agenzie (€ 552 migliaia) e a transazioni relative al settore immobiliare (€ 288 migliaia)

Oneri straordinari (voce III. 11)

Perdite da negoziazione azioni e quote	70.622
Perdite da realizzo di titoli obbligazionari	5.073
Minusvalenze da valutazione azioni proprie	6.536
Sopravvenienze passive	1.443
Oneri straordinari diversi	3.268
TOTALE	86.942

Le *minusvalenze da negoziazione di azioni e quote* derivano dalla perdita realizzata con la vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai. Si ricorda infatti che l'art. 2359 quinquies c.c. vieta ad una società di sottoscrivere azioni o quote della società controllante. Milano Assicurazioni ha quindi provveduto a cedere sul mercato i n. 9.982.557 diritti di opzione posseduti. Il prezzo unitario medio di vendita è stato pari a € 0,703 a fronte di un valore di carico unitario di € 7,720, ottenuto applicando al valore di carico delle azioni il fattore di rettifica derivante dalle caratteristiche dell'aumento di capitale di Fondiaria-Sai.

Gli *oneri straordinari diversi* comprendono principalmente sanzioni relative al processo di liquidazione di sinistri pregressi.

Imposte sul reddito dell'esercizio (voce III.14)

La composizione è la seguente:

Imposte correnti:	
Ires	-
Irap	-
Imposte differite sorte nell'esercizio e imposte anticipate annullate nell'esercizio:	
Ires	25.008
Irap	2.225
Riduzioni per imposte anticipate sorte nell'esercizio e imposte differite annullate nell'esercizio:	
Ires	-182.147
Irap	-1.467
SALDO FINALE	-156.381

Come si evince dalla tabella sopra riportata, le imposte correnti sono nulle, tenuto conto che l'andamento economico dell'esercizio determina una perdita fiscale di circa € 199 milioni, mentre il saldo netto fra imposte anticipate e imposte differite ha un impatto economico positivo di € 156.381 migliaia.

Precisiamo che l'importo delle imposte anticipate sorte nell'esercizio comprende:

- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 54.658 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 14.725 migliaia.

I benefici fiscali sopra riportati sono stati iscritti in bilancio in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di conseguire, in un futuro ragionevolmente breve, imponibili fiscali in grado di assorbire le perdite fiscali rilevate;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2012, recentemente esaminato dal Consiglio di Amministrazione della Società, e sulla prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, tenuto conto degli indicatori di performance elaborati dal management. Peraltro, come già precisato nel commento relativo agli accantonamenti con destinazione specifica, il beneficio connesso alle perdite rilevate dalle società controllate che partecipano al consolidato fiscale ha formato oggetto di accantonamento al Fondo Rischi, rendendone conseguentemente neutro l'impatto economico. In base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete infatti alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse. Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà al manifestarsi della condizione sopra descritta.

Si informa infine che, ricorrendone i presupposti, Milano Assicurazioni in qualità di consolidata e Fondiaria-Sai in qualità di consolidante hanno congiuntamente esercitato l'opzione per la tassazione di gruppo ai sensi degli artt. 117 e ss del TUIR, per il triennio 2010-2012, al fine di ottimizzare il carico fiscale complessivo, sottoscrivendo un apposito accordo avente per oggetto le regole di funzionamento del consolidato fiscale, uniformi per tutte le società aderenti.

La struttura dell'accordo prevede un'attribuzione bilanciata dei vantaggi derivanti dall'adesione: a ciascuna società consolidata vengono riconosciuti vantaggi potenziali derivanti dall'adesione che comunque determinano una posizione tributaria in linea di principio non peggiorativa rispetto a quella che si sarebbe verificata in assenza di adesione. Peraltro, qualificandosi come sub-holding, a Milano Assicurazioni viene garantita, nei confronti delle proprie controllate, una posizione simile a quella che avrebbe avuto esercitando l'opzione per il consolidamento fiscale in qualità di consolidante.

In linea con i suddetti principi generali, tenuto conto della possibilità di riporto illimitato delle perdite fiscali introdotta dal D.L. 98/2011, nel corrente anno il suddetto accordo è stato oggetto di aggiornamento offrendo alle consolidate la possibilità di optare per il riconoscimento immediato delle perdite fiscali trasferite nella misura del 12%, senza cioè attendere il conseguimento di un reddito imponibile di segno positivo che determinerebbe invece il riconoscimento di un importo pari all'aliquota IRES nominale (attualmente del 27,5%). Con riferimento alle perdite trasferite al consolidato nel periodo 2006 – 2010 e non ancora remunerate, tale facoltà dovrà essere esercitata entro il 31 dicembre 2012. A regime, invece, l'opzione deve essere esercitata entro 90 giorni dalla presentazione della dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta interessato.

Sezione 22

Informazioni varie relative al conto economico

Forniamo in allegato:

- prospetto relativo ai rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate (allegato n. 30);
- prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto (allegato n. 31);
- prospetto degli oneri relativi al personale, agli amministratori e ai sindaci (allegato n. 32).

Parte C

Altre Informazioni

Margini di solvibilità

I margini di solvibilità richiesti dall'art. 44 del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private) determinati sulla base di quanto prescritto dal regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008 risultano coperti con un'eccedenza complessiva di € 365.732 migliaia, come risulta dal prospetto seguente:

	Danni	Vita	Totale
Margini da costituire	564.350	152.200	716.550
Elementi costitutivi dei margini	663.566	418.713	1.082.279
Eccedenza	99.216	266.513	365.729
<i>Rapporti di copertura es. 2011</i>	<i>117,6%</i>	<i>275,1%</i>	<i>151,0%</i>
<i>Rapporti di copertura es. 2010</i>	<i>165,9%</i>	<i>268,6%</i>	<i>189,2%</i>

Solvibilità corretta

La verifica della solvibilità corretta al 31 dicembre 2011, prevista dall'art. 217 del D.Lgs. 209/2005 ed effettuata in base alle prescrizioni del regolamento Isvap n. 18 del 12 marzo 2008, presenta la seguente situazione:

	2011	2010
Ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto	785.721	766.293
Totale elementi costitutivi	1.051.593	1.190.000
Eccedenza	265.872	423.707
<i>Rapporti di copertura</i>	<i>133,8%</i>	<i>155,3%</i>

Si precisa al riguardo che la società si è avvalsa della facoltà prevista dal Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 in tema di verifica della solvibilità corretta. Pertanto, ai fini della verifica della solvibilità corretta, i titoli emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, sono stati valutati in base al valore di iscrizione nel bilancio individuale, con un impatto positivo sugli elementi costitutivi di € 200.927 migliaia, corrispondente ad un miglioramento del *solvency ratio* di circa 25 punti percentuali.

Segnaliamo inoltre che l'operazione di aumento di capitale sociale conclusa nel corso dell'esercizio ha inciso positivamente sul *solvency ratio* per circa 44 punti percentuali.

Copertura Riserve Tecniche

Allegati alla presente nota integrativa figurano i prospetti relativi alla copertura delle riserve tecniche di cui al Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011.

Rendiconto finanziario

Forniamo in allegato il rendiconto finanziario relativo all'esercizio 2011, dal quale emerge il cash flow generato nell'esercizio nonché i relativi impieghi della liquidità.

Milano, 14-23 marzo 2012

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Il Consiglio di Amministrazione

Sintesi del Bilancio 2011

Sintesi del bilancio dell'esercizio 2011

STATO PATRIMONIALE		(migliaia di Euro)	
	2011	2010	
Attivi immateriali			
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	627	1.005	
Costi di impianto e di ampliamento	11.771	0	
Avviamento	23.228	39.550	
Altri costi pluriennali	919	1.060	41.615
Investimenti			
Terreni e fabbricati	650.312	711.985	
Azioni e quote di imprese del gruppo	588.044	827.228	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	99.204	89.207	
Finanziamenti ad imprese del gruppo		0	
Investimenti azionari e quote di minoranza	332.572	613.027	
Quote di fondi comuni di investimento	567.111	669.279	
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.819.242	5.697.343	
Finanziamenti a terzi	23.935	27.535	
Depositi presso enti creditizi		0	
Investimenti finanziari diversi	2.545	56	
Depositi presso imprese cedenti	2.078	2.488	8.638.148
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	171.692	226.043	
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18.110	13.906	239.949
Crediti			
verso assicurati per premi	262.839	298.757	
verso intermediari di assicurazione	301.346	311.744	
altri crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	60.023	57.755	
crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	45.868	63.194	
crediti diversi	311.182	322.522	1.053.972
Altri elementi dell'attivo			
attivi materiali e scorte	1.911	1.608	
disponibilità liquide	411.228	209.514	
altre attività	475.733	420.066	631.188
Ratei e risconti attivi	74.829	69.575	
Totale attivo (a)	10.256.349	10.674.447	
Passività subordinate	150.000	150.000	
Riserve tecniche, al netto della riassicurazione			
riserva premi	1.011.523	1.050.106	
riserva sinistri	3.910.814	3.531.874	
altre riserve tecniche rami danni	16.751	15.588	
riserve tecniche dei rami vita	3.530.264	3.761.231	8.358.799
Fondi per rischi e oneri			
fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	0	0	
fondi per imposte	12.643	41.170	
altri fondi	164.910	140.930	182.100
Depositi ricevuti dai riassicuratori	83.595	103.598	
Debiti e altre passività			
derivanti da operazioni di assicurazione diretta	17.573	28.724	
derivanti da operazioni di riassicurazione	25.871	32.519	
prestiti diversi e altri debiti finanziari	1.589	1.506	
trattamento di fine rapporto	20.941	23.569	
per imposte a carico assicurati	15.513	15.826	
per oneri tributari diversi	45.302	17.864	
debiti diversi	123.993	140.546	
altre passività	143.037	204.527	465.081
Ratei e risconti passivi	4.318	3.607	
Totale passivo (b)	9.278.637	9.263.185	
Patrimonio netto (a - b)	977.712	1.411.262	
rappresentato da:			
Capitale sociale	373.683	305.851	
Riserve patrimoniali	1.387.338	1.618.090	
Utile dell'esercizio	(783.309)	(512.679)	

Sintesi del bilancio dell'esercizio 2011

CONTO ECONOMICO

(migliaia di Euro)

	Rami vita	Rami danni	Totale 2011	Totale 2010
Conti tecnici				
Premi emessi	377.369	2.603.871	2.981.240	3.204.692
Variazione riserve premi e riserve tecniche del ramo vita	236.013	35.643	271.656	-10.035
Proventi netti investim. rami vita, al netto quota trasferita al conto non tecnico				
Redditi degli investimenti	158.138		158.138	164.618
Rettifiche di valore	-160.842		-160.842	-133.355
Proventi da realizzo di investimenti	33.545		33.545	21.613
Proventi connessi a investim. con rischio a carico assicurati	-1.088		-1.088	15.916
Proventi trasferiti al conto non tecnico			0	0
Altri proventi e oneri tecnici	-6.132	-77.802	-83.934	-90.869
Oneri relativi ai sinistri	-667.674	-2.391.865	-3.059.539	-2.958.004
Ristorni e partecipazioni agli utili e var. altre riserve tecniche		235	235	-38
Spese di gestione:				
Provvigioni ed altre spese di acquisizione	-17.436	-462.253	-479.689	-487.851
Spese di amministrazione	-9.458	-79.598	-89.056	-95.322
Saldo Tecnico	-57.565	-371.769	-429.334	-368.635
Variaz. delle riserve di perequazione		-1.507	-1.507	-1.549
Quota utile degli investimenti rami danni trasferita dal conto non tecnico			0	0
Risultato dei conti tecnici	-57.565	-373.276	-430.841	-370.184
Conto non tecnico				
Proventi netti investim. rami danni, al netto quota trasferita al conto tecnico:				
Redditi degli investimenti			87.213	90.302
Rettifiche di valore			-453.701	-300.356
Proventi da realizzo di investimenti			7.908	37.519
Proventi trasferiti al conto tecnico danni			0	0
Quota utile degli investim. vita trasferita dal conto tecnico vita			0	0
Altri proventi e oneri:				
Quote di avviamento ammortizzate			-16.322	-18.902
Proventi ed oneri diversi			-59.140	-98.478
Proventi e oneri straordinari:				
Proventi netti da realizzo di investimenti dell'attivo durevole			-65.379	60.271
Altri proventi ed oneri straordinari			-9.428	-4.613
Risultato prima delle imposte			-939.690	-604.441
Imposte dell'esercizio			156.381	91.762
Utile d'esercizio			-783.309	-512.679

Tutte le voci di natura tecnica sono al netto della riassicurazione

Rendiconto Finanziario 2011

Rendiconto finanziario dell'esercizio 2011*FONTI DI FINANZIAMENTO**(in migliaia di Euro)*

	2011	2010
Risultato dell'esercizio	-783.309	-512.676
Rettifiche per partite che hanno influito sull'utile, ma che non hanno effetto sulla liquidità':		
- Aumento/decremento netto delle riserve		
riserva premi e altre riserve tecniche rami danni	-37.419	1.016
riserve sinistri rami danni	378.940	124.695
riserve tecniche dei rami Vita	-230.964	110.557
	19.743	145.454
- Ammortamenti dell'esercizio	20.285	20.538
- Incremento / decremento fondi per rischi e oneri		
fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	-	-
fondi per imposte	-28.527	19.629
altri accantonamenti	23.982	-4.545
	54.384	74.013
- Rettifiche nette di valore e adeguamento cambi titoli e partecipazioni	630.600	428.624
Variazione dei depositi ricevuti dai riassicuratori	-20.004	-18.229
Variazione dei crediti / debiti e attività / passività diverse		
crediti verso assicurati per premi	35.917	19.906
crediti verso intermediari di assicurazione	7.093	15.301
crediti verso compagnie di riassicurazione	10.680	4.371
crediti diversi	9.170	32.627
attività diverse	-128.235	-65.375
	-115.978	-43.773
Variazione dei debiti finanziari	83	441
Variazione delle passività subordinate	-	-
Variazioni di Patrimonio Netto	349.758	-
TOTALE	238.050	94.392

IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

(in migliaia di Euro)

	2011	2010
Investimenti		
Terreni e fabbricati	16.799	-49.145
Azioni e quote di imprese del gruppo	-84.751	52.866
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	10.518	30.011
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-	-
Investimenti azionari e quote di minoranza	-29.031	73.209
Quote di fondi comuni di investimento	-80.474	-47.282
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	230.755	41.722
Finanziamenti a terzi	-3.601	-3.445
Investimenti finanziari diversi	1.634	-44.353
Depositi presso imprese cedenti	-409	265
	61.440	53.848
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-40.510	-48.341
Attivi materiali, scorte e costi pluriennali	15.406	723
Dividendi distribuiti	-	58.621
Variazione disponibilità liquide	201.714	29.541
TOTALE	238.050	94.392
Conti bancari alla chiusura dell'esercizio	411.228	209.514
Conti bancari alla chiusura dell'esercizio precedente	209.514	179.973
Variazione disponibilità liquide	201.714	29.541

Società **MILANO ASSICURAZIONI S.P.A.**

.....

.....

Capitale sociale sottoscritto E. 373.682.600,42 Versato E. 373.682.600,42

.....

Sede in MILANO - VIA SENIGALLIA 18/2

Tribunale MILANO

.....

Allegati alla Nota Integrativa

Esercizio **2011**

.....

(Valore in migliaia di Euro)

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

Valori dell'esercizio

A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1
di cui capitale richiamato	2				
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	4				
2. Altre spese di acquisizione	6				
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	10.594			
4. Avviamento	8	21.020			
5. Altri costi pluriennali	9	553			10 32.167
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11	2.115			
2. Immobili ad uso di terzi	12	515.757			
3. Altri immobili	13	439			
4. Altri diritti reali	14				
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	132.001	16	650.312	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17	6.694			
b) controllate	18	361.849			
c) consociate	19	29.294			
d) collegate	20	8.364			
e) altre	21	239	22	406.440	
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23				
b) controllate	24				
c) consociate	25	19.138			
d) collegate	26	78.581			
e) altre	27		28	97.719	
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29				
b) controllate	30				
c) consociate	31				
d) collegate	32				
e) altre	33		34		35 504.159
da riportare					32.167

Esercizio 2011

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente

			181
182			
184			
186			
187			
188	34.981		
189	637		190 35.618
191	2.844		
192	551.864		
193	439		
194			
195	156.838	196 711.985	
197	173.087		
198	429.042		
199	29.878		
200	10.364		
201	239	202 642.610	
203			
204			
205	19.656		
206	68.100		
207		208 87.756	
209			
210			
211			
212			
213		214 215 730.366	
	da riportare		35.618

304

Valori dell'esercizio precedente

[illegible]

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
				riporto	4.704.213
E. CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Assicurati				
	a) per premi dell'esercizio	71	222.744		
	b) per premi degli es. precedenti	72	11.304	73	234.048
	2. Intermediari di assicurazione			74	300.248
	3. Compagnie conti correnti			75	9.922
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	48.897
				77	593.115
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78	45.864
	2. Intermediari di riassicurazione			79	
				80	45.864
III	- Altri crediti				
				81	235.600
				82	874.579
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:				
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83	1.843
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84	49
	3. Impianti e attrezzature			85	
	4. Scorte e beni diversi			86	
				87	1.892
II	- Disponibilità liquide				
	1. Depositi bancari e c/c postali			88	365.208
	2. Assegni e consistenza di cassa			89	25
				90	365.233
III	- Azioni o quote proprie				
				91	1.546
IV	- Altre attività				
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92	870
	2. Attività diverse			93	421.709
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita			94	422.579
				95	791.250
				901	
G. RATEI E RISCONTI					
	1. Per interessi			96	22.308
	2. Per canoni di locazione			97	208
	3. Altri ratei e risconti			98	
				99	22.516
TOTALE ATTIVO					100
					6.392.558

Valori dell'esercizio precedente

riporto		4.991.292
251	245.151	
252	16.312	
253	261.463	
254	309.989	
255	9.789	
256	46.508	257 627.749
258	63.187	
259		260 63.187
		261 271.262
		262 962.198
263	1.418	
264	160	
265		
266		267 1.578
268	169.861	
269	51	270 169.912
		271 8.081
272	321	
273	385.943	274 386.264
903	76.565	275 565.835
		276 14.121
		277 63
		278
		279 14.184
		280 6.533.509

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 335.596	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102 744.290	
III	- Riserve di rivalutazione	103	
IV	- Riserva legale	104 37.456	
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106 8.240	
VII	- Altre riserve	107 189.928	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 -721.537	110 593.973
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 110.000
C. RISERVE TECNICHE			
I	- RAMI DANNI		
1.	Riserva premi	112 1.045.040	
2.	Riserva sinistri	113 4.070.807	
3.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114	
4.	Altre riserve tecniche	115 2.841	
5.	Riserve di perequazione	116 13.909	117 5.132.597
da riportare			5.836.570

Valori dell'esercizio precedente

	281	274.744
	282	530.645
	283	1.069
	284	37.456
	285	
	286	181.168
	287	427.209
	288	
	289	-450.444
	290	1.001.847
		291
		110.000
292	1.088.057	
293	3.768.586	
294		
295	3.185	
296	12.402	
		297
		4.872.230
da riportare		5.984.077

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		5.836.570
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	
2.	Fondi per imposte	129	11.547
3.	Altri accantonamenti	130	152.252
		131	163.799
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			
		132	23.088
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'			
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
1.	Intermediari di assicurazione	133	9.752
2.	Compagnie conti correnti	134	6.276
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	21
		137	16.049
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	17.650
2.	Intermediari di riassicurazione	139	
		140	17.650
III	- Prestiti obbligazionari	141	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari	142	
V	- Debiti con garanzia reale	143	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari	144	1.200
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	145	17.189
VIII	- Altri debiti		
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	15.202
2.	Per oneri tributari diversi	147	35.023
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	7.666
4.	Debiti diversi	149	115.807
		150	173.698
IX	- Altre passività		
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	312
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	40.875
3.	Passività diverse	153	98.820
		154	140.007
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902	18.105
	da riportare		6.389.250

Valori dell'esercizio precedente			
riporto			5.984.077
		308	
		309	39.883
		310	133.180
		311	173.063
		312	23.550
313	10.242		
314	14.077		
315			
316	65	317	24.384
318	20.065		
319		320	20.065
		321	
		322	
		323	
		324	1.506
		325	20.001
326	15.475		
327	6.496		
328	8.236		
329	131.824	330	162.031
331	460		
332	43.402		
333	78.234	334	122.096
904		335	350.083
da riportare			6.530.773

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		6.389.250
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	3.301	
2. Per canoni di locazione	157	7	
3. Altri ratei e risconti	158	159	3.308
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	6.392.558

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	
2. Avalli		162	
3. Altre garanzie personali		163	
4. Garanzie reali		164	44.943
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	210.768
2. Avalli		166	
3. Altre garanzie personali		167	308
4. Garanzie reali		168	400
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	40.112
IV - Impegni		170	100.796
V - Beni di terzi		171	
VII - Titoli depositati presso terzi		173	3.740.102
VIII - Altri conti d'ordine		174	157.437

Valori dell'esercizio precedente

riporto		6.530.773
	336	2.726
	337	10
	338	339 2.736
		340 6.533.509

Valori dell'esercizio precedente

		341
		342
		343
		344 50.825
		345 212.701
		346
		347 449
		348 400
		349 43.999
		350 146.000
		351
		353 3.880.943
		354 75.011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO			1
di cui capitale richiamato	2		
B. ATTIVI IMMATERIALI			
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	3	627	
2. Altre spese di acquisizione	6		
3. Costi di impianto e di ampliamento	7	1.177	
4. Avviamento	8	2.208	
5. Altri costi pluriennali	9	367	10
			4.379
C. INVESTIMENTI			
I - Terreni e fabbricati			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	11		
2. Immobili ad uso di terzi	12		
3. Altri immobili	13		
4. Altri diritti reali su immobili	14		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti	15	16	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote di imprese:			
a) controllanti	17	632	
b) controllate	18	179.138	
c) consociate	19	1.835	
d) collegate	20		
e) altre	21	22	181.605
2. Obbligazioni emesse da imprese:			
a) controllanti	23		
b) controllate	24		
c) consociate	25	1.485	
d) collegate	26		
e) altre	27	28	1.485
3. Finanziamenti ad imprese:			
a) controllanti	29		
b) controllate	30		
c) consociate	31		
d) collegate	32		
e) altre	33	34	35
		183.090	
	da riportare		4.379

Esercizio 2011

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente		
		181
182		
183	1.005	
186		
187		
188	4.569	
189	423	190 5.997
191		
192		
193		
194		
195	196	
197	16.218	
198	166.579	
199	1.821	
200		
201	202 184.618	
203		
204		
205	1.451	
206		
207	208 1.451	
209		
210		
211		
212		
213	214	215 186.069
	da riportare	5.997

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
riporto					4.379
C. INVESTIMENTI (segue)					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote					
a) Azioni quotate	36	146.121			
b) Azioni non quotate	37	9			
c) Quote	38	7	39	146.137	
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	193.592	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso:					
a) quotati	41	3.026.984			
b) non quotati	42	27.300			
c) obbligazioni convertibili	43	4.166	44	3.058.450	
4. Finanziamenti					
a) prestiti con garanzia reale	45				
b) prestiti su polizze	46	21.185			
c) altri prestiti	47	25	48	21.210	
5. Quote in investimenti comuni			49		
6. Depositi presso enti creditizi			50		
7. Investimenti finanziari diversi			51	2.545	52 3.421.934
IV - Depositi presso imprese cedenti			53	1.484	54 3.606.508
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato			55	171.692	
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione			56	18.110	57 189.802
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
II - RAMI VITA					
1. Riserve matematiche	63	61.553			
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	64				
3. Riserva per somme da pagare	65	2.914			
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	66				
5. Altre riserve tecniche	67				
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	68		69	64.467	
da riportare					3.865.156

Valori dell'esercizio precedente			
	riporto		5.997
216	208.676		
217	9		
218	7	219	208.692
		220	211.690
221	3.284.884		
222	29.245		
223	9.998	224	3.324.127
225			
226	24.627		
227	11	228	24.638
		229	
		230	
		231	56
		232	3.769.203
		233	1.865
		234	3.957.137
		235	226.043
		236	13.906
		237	239.949
		243	81.739
		244	
		245	3.587
		246	
		247	
		248	
		249	85.326
	da riportare		4.288.409

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		3.865.156
E. CREDITI			
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
1.	Assicurati		
a)	per premi dell'esercizio	71 28.316	
b)	per premi degli es. precedenti	72 475 73 28.791	
2.	Intermediari di assicurazione	74 1.098	
3.	Compagnie conti correnti	75 1.204	
4.	Assicurati e terzi per somme da recuperare	76 77 31.093	
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	78 3	
2.	Intermediari di riassicurazione	79 80 3	
III	- Altri crediti	81 75.582 82 106.678	
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO			
I	- Attivi materiali e scorte:		
1.	Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	83 11	
2.	Beni mobili iscritti in pubblici registri	84 8	
3.	Impianti e attrezzature	85	
4.	Scorte e beni diversi	86 87 19	
II	- Disponibilità liquide		
1.	Depositi bancari e c/c postali	88 45.995	
2.	Assegni e consistenza di cassa	89 90 45.995	
III	- Azioni o quote proprie	91	
IV	- Altre attività		
1.	Conti transitori attivi di riassicurazione	92 23	
2.	Attività diverse	93 51.584 94 51.607 95 97.621	
	di cui Conto di collegamento con la gestione danni	901 18.105	
G. RATEI E RISCONTI			
1.	Per interessi	96 52.313	
2.	Per canoni di locazione	97	
3.	Altri ratei e risconti	98 99 52.313	
TOTALE ATTIVO		100 4.121.768	

Valori dell'esercizio precedente		
	riporto	4.288.409
251	36.774	
252	520	253 37.294
		254 1.754
		255 1.458
		256 257 40.506
		258 7
		259 260 7
		261 51.260 262 91.773
		263 18
		264 12
		265
		266 267 30
		268 39.602
		269 270 39.602
		271 1
		272 2
		273 25.717 274 25.719 275 65.352
		903
		276 55.392
		277
		278 279 55.392
		280 4.500.926

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO			
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	101 38.086	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione	102 216.618	
III	- Riserve di rivalutazione	103	
IV	- Riserva legale	104 14.224	
V	- Riserve statutarie	105	
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante	106 632	
VII	- Altre riserve	107 175.951	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo	108	
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio	109 -61.772	110 383.739
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111 40.000
C. RISERVE TECNICHE			
II	- RAMI VITA		
1.	Riserve matematiche	118 3.345.429	
2.	Riserva premi delle assicurazioni complementari	119 101	
3.	Riserva per somme da pagare	120 41.732	
4.	Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121	
5.	Altre riserve tecniche	122 17.668	123 3.404.930
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE			
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	125 171.692	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126 18.110	127 189.802
da riportare			4.018.471

Valori dell'esercizio precedente

	281	31.107	
	282	187.502	
	283	208	
	284	14.224	
	285		
	286	16.219	
	287	222.391	
	288		
	289	-62.235	290 409.416
			291 40.000
298	3.539.474		
299	201		
300	47.280		
301			
302	19.651		303 3.606.606
	305	226.043	
	306	13.906	307 239.949
da riportare			4.295.971

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		4.018.471
E. FONDI PER RISCHI E ONERI			
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	128	
2.	Fondi per imposte	129	1.096
3.	Altri accantonamenti	130	12.658
		131	13.754
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			
		132	60.506
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'			
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:		
1.	Intermediari di assicurazione	133	1.524
2.	Compagnie conti correnti	134	
3.	Assicurati per depositi cauzionali e premi	135	
4.	Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	1.524
137			1.524
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:		
1.	Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	8.222
2.	Intermediari di riassicurazione	139	8.222
140			8.222
III	- Prestiti obbligazionari	141	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari	142	
V	- Debiti con garanzia reale	143	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari	144	389
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	145	3.752
VIII	- Altri debiti		
1.	Per imposte a carico degli assicurati	146	311
2.	Per oneri tributari diversi	147	10.279
3.	Verso enti assistenziali e previdenziali	148	23
4.	Debiti diversi	149	497
150			11.110
IX	- Altre passività		
1.	Conti transitori passivi di riassicurazione	151	1
2.	Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	1.099
3.	Passività diverse	153	1.930
154			3.030
155			28.027
	di cui Conto di collegamento con la gestione danni	902	
	da riportare		4.120.758

Valori dell'esercizio precedente

riporto		4.295.971
	308	
	309	1.287
	310	7.751
	311	9.038
		312
		80.048
313	4.339	
314		
315		
316	317	4.339
318	12.454	
319	320	12.454
	321	
	322	
	323	
	324	
	325	3.569
326	352	
327	11.368	
328	23	
329	462	330
		12.205
331	1	
332	1.274	
333	81.156	334
		82.431
904	76.565	335
		114.998
da riportare		4.500.055

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
	riporto		4.120.758
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	1.010	
2. Per canoni di locazione	157		
3. Altri ratei e risconti	158	159	1.010
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	4.121.768

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio	
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	
2. Avalli		162	
3. Altre garanzie personali		163	
4. Garanzie reali		164	
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	14.548
2. Avalli		166	
3. Altre garanzie personali		167	
4. Garanzie reali		168	
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	1.549
IV - Impegni		170	
V - Beni di terzi		171	
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		172	
VII - Titoli depositati presso terzi		173	3.707.154
VIII - Altri conti d'ordine		174	6

Valori dell'esercizio precedente

riporto		4.500.055
	336	871
	337	
	338	339 871
		340 4.500.926

Valori dell'esercizio precedente

		341
		342
		343
		344
		345 15.156
		346
		347
		348
		349 1.549
		350 1.967
		351
		352
		353 4.100.700
		354

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita

		Gestione danni	Gestione vita	Totale
Risultato del conto tecnico	1	-373.276	21 -57.565	41 -430.841
Proventi da investimenti	+ 2	148.261		42 148.261
Oneri patrimoniali e finanziari	- 3	506.840		43 506.840
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+		24	44
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	- 5			45
Risultato intermedio di gestione	6	-731.855	26 -57.565	46 -789.420
Altri proventi	+ 7	129.262	27 6.675	47 135.937
Altri oneri	- 8	195.982	28 15.418	48 211.400
Proventi straordinari	+ 9	3.802	29 8.332	49 12.134
Oneri straordinari	- 10	75.697	30 11.244	50 86.941
Risultato prima delle imposte	11	-870.470	31 -69.220	51 -939.690
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 12	-148.933	32 -7.448	52 -156.381
Risultato di esercizio	13	-721.537	33 -61.772	53 -783.309

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

		Attivi immateriali B	Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1 631.772	31 717.828
Incrementi nell'esercizio	+	2 14.714	32 19.719
per: acquisti o aumenti		3 14.714	33 19.719
riprese di valore		4	34
rivalutazioni		5	35
altre variazioni		6	36
Decrementi nell'esercizio	-	7	37 81.736
per: vendite o diminuzioni		8	38 3.380
svalutazioni durature		9	39 78.356
altre variazioni		10	40
Esistenze finali lorde (a)		11 646.486	41 655.811
Ammortamenti:			
Esistenze iniziali	+	12 590.157	42 5.843
Incrementi nell'esercizio	+	13 19.783	43 116
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14 19.783	44 116
altre variazioni		15	45
Decrementi nell'esercizio	-	16	46 460
per: riduzioni per alienazioni		17	47 460
altre variazioni		18	48
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19 609.940	49 5.499
Valore di bilancio (a - b)		20 36.546	50 650.312
Valore corrente			51 725.697
Rivalutazioni totali		22	52 5.016
Svalutazioni totali		23	53 94.200

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANOEsercizio 2011

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 827.228	21 89.207	41
Incrementi nell'esercizio:	+	2 278.345	22 10.563	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 104.949	23 10.511	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 173.396	26 52	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7 517.529	27 566	47
per: vendite o rimborsi		8 189.701	28 45	48
svalutazioni		9 154.432	29 521	49
altre variazioni		10 173.396	30	50
Valore di bilancio		11 588.044	31 99.204	51
Valore corrente		12 588.044	32 99.133	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14 509.969	34 867	54

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61
Obbligazioni non quotate	62 99.204
Valore di bilancio	63 99.204
di cui obbligazioni convertibili	64

Società

COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Nota integrativa - Allegato 6

Esercizio **2011**

Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (*)

N. ord. (**)	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale	Patrimonio netto (***)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (***)	Quota posseduta (5)	Totale
						Importo (4)	Numero azioni	(4)	Diretta %	Indiretta %
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. ORD.	EURO	17.000.000	17.000.000		0,18	0,18
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. PRIV.	EURO	2.700.000	2.700.000		0,23	0,22
3	B	NQ	1	DIALOGO ASSICURAZIONI	EURO	8.831.774	8.831.774	5.594.817	99,85	99,85
9	C	NQ	9	SERVICE GRUPPO FONDARIA-SAI S.r.l.	EURO	104.000	200.000	137.346	30	30
15	C	NQ	4	NOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	EURO	26.000.000	50.000.000		3,12	3,12
19	B	NQ	1	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	EURO	5.164.600	10.000	-3.269.028	100	100
20	C	NQ	9	GRUPPO FONDARIA-SAI SERVIZI S.r.l.	EURO	5.300.000	10.000.000	34.210.470	34,21	34,65
21	E	NQ	1	COMP.TIRRENA DI ASS.NI (IN LIQUID)	EURO	17.850.000	35.000.000	-6.191.903	11,14	11,14
22	A	Q	1	FONDARIA-SAI S.p.A.	EURO	494.731.136	494.731.136		2,72	2,72
23	A	Q	2	PREMAFIN HDP S.p.A.	EURO	410.340.220	410.340.220		2,23	2,23
30	B	NQ	9	SOGEINT S.r.l.	EURO	100.000	1	102.039	100	100
32	C	NQ	9	SAIAGRICOLA	EURO	66.000.000	66.000.000		6,8	6,8
34	E	NQ	9	UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.	EURO	510.000	1.000.000		10,98	11,29
36	C	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	EURO	3.913.588	3.913.588	5.645.400	29	29
38	D	NQ	2	GARBALDI SCA	EURO	31.000	31.000	-380.494	32	32
39	C	NQ	4	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	EURO	24.403.510	144.079.468	-1.721.324	35,83	35,83
42	B	NQ	4	CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	EURO	18.622.400	18.622.400	-293.903	100	100
46	B	NQ	1	LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.	EURO	36.800.000	36.800.000	-44.072.770	99,97	99,97
47	B	NQ	9	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	EURO	516.000	516.000	2.894.168	28	54,55
48	C	NQ	9	SISTEMI SANITARI (EX SERV. SALUTE E MAL.)	EURO	1.000.000	1.000.000			
49	D	NQ	4	VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	EURO	10.000	10.000	22.086.296	50	50
50	C	NQ	9	ATAHOTELS	EURO	15.000.000	15.000.000	1.719.870	49	49
51	D	NQ	2	ISOLA	EURO	31.000	31.000	-380.907	29,56	29,56
52	B	NQ	4	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI	EURO	20.000	20.000	-35.205.729	100	100
53	C	NQ	9	SANETWORK	EURO	8.000.000	8.000.000			
54	A	Q	1	DIRITTI FONDARIA -SAI	EURO					

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui il Gruppo ha una partecipazione finanziaria, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

(**) Il numero d'ordine deve essere superiore a "0".

- (1) Tipo
- a = Società controllanti
 - b = Società controllate
 - c = Società consociate
 - d = Società collegate
 - e = Altre
- (2) Indicare l'Opere (Indicare la natura dell'attività)
- 1 = Compagnia di Assicurazione
 - 2 = Società di Assicurazione
 - 3 = Istituto di credito
 - 4 = Società immobiliare
 - 5 = Società fiduciaria
 - 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
 - 7 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
 - 8 = Impresa industriale
 - 9 = Altre società o enti
- (3) Attività svolta
- 1 = Compagnia di Assicurazione
 - 2 = Società di Assicurazione
 - 3 = Istituto di credito
 - 4 = Società immobiliare
 - 5 = Società fiduciaria
 - 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
 - 7 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
 - 8 = Impresa industriale
 - 9 = Altre società o enti
- (4) Importi in valuta originaria
- (5) Indicare la quota complessivamente posseduta

(***) Da compilare solo per società controllate e collegate

Società
COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote

N. ord.	Tipo	Denominazione	Inerenti nell'esercizio		Altri incrementi	Decrementi nell'esercizio		Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
			Per acquisti			Per vendite		Quantità	Valore		
			Quantità	Valore		Quantità	Valore				
(1)	(2)	(3)									
1	E	D	BANCAPULIA S.p.A. ORD.					30.000	155	155	155
1	E	D	BANCAPULIA S.p.A. PRIV.					5.950	28	28	28
3	B	D	DIALOGO ASSNI	9.000			11.398	8.818.363	5.866	74.138	5.866
9	C	D	SERVICE GRUPPO FONDARIA					60.000	227	539	227
15	C	D	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL		108			1.560.000	3.891	3.891	3.891
19	B	D	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSNI S.p.A.					10.000	5.187	7.580	5.187
20	C	D	GRUPPO FONDARIA - SAI SERVIZI S.c.r.l.	1.867			1.792	2.885.000	9.869	18.762	9.869
20	C	V	GRUPPO FONDARIA - SAI SERVIZI S.c.r.l.	347			333	536.000	1.835	3.180	1.835
22	A	D	FONDARIA - SAI S.p.A.					8.962.527	5.551	142.834	5.551
22	A	V	FONDARIA - SAI S.p.A.				15.586	1.020.000	632	9.361	632
23	A	D	PREMAFIN HDP S.p.A.				5.901	9.157.710	1.143	12.196	1.143
30	B	D	SOGEINT S.r.l.					1	100	980	100
32	C	D	SAGRECOLA					4.490.641	4.900	6.126	4.900
21	E	D	TIRRENA ASSICURAZIONI					3.900.000	21.175		
34	E	D	UFFICIO CENTRALE ITALIANO					109.752	56	56	56
36	C	D	SAI INVESTIMENTI					1.134.940	1.200	1.200	1.200
38	D	D	GARIBALDI SCS					9.920	660	660	660
42	B	D	IMMOBILIARE LOMBARDA					51.620.836	8.364	8.364	8.364
42	B	V	CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	18.622.400		37.333	18.622.400	10.114	37.333	27.219	27.219
46	B	D	LEGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.					18.394.222	60.650	167.607	60.650
47	B	V	LEGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.				4.350	18.394.221	60.650	125.749	60.650
47	B	D	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	78				4.350	605		605
48	C	D	SISTEMI SANITARI (EX SERVIZI SALUTE E MALATTIA)	25			195	144.488			
48	C	V	SISTEMI SANITARI (EX SERVIZI SALUTE E MALATTIA)				496				
49	D	D	VALORE IMMOBILIARE S.r.l.								
50	C	D	ATAHOTELS	7.349.999	18.023		2.000	5.000	6.105	6.105	6.105
51	D	D	ISOLA					17.181	843	50.853	843
52	B	V	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI	3.120	12.139			9.164	1.598	1.598	1.598
52	B	D	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI		63.361		16.895	6.220	118.488	120.960	118.488
53	C	D	SAINETWORK				92.105	13.780	262.502	275.979	262.502
54	A	D	DIRITTI FONDARIA SAI	8.962.527	70.208		1.440.000				
54	A	V	DIRITTI FONDARIA SAI	1.020.030	6.858		70.208				
							6.858				
Totale C.II.1					96.331	189.701	327.828		588.044	1.098.014	588.044
a		Società controllanti				77.066	181.979		7.326	164.391	7.326
b		Società controllate			96.331	109.000	126.543		810.931	540.987	540.987
c		Società consociate				1.635	19.306		31.129	92.915	31.129
d		Società collegate				2.000			8.363	8.363	8.363
e		Altre							240	21.515	240
Totale D.I											
Totale D.II											

1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

Indicare:

D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.I.1.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.I.1.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)
Altre partecipazioni anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

4) Evolvere con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1	61.977	41	124.459	81	186.436
a) azioni quotate	2	60.056	42	124.459	82	184.515
b) azioni non quotate	3	157	43	63	83	157
c) quote	4	1.764	44	1.764	84	1.764
2. Quote di fondi comuni di investimento	5	332	45	373.187	85	373.519
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	1.687.065	46	1.598.272	86	2.760.792
a) titoli di Stato quotati	7	1.612.864	47	969.668	87	2.582.532
a2) altri titoli quotati	8	51.228	48	104.035	88	155.263
b) titoli di Stato non quotati	9	29	49		89	
b2) altri titoli non quotati	10	11.118	50	24	90	11.142
c) obbligazioni convertibili	11	11.855	51		91	11.855
5. Quote in investimenti comuni	12		52		92	
7. Investimenti finanziari diversi	13		53		93	

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121	24.649	61	121.488	181	146.137
a) azioni quotate	122	24.633	62	121.488	182	146.121
b) azioni non quotate	123	9	63	183	203	9
c) quote	124	7	64	184	204	7
2. Quote di fondi comuni di investimento	125		65	193.592	185	193.592
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126	2.105.853	66	952.597	186	3.058.450
a) titoli di Stato quotati	127	1.673.476	67	577.979	187	2.251.455
a2) altri titoli quotati	128	406.322	68	369.207	188	775.529
b) titoli di Stato non quotati	129	6.826	69	88	189	6.914
b2) altri titoli non quotati	130	19.229	70	1.157	190	20.386
c) obbligazioni convertibili	131		71	4.166	191	4.166
5. Quote in investimenti comuni	132		72		192	
7. Investimenti finanziari diversi	133		73	2.545	193	2.545

Nota integrativa - Allegato 9
Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

	Azioni e quote C.III.1	Quote di fondi comuni di investimento C.III.2	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3	Quote in investimenti comuni C.III.5	Investimenti finanziari diversi C.III.7
Esistenze iniziali	1 383.122 21	482 41	2.255.621 81		101
Incrementi nell'esercizio:	2 150.958 22	42	1.803.218 82		102
per: acquisti	3 2.262 23	43	837.198 83		103
riprese di valore	4	44	84		104
trasferimenti dal portafoglio non durevole	5	45	949.483 85		105
altre variazioni	6 148.696 26	46	16.537 86		106
Decrementi nell'esercizio:	7 447.454 27	150 47	265.921 87		107
per: vendite	8 2.274 28	150 48	243.602 88		108
svalutazioni	9 110.475 29	49	19.444 89		109
trasferimenti al portafoglio non durevole	10 186.009 30	50	90		110
altre variazioni	11 148.696 31	51	2.875 91		111
Valore di bilancio	12 86.626 32	332 52	3.792.918 92		112
Valore corrente	13 56.211 33	150 53	3.451.633 93		113

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)

		Finanziamenti C.III.4	Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1 27.535	21
Incrementi nell'esercizio:	+	2 6.723	22
per: erogazioni		3 6.723	
riprese di valore		4	
altre variazioni		5	
Decrementi nell'esercizio:	-	6 10.323	26
per: rimborsi		7 10.323	
svalutazioni		8	
altre variazioni		9	
Valore di bilancio		10 23.935	30

Nota integrativa - Allegato I1
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 47 Descrizione fondo: INDEX CHINA

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	12.443	67	12.655
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	1.482
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	34	12.443	74	14.137

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 48 Descrizione fondo: INDEX 5 STELLE

	Valore corrente		Costo di acquisizione
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:			
1. Azioni e quote	22	42	62
2. Obbligazioni	23	43	63
3. Finanziamenti	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:			
1. Azioni e quote	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69
V. Altre attività	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	31	51	71
	32	52	72
	33	53	73
Totale	34	54	74
		5.573	6.117

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Nota integrativa - Allegato 11

Esercizio **2011**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 50 Descrizione fondo: INDEX PAESI EMERGENTI

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34	54	74
			8.215	8.300

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 51 Descrizione fondo: INDEX MATCH RACE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
5. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	13.631 27	14.032 47	14.035 67	13.972
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	2.123 69	2.203
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	13.631 34	14.032 54	16.158 74	16.175

Nota integrativa - Allegato 11

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 52 Descrizione fondo: INDEX GLOBAL RACE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	10.906 27	11.181 47	11.232 67	11.035
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	364 29	366 49	2.040 69	2.097
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	11.270 34	11.547 54	13.272 74	13.132

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 53 Descrizione fondo: INDEX GRAN PRIX

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	11.022 27	10.981 47	11.123 67	10.975
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	223 29	163 49	2.124 69	2.195
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	11.245 34	11.144 54	13.247 74	13.170

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 54 Descrizione fondo: INDEX WORLD CUP

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	12.355 27	13.714 47	11.811 67	12.363
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	12.355 34	13.714 54	11.811 74	12.363

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 55 Descrizione fondo: INDEX WORLD CUP 2

	Valore corrente		Esercizio precedente	Costo di acquisizione	
	Esercizio			Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61		
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:					
1. Azioni e quote	22	42	62		
2. Obbligazioni	23	43	63		
3. Finanziamenti	24	44	64		
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65		
IV. Altri investimenti finanziari:					
1. Azioni e quote	26	46	66		
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	9.734 27	12.535 47	10.843 67	11.238	
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68		
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69		
V. Altre attività	30	50	70		
VI. Disponibilità liquide	31	51	71		
	32	52	72		
	33	53	73		
Totale	9.734 34	12.535 54	10.843 74	11.238	

Nota integrativa - Allegato I I
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 61 Descrizione fondo: INDEX EXCHANGE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	42	62	
2. Obbligazioni	3	43	63	
3. Finanziamenti	4	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	47	67	5.780
3. Depositi presso enti creditizi	8	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	9	49	69	
V. Altre attività	10	50	70	
VI. Disponibilità liquide	11	51	71	
	12	52	72	
	13	53	73	
Totale	14	54	74	5.780

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 62 Descrizione fondo: INDEX QUOTA 8

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	6.466	67	6.483
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	34	6.466	74	6.483

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**Nota integrativa - Allegato II
Esercizio **2011**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 63 Descrizione fondo: INDEX BASKET 15

	Valore corrente		Esercizio precedente	Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente	
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:					
1. Azioni e quote	2	22	42	62	
2. Obbligazioni	3	23	43	63	
3. Finanziamenti	4	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:					
1. Azioni e quote	6	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67	4.270
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69	
V. Altre attività	10	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71	
	12	32	52	72	
	13	33	53	73	
Totale	14	34	54	74	4.270

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 64 Descrizione fondo: INDEX METAL & OIL

	Valore corrente		Esercizio precedente	Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente		Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61		
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:					
1. Azioni e quote	22	42	62		
2. Obbligazioni	23	43	63		
3. Finanziamenti	24	44	64		
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65		
IV. Altri investimenti finanziari:					
1. Azioni e quote	26	46	66		
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67		72
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68		
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69		
V. Altre attività	30	50	70		
VI. Disponibilità liquide	31	51	71		
	32	52	72		
	33	53	73		
Totale	34	54	74		72

Nota integrativa - Allegato 11

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni commesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 65 Descrizione fondo: INDEX DODICI PIU'

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.058 27	6.221 47	6.749 67	6.938
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	6.058 34	6.221 54	6.749 74	6.938

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni commesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 66 Descrizione fondo: INDEX MULTIASSET

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.008 27	4.974 47	5.120 67	5.104
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	211 29	161 49	730 69	758
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	5.219 34	5.135 54	5.850 74	5.862

Nota integrativa - Allegato I I
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 67 Descrizione fondo: INDEX TOP EQUITY

	Valore corrente		Esercizio precedente	Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente		Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61		
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:					
1. Azioni e quote	22	42	62		
2. Obbligazioni	23	43	63		
3. Finanziamenti	24	44	64		
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65		
IV. Altri investimenti finanziari:					
1. Azioni e quote	26	46	66		
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	6.915	6.953
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68		
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	1.056	1.106
V. Altre attività	30	50	70		
VI. Disponibilità liquide	31	51	71		
	32	52	72		
	33	53	73		
Totale	34	54	74	7.971	8.059

Nota integrativa - Allegato I1
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 68 Descrizione fondo: INDEX CHALLENGE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.852 27	7.259 47	7.283 67	7.314
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	1.317 69	1.378
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	6.852 34	7.259 54	8.600 74	8.692

Nota integrativa - Allegato 11

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 69 Descrizione fondo: INDEX EUROTOP

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	9.281
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	990
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	34	54	74	10.271

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 70 Descrizione fondo: INDEX EURO TOP PLUS

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	11.563
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	1.277
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	34	54	74	12.840

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 71 Descrizione fondo: INDEX BEST COUPON

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	8.564
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	989
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	34	54	74	9.553

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1)

Codice fondo: 72 Descrizione fondo: INDEX MEMORY 08

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	10.211 27	11.548 47	10.390 67	11.179
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	1.680 49	1.616 69	1.823
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	10.211 34	13.228 54	12.006 74	13.002

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 73 Descrizione fondo: INDEX VALORE SICURO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.452 27	2.722 47	2.572 67	2.717
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	329 29	448 49	331 69	358
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	2.781 34	3.170 54	2.903 74	3.075

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 74 Descrizione fondo: INDEX PARACADUTE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
5. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.504 27	5.638 47	5.874 67	5.712
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	13 49	63 69	63
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	5.594 34	5.651 54	5.937 74	5.775

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: I II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK AZIONARIO

	Valore corrente		Esercizio precedente	Costo di acquisizione	
	Esercizio			Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:					
1. Azioni e quote	2	22	42	62	
2. Obbligazioni	3	23	43	63	
3. Finanziamenti	4	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	19.230	21.404	18.754	19.022
IV. Altri investimenti finanziari:					
1. Azioni e quote	6	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67	
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69	
V. Altre attività	10	35	6	35	6
VI. Disponibilità liquide	11	555	932	555	932
	12	32	52	72	
	13	33	53	73	
Totale	14	19.820	22.342	19.344	19.960

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 2II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK BILANCIATO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	6.974 25	7.681 45	6.640 65	6.899
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	3 30	-17 50	3 70	-4
VI. Disponibilità liquide	241 31	148 51	241 71	148
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	7.218 34	7.812 54	6.884 74	7.043

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 3II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK OBBLIGAZIONARIO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				842
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
				21
				72
				73
Totale	14	34	74	861

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 4II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK MONETARIO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	789 25	804 45	779 65	772
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	-1 30	-2 50	-1 70	-2
VI. Disponibilità liquide	12 31	8 51	12 71	8
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	800 34	810 54	790 74	778

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Nota integrativa - Allegato 11

Esercizio **2011**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 5II Descrizione fondo: MIL-ASS AZIONARIO GLOBALE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	2,944 25	45	3,074 65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	-11 30	50	-11 70
VI. Disponibilità liquide	11	436 31	51	436 71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	3,369 34	54	3,499 74

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: II Descrizione fondo: UNIT LINKED LYXOR GUARANTEED

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	11.380 25	11.819 45	9.542 65	9.933
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	27	47	67	
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	29	49	69	
V. Altre attività	30	50	70	
VI. Disponibilità liquide	31	51	71	
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	11.380 34	11.819 54	9.542 74	9.933

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: 2I Descrizione fondo: UNIT LINKED LYXOR SUMMIT GUARANTEED (EX DIALOGO VITA)

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34	54	74

Nota integrativa - Allegato 11
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I)

Codice fondo: Descrizione fondo:

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	21	41	61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	22	42	62	
2. Obbligazioni	23	43	63	
3. Finanziamenti	24	44	64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	42.291 25	42.600 45	39.717 65	37.469
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	26	46	66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126.963 27	179.201 47	132.191 67	178.491
3. Depositi presso enti creditizi	28	48	68	
4. Investimenti finanziari diversi	1.127 29	3.147 49	13.557 69	16.813
V. Altre attività	25 30	-14 50	25 70	-2
VI. Disponibilità liquide	1.286 31	1.109 51	1.286 71	1.109
	32	52	72	
	33	53	73	
Totale	171.692 34	226.043 54	186.776 74	233.880

Nota integrativa - Allegato 12

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**Esercizio **2011**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.1 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA BONI

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	23	43	63	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.510 24	3.983 44	5.494 64	4.024
3. Quote di fondi comuni di investimento	25	45	65	
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	41 28	46 48	41 68	46
IV. Disponibilità liquide	97 29	38 49	97 69	38
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	5.648 32	4.067 52	5.632 72	4.108

Nota integrativa - Allegato 12
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.2 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA EUROP /

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	1 23	41 43	63	41
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	265 24	79 44	260 64	79
3. Quote di fondi comuni di investimento	1.328 25	1.196 45	1.478 65	1.176
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	3 28	-8 48	3 68	-8
IV. Disponibilità liquide	193 29	159 49	193 69	159
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	1.790 32	1.467 52	1.934 72	1.447

Nota integrativa - Allegato 12

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.3 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA GES

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	108 23	33 43	118 63	34
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4 165 24	3 166 44	4 252 64	3 179
3. Quote di fondi comuni di investimento	178 25	318 45	192 65	296
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	41 28	29 48	41 68	29
IV. Disponibilità liquide	162 29	23 49	162 69	23
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	4 654 32	3 569 52	4 765 72	3 561

Nota integrativa - Allegato 12

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.4 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA GLOBAL

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	1 23	41 43	63	42
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	275 24	25 44	272 64	24
3. Quote di fondi comuni di investimento	1.458 25	1.305 45	1.358 65	1.142
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	-3 28	-27 48	-3 68	-27
IV. Disponibilità liquide	169 29	250 49	169 69	250
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	1.900 32	1.594 52	1.796 72	1.431

Nota integrativa - Allegato 12

Esercizio **2011**Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.5 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA MIX

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	23	132 43	63	135
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.108 24	937 44	1.102 64	950
3. Quote di fondi comuni di investimento	982 25	712 45	1.081 65	701
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	13 28	10 48	13 68	10
IV. Disponibilità liquide	66 29	29 49	66 69	29
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	2.169 32	1.820 52	2.262 72	1.825

Nota integrativa - Allegato 12
Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II)

Codice: 1.6 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA PREMIUM

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	23	43	63	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.903 24	1.229 44	1.924 64	1.243
3. Quote di fondi comuni di investimento	25	122 45	65	111
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	16 28	12 48	16 68	12
IV. Disponibilità liquide	30 29	27 49	30 69	27
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	1.949 32	1.390 52	1.970 72	1.393

Nota integrativa - Allegato 12

Esercizio **2011**

Società **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: Descrizione Fondo Pensione :

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	21	41	61	
2. Obbligazioni	22	42	62	
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	110 23	247 43	118 63	252
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	13.226 24	9.419 44	13.304 64	9.499
3. Quote di fondi comuni di investimento	3.946 25	3.653 45	4.109 65	3.426
4. Depositi presso enti creditizi	26	46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	27	47	67	
III. Altre attività	111 28	62 48	111 68	62
IV. Disponibilità liquide	717 29	526 49	717 69	526
	30	50	70	
	31	51	71	
Totale	18.110 32	13.907 52	18.359 72	13.765

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANOEsercizio 2011

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Tipologia	Esercizio		Esercizio precedente		Variazione
Riserva premi:					
Riserva per frazioni di premi	1	1.035.063	11	1.082.045	21 -46.982
Riserva per rischi in corso	2	9.977	12	6.012	22 3.965
Valore di bilancio	3	1.045.040	13	1.088.057	23 -43.017
Riserva sinistri:					
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	3.544.981	14	3.248.414	24 296.567
Riserva per spese di liquidazione	5	205.931	15	171.901	25 34.030
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	319.895	16	348.271	26 -28.376
Valore di bilancio	7	4.070.807	17	3.768.586	27 302.221

Nota integrativa - Allegato 14

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti delle riserve matematiche (voce C.II.1) e della riserva per partecipazione agli utili e ristorni (voce C.II.4)

Tipologia	Esercizio	Esercizio precedente	Variazione
Riserva matematica per premi puri	1 3.228.036	11 3.423.474	21 -195.438
Riporto premi	2 36.806	12 37.571	22 -765
Riserva per rischio di mortalità	3 1.026	13 1.285	23 -259
Riserve di integrazione	4 79.561	14 77.144	24 2.417
Valore di bilancio	5 3.345.429	15 3.539.474	25 -194.045
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	6	16	26

Nota integrativa - Allegato 15
Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G. VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
		11	21	31	36
Esistenze iniziali	+	1	41.170	140.930	23.569
Accantonamenti dell'esercizio	+	2		43.647	5.173
Altre variazioni in aumento	+	3	509		733
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	27.585	19.667	3.895
Altre variazioni in diminuzione	-	5	1.451		4.639
Valore di bilancio		6	12.643	164.910	20.941

Nota integrativa - Allegato 16

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1 221.256	2 614.624	3 275.081	4 12.838	5 240	6 1.124.039
Obbligazioni	7	8	9	10	11	12
Finanziamenti	13	14	15	16 31.060	17	18 31.060
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37	38	39	40	41	42
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45 6.442	46	47	48 6.442
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55	56	57 5.060	58	59	60 10.060
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61	62	63 9.685	64	65	66 21.841
Altri crediti	67	68	69 80.666	70	71 1.187	72 190.777
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75 104.511	76	77 63	78 104.574
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 333.309	86 628.748	87 481.445	88 43.898	89 1.490	90 1.488.890
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103	104	105	106	107	108
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109	110	111	112	113	114
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	116	117	118	119	120
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139	140	141	142	143	144
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151	152	153	154	155	156
						163.808

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANOEsercizio 2011

Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

	Esercizio	Esercizio precedente
I. Garanzie prestate:		
a) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31
b) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	32
c) fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	33
d) altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34
e) altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35
f) altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36
g) garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37
h) garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38
i) garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	39
l) garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	44.893
m) attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	50
Totale	12	44.943
II. Garanzie ricevute:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	179.470
b) da terzi	14	46.554
Totale	15	226.024
III. Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:		
a) da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16	46
b) da terzi	17	41.662
Totale	18	41.662
IV. Impegni:		
a) impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19	49
b) impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20	50
c) altri impegni	21	100.796
Totale	22	100.796

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati	Esercizio				Esercizio precedente			
	Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:								
su azioni	101	21	121	41	141	61	161	
su obbligazioni	102	22	122	42	142	62	162	
su valute	103	23	123	43	143	63	163	
su tassi	104	24	124	44	144	64	164	
altri	105	25	125	45	145	65	165	
Opzioni:								
su azioni	106	26	389	46	146	66	166	
su obbligazioni	107	27	127	47	147	67	167	
su valute	108	28	128	48	148	68	168	
su tassi	109	29	129	49	149	69	169	
altri	110	30	130	50	150	70	170	
Swaps:								
su valute	111	31	131	51	151	71	171	
su tassi	150.000	-5.391	132	52	50.000	-1.506	172	
altri	113	33	133	53	153	73	173	
Altre operazioni								
	114	34	134	54	154	74	174	
Totale	150000	-5391	389	389	63761	12255	175	

Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluiscono elementi propri di più fattispecie, detto contratto deve essere inserito nella categoria contrattuale più affine. Non sono ammesse compensazioni di partite se non in relazione ad operazioni di acquisto/vendita riferite ad uno stesso tipo di contratto (stesso contratto, scadenza, attivo/passivo, ecc.).

I contratti che prevedono la capacità di fair value devono essere indicati con solo celle "Forced" contrattualmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riportati separatamente tra i contratti su valute. I contratti derivati che prevedano lo scambio di tassi di interesse sono classificati contrattualmente come "acquisti" o come "vendite" a seconda se comportano per la compagnia di assicurazione l'acquisto o la vendita del tasso fisso.

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il fair value dei contratti derivati.

Nota integrativa - Allegato 19

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

	Premi lordi contabilizzati	Premi lordi di competenza	Onere lordo dei sinistri	Spese di gestione	Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:					
Infurtuni e malattia (rami 1 e 2)	1 212.083 2	217.952 3	108.131 4	63.420 5	-2.060
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6 1.608.656 7	1.627.797 8	1.639.382 9	272.757 10	-2.163
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11 242.097 12	246.937 13	146.306 14	58.028 15	-3.399
Assicurazioni maritime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16 11.796 17	18.871 18	7.123 19	2.826 20	-12.498
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21 314.327 22	313.925 23	195.798 24	91.879 25	-10.052
R.C. generale (ramo 13)	26 196.735 27	201.898 28	262.683 29	55.979 30	1.586
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31 31.196 32	31.456 33	15.189 34	6.727 35	-1.423
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36 7.189 37	8.877 38	9.544 39	2.070 40	-115
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41 6.159 42	6.535 43	230 44	1.835 45	
Assistenza (ramo 18)	46 28.914 47	27.986 48	8.618 49	8.875 50	-2.172
Totale assicurazioni dirette	51 2.659.152 52	2.702.234 53	2.393.004 54	564.396 55	-32.296
Assicurazioni indirette	56 34.807 57	31.256 58	29.169 59	6.641 60	356
Totale portafoglio italiano	61 2.693.959 62	2.733.490 63	2.422.173 64	571.037 65	-31.940
Portafoglio estero	66 3.776 67	3.776 68	2.805 69	666 70	-244
Totale generale	71 2.697.735 72	2.737.266 73	2.424.978 74	571.703 75	-32.184

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Informazioni di sintesi concernenti i rami vita relative ai premi ed al saldo di riassicurazione

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale	
Premi lordi:	1	387.677	11	125	21	387.802
a) 1. per polizze individuali	2	303.179	12	125	22	303.304
2. per polizze collettive	3	84.498	13		23	84.498
b) 1. premi periodici	4	98.135	14	125	24	98.260
2. premi unici	5	289.542	15		25	289.542
c) 1. per contratti senza partecipazione agli utili	6	377.406	16	125	26	377.531
2. per contratti con partecipazione agli utili	7		17		27	
3. per contratti quando il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati e per fondi pensione	8	10.271	18		28	10.271

Saldo della riassicurazione	9	-1.413	19	60	29	-1.353

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Eser 2011

Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)

	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:					
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	511	41	81	511
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	7.495	42	6.738	14.233
Totale	3	8.006	43	6.738	14.744
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	16.561	44	84	16.561
Proventi derivanti da altri investimenti:					
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	542	45	52	594
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6		46	86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	4.002	47	5.407	9.409
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	76.095	48	151.446	227.541
Interessi su finanziamenti	9	16	49	586	602
Proventi su quote di investimenti comuni	10		50	90	
Interessi su depositi presso enti creditizi	11		51	91	
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	1.544	52	13	1.557
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	3	53	190	193
Totale	14	82.202	54	157.694	239.896
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:					
Terreni e fabbricati	15		55	95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56	96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57	97	
Altre azioni e quote	18	17	58	70	87
Altre obbligazioni	19	2.550	59	1.911	4.461
Altri investimenti finanziari	20	2.771	60	2.517	5.288
Totale	21	5.338	61	4.498	9.836
Profitti sul realizzo degli investimenti:					
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62	102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63	103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64	104	
Profitti su altre azioni e quote	25	10.987	65	14.239	25.226
Profitti su altre obbligazioni	26	13.404	66	24.196	37.600
Profitti su altri investimenti finanziari	27	11.762	67	2.210	13.972
Totale	28	36.153	68	40.645	76.798
TOTALE GENERALE	29	148.260	69	209.575	357.835

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Proventi e plusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce II.3)

I. Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato

	Importi
Proventi derivanti da:	
Terreni e fabbricati	1
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	2 194
Quote di fondi comuni di investimento	3 68
Altri investimenti finanziari	4 8.637
- di cui proventi da obbligazioni 5 8.637	
Altre attività	6 138
Totale	7 9.037
Profitti sul realizzo degli investimenti	
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	8
Profitti su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	9
Profitti su fondi comuni di investimento	10 110
Profitti su altri investimenti finanziari	11 35
- di cui obbligazioni 12 14	
Altri proventi.....	13
Totale	14 145
Plusvalenze non realizzate	15 667
TOTALE GENERALE	16 9.849

II. Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Importi
Proventi derivanti da:	
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate.....	21
Altri investimenti finanziari	22 485
- di cui proventi da obbligazioni 23 341	
Altre attività	24 8
Totale	25 493
Profitti sul realizzo degli investimenti	
Profitti su investimenti in imprese del gruppo e partecipate.....	26
Profitti su altri investimenti finanziari	27 495
- di cui obbligazioni 28 56	
Altri proventi.....	29
Totale	30 495
Plusvalenze non realizzate	31 290
TOTALE GENERALE	32 1.278

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)

	Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri					
Oneri inerenti azioni e quote	1	344	31	486	61 830
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	9.165	32	62	9.165
Oneri inerenti obbligazioni	3	7.399	33	2.694	63 10.093
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4		34	64	
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5		35	65	
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	2.104	36	66	2.104
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	544	37	3.114	67 3.658
Totale	8	19.556	38	6.294	68 25.850
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:					
Terreni e fabbricati	9	78.472	39	69	78.472
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	141.020	40	13.412	70 154.432
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	518	41	3	71 521
Altre azioni e quote	12	182.488	42	69.022	72 251.510
Altre obbligazioni	13	40.938	43	72.380	73 113.318
Altri investimenti finanziari	14	15.603	44	10.523	74 26.126
Totale	15	459.039	45	165.340	75 624.379
Perdite sul realizzo degli investimenti					
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16		46	76	
Perdite su azioni e quote	17	16.664	47	4.007	77 20.671
Perdite su obbligazioni	18	4.964	48	2.967	78 7.931
Perdite su altri investimenti finanziari	19	6.617	49	127	79 6.744
Totale	20	28.245	50	7.101	80 35.346
TOTALE GENERALE	21	506.840	51	178.735	81 685.575

Nota integrativa - Allegato 24

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANOEsercizio 2011

Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce II.10)

I. Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato

	Importi
Oneri di gestione derivanti da:	
Terreni e fabbricati	1
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	2
Quote di fondi comuni di investimento	3 378
Altri investimenti finanziari	4
Altre attività	5
Totale	6 378
Perdite sul realizzo degli investimenti	
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	7
Perdite su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	8
Perdite su fondi comuni di investimento	9 391
Perdite su altri investimenti finanziari	10 280
Altri oneri	11
Totale	12 671
Minusvalenze non realizzate	13 9.916
TOTALE GENERALE	14 10.965

II. Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Importi
Oneri di gestione derivanti da:	
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	21
Altri investimenti finanziari	22 227
Altre attività	23
Totale	24 227
Perdite sul realizzo degli investimenti	
Perdite su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	25
Perdite su altri investimenti finanziari	26 345
Altri oneri	27
Totale	28 345
Minusvalenze non realizzate	29 678
TOTALE GENERALE	30 1.250

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti

		Codice ramo 01		Codice ramo 02	
		Infortuni		Malattie	
		(denominazione)		(denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	161.500	1	50.583
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-4.366	2	-1.503
Oneri relativi ai sinistri	-	3	74.549	3	33.582
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	-344
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-5.885	5	-3.013
Spese di gestione	-	6	49.639	6	13.781
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	35.793	7	2.054
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	-1.995	8	-65
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	-77	9	
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	20	10	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic	E	11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D +	12	33.701	12	1.989

		Codice ramo 07		Codice ramo 08	
		Merci trasportate		Incendio ed elementi naturali	
		(denominazione)		(denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	3.341	1	165.118
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-9	2	-303
Oneri relativi ai sinistri	-	3	1.968	3	85.478
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-577	5	-9.275
Spese di gestione	-	6	1.140	6	48.624
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	-335	7	22.044
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	-3.207	8	-8.441
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9		9	219
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10	10	10	828
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic	E	11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D +	12	-3.552	12	12.994

		Codice ramo 13		Codice ramo 14	
		R.C. generale		Credito	
		(denominazione)		(denominazione)	
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	196.735	1	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-5.163	2	-9
Oneri relativi ai sinistri	-	3	262.683	3	-42
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-9.530	5	-1
Spese di gestione	-	6	55.979	6	187
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7	-126.294	7	-136
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8	1.586	8	-39
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9	758	9	-15
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10		10	-35
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic	E	11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D +	12	-123.950	12	-155

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorti"

tecnicici per singolo ramo - Portafoglio italiano

Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
1 242.097	1	1 846	1 2.995
2 -4.840	2	2 -6.356	2 249
3 146.306	3	3 -144	3 1.706
4	4	4	4
5 -3.482	5	5 3	5 -149
6 58.028	6	6 197	6 742
7 39.121	7	7 7.152	7 149
8 -3.399	8	8 -6.590	8 -1.342
9 -8	9	9 8	9 -66
10 633	10	10 3	10 9
11	11	11	11
12 35.081	12	12 567	12 -1.268

Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
1 149.209	1 1.608.656	1 848	1 3.766
2 705	2 -19.141	2 -983	2 24
3 110.320	3 1.639.382	3 90	3 3.503
4	4	4	4
5 -5.003	5 -39.693	5 -41	5 -54
6 43.255	6 272.757	6 134	6 613
7 -10.074	7 -324.035	7 1.566	7 -428
8 -1.611	8 -2.163	8 -1.359	8
9 21	9 -5.408	9	9
10 25	10	10	10
11	11	11	11
12 -11.689	12 -331.606	12 207	12 -428

Codice ramo 15 Cauzione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela legale (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
1 31.195	1 7.189	1 6.159	1 28.914
2 -251	2 -1.688	2 -376	2 928
3 15.231	3 9.544	3 230	3 8.618
4	4	4	4
5 -2.376	5 -758	5 -176	5 -499
6 6.540	6 2.070	6 1.835	6 8.875
7 7.299	7 -3.495	7 4.294	7 9.994
8 -1.384	8 -115	8	8 -2.172
9 366	9	9	9
10	10 13	10	10
11	11	11	11
12 6.281	12 -3.623	12 4.294	12 7.822

Nota integrativa - Allegato 26
Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni
Portafoglio italiano

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati Totale 5 = 1 + 2 + 3 + 4
	Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Rischi assunti 3	Rischi retroceduti 4	
Premi contabilizzati	2.659.152	11	93.556	21	65
Variazione della riserva premi (+ o -)	-43.082	12	-3.932	22	47
Oneri relativi ai sinistri	2.393.004	13	32.810	23	302
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-344	14	24	24	44
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	-80.509	15	-2.597	25	-4
Spese di gestione	564.396	16	29.785	26	68
Saldo tecnico (+ o -)	-335.331	17	32.296	27	-356
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)					48
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico					49
Risultato del conto tecnico (+ o -)	-335.331	20	32.296	30	-356
			-4.558	40	50
					-373.335

Nota integrativa - Allegato 27

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Assicurazioni vita - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

	Codice ramo 01 (denominazione)	Codice ramo 02 (denominazione)	Codice ramo 03 (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati	1 331.681	1	1 6.277
Oneri relativi ai sinistri	2 490.544	2	2 59.093
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	3 -121.982	3	3 -55.062
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	4 -5.317	4	4 420
Spese di gestione	5 27.047	5	5 364
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	6 25.388	6	6 -1.075
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A	7 -43.857	7	7 1.227
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8 -1.719	8	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	9	
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)	10 -45.576	10	10 1.227

	Codice ramo 04 (denominazione)	Codice ramo 05 (denominazione)	Codice ramo 06 (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati	1 98	1 45.206	1 4.415
Oneri relativi ai sinistri	2	2 135.408	2 552
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	3 37	3 -74.731	3 4.384
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	4	4 -1.348	4 114
Spese di gestione	5 4	5 1.569	5 201
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	6 9	6 5.382	6 44
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A	7 66	7 -13.006	7 -564
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B	8	8 307	
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C	9	9	
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)	10 66	10 -12.699	10 -564

(*) Somma algebrica delle poste relative al ramo ed al portafoglio italiano ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economi

Nota integrativa - Allegato 28

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami vita
Portafoglio italiano

	Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati Totale 5 = 1 + 2 + 3 + 4
	Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Rischi assunti 3	Rischi retroceduti 4	
Premi contabilizzati	387.677 11	10.339 21	31	41	377.338
Oneri relativi ai sinistri	685.597 12	18.103 22	32	42	667.494
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-247.354 13	-11.465 23	33	43	-235.889
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	-6.131 14	24	34	44	-6.131
Spese di gestione	29.185 15	2.289 25	35	45	26.896
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	29.748	26		46	29.748
Risultato del conto tecnico (+ o -)	-56.134 17	1.412 27	37	47	-57.546

(*) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio italiano ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - portafoglio estero

Sezione I: Assicurazioni danni

		Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	+	1
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2
Oneri relativi ai sinistri	-	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5
Spese di gestione	-	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	A	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9 61
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	D	10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	E	11
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C - D + E)	12 61

Sezione II: Assicurazioni vita

		Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione		
Premi contabilizzati	+	1
Oneri relativi ai sinistri	-	2
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4
Spese di gestione	-	5
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (1)	+	6
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)	A	7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	B	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	C	9 -18
Risultato del conto tecnico (+ o -)	(A + B + C)	10 -18

(1) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30
Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

I: Proventi

		Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	21	2	5	3	514	4		5		6	540
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7		8		9	511	10		11		12	511
Proventi su obbligazioni	13		14		15	594	16		17		18	594
Interessi su finanziamenti	19		20		21		22		23		24	
Proventi su altri investimenti finanziari	25		26		27		28		29		30	
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	57	32		33		34		35		36	57
Totale	37	78	38	5	39	1.619	40		41		42	1.702
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43		44		45	194	46		47		48	194
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	3	50		51	1.979	52		53		54	1.982
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	1.396	56		1.607	70.263	58		59		60	82.266
Altri proventi e recuperi	61	24	62		51	143	64		65		66	218
Totale	67	1.423	68		1.658	81.385	70		71		72	84.466
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73		74		75		76		77		78	
Proventi straordinari	79		80		81		82		83		84	
TOTALE GENERALE	85	1.501	86		1.663	83.198	88		89		90	86.362

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

II: Oneri

	Controllanti	Controllate	Collegate	Consociate	Altre	Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:						
Oneri inerenti gli investimenti	91 104.914 92	30.212 93	94	19.780 95	96	154.906
Interessi su passività subordinate	97 98	99	100	101	102	
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103 1.259 104	105	106	475 107	108	1.734
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 110	111	112	113	114	
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 58 116	117	118	42 119	5 120	105
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121 122	123	124	125	126	
Interessi su debiti con garanzia reale	127 128	129	130	131	132	
Interessi su altri debiti	133 134	135	136	137	138	
Perdite su crediti	139 140	141	142	143	144	
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145 1.396 146	1.607 147	148	79.263 149	150	82.266
Oneri diversi	151 152	293 153	154	1.993 155	156	2.286
Totale	157 107.627 158	32.112 159	160	101.553 161	5 162	241.297
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163 164	165	166	1 167	168	1
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169 170	171	172	173	174	
Oneri straordinari	175 176	177	178	179	180	
TOTALE GENERALE	181 107.627 182	32.112 183	184	101.554 185	5 186	241.298

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Nota integrativa - Allegato 31
Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1	2.658.492	5	11	387.677	15
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6	659	12	16	21
in Stati terzi	3	7	13	17	23	25
Totale	4	2.658.492	8	14	387.677	18
					24	26
					27	28
					29	30

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

I: Spese per il personale

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:			
Portafoglio italiano:			
- Retribuzioni	1 73.474 31	5.220 61	78.694
- Contributi sociali	2 19.033 32	1.364 62	20.397
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3 5.409 33	507 63	5.916
- Spese varie inerenti al personale	4 5.342 34	436 64	5.778
Totale	5 103.258 35	7.527 65	110.785
Portafoglio estero:			
- Retribuzioni	6	66	
- Contributi sociali	7	67	
- Spese varie inerenti al personale	8	68	
Totale	9	69	
Totale complessivo	10 103.258 40	7.527 70	110.785
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:			
Portafoglio italiano	11 124.697 41	738 71	125.435
Portafoglio estero	12	72	
Totale	13 124.697 43	738 73	125.435
Totale spese per prestazioni di lavoro.....	14 227.955 44	8.265 74	236.220

II: Descrizione delle voci di imputazione

	Gestione danni	Gestione vita	Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15 520 45	177 75	697
Oneri relativi ai sinistri	16 127.013 46	490 76	127.503
Altre spese di acquisizione	17 7.522 47	1.630 77	9.152
Altre spese di amministrazione	18 12.326 48	2.221 78	14.547
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19 74.867 49	3.428 79	78.295
.....	20 5.707 50	319 80	6.026
Totale	21 227.955 51	8.265 81	236.220

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

	Numero
Dirigenti	91 17
Impiegati	92 1.539
Salariati	93
Altri	94 4
Totale	95 1.560

IV: Amministratori e sindaci

	Numero	Compensi spettanti
Amministratori	96 25	98 990
Sindaci	97 3	99 140

Altri Allegati

- **Elenco dei beni immobili**
- **Elenco delle partecipazioni in società controllate, collegate e partecipate in misura superiore a 10% del capitale**
- **Prospetti dei margini di solvibilità**
- **Prospetti di copertura delle riserve tecniche**
- **Prospetto di riconciliazione fra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico**
- **Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti**
- **Analisi del Patrimonio Netto ai sensi dell'Art. 2427, n. 7 bis c.c.**
- **Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento**

ELENCO DEI BENI IMMOBILI

DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE	COSTO DI ACQUISTO	RIVALUTAZIONI				FONDO DI AMM.TO al 31.12.2010	SALDO AL 31.12.2010 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2010 (LORDO)
		MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91	TOTALE			
ALESSANDRIA VIA TROTTI, 46	168.572						168.572	168.572
ARZACHENA - LISCIA DI VACCA	47.465						47.465	47.465
ALESSANDRIA - VIA FAA DI BRUNO 49	91.842						91.842	91.842
ANCONA - VIA MARSALA 21	28.927		8.362	6.366	14.728	(2.797)	40.858	43.655
AREZZO - VIA XXV APRILE 18-34/E	229.720						229.720	229.720
ASSAGO MILANO FIORI	34.369.426						34.369.426	34.369.426
BARI - VIA ABATE GIMMA 171	10.623	12.958		64.895	77.852	(192)	88.284	88.476
BASIGLIO - MILANO 3	15.494						15.494	15.494
BELLUNO - VIA FELTRE, 244	57.420						57.420	57.420
BRESCIA - VIA XX SETTEMBRE, 32	948.215						948.215	948.215
BERGAMO - VIA MAJ 14D	302.902						302.902	302.902
BIELLA - VIA NAZARIO SAURO 8	4.679	1.872	1.083	44.551	47.505	(419)	51.765	52.184
BOARIO TERME (BS) - V.le DELLA REPUBBLICA 27	19.254	13.477	25.162	20.167	58.806	(4.342)	73.718	78.060
BOLOGNA VIA BASSI	49.883.474						49.883.474	49.883.474
BOLZANO - VIA PERATHONER 5	17.308	17.767		78.478	96.245	(294)	113.259	113.553
BRESCIA - VIA MARIO 40	10.117	7.082	26.035	27.472	60.589	(3.243)	67.463	70.706
BRESCIA - VIA FOPPA 6 (1°CORPO)	301.790	23.048		38.047	61.096	(271)	362.615	362.886
BRESCIA VIA SOLFERINO, 11 1° P	382.556					(80.912)	301.644	382.556
BUSTO A. - P.ZA GARIBOLDI, 1	48.717						48.717	48.717
CAGLIARI - P.ZZA SALENTO 9/10	336.784					(13.492)	323.292	336.784
CAGLIARI - VLE BONARIA 90	100.065			9.386	9.386		109.451	109.451
CAGLIARI - VIA BACAREDDA, 184	192.277						192.277	192.277
CARRARA (MS) - VIA DON MINZONI 10	11.205	9.180		13.133	22.313	(136)	33.382	33.518
CASCINA (PI) - VIA TOSCO ROMAGNOLA 248/E	99.160						99.160	99.160
CATANZARO - VIA DE GASPERI 62	82.870						82.870	82.870
CESENA (FO) - VICOLO CESUOLA 14	117.150						117.150	117.150
CIVITANOVA MARCHE (MC) - Via S.di SANTAROSA 15	5.363	3.724	8.178	21.339	33.241	(1.334)	37.270	38.604
COLLEGNO (TO) - VLE GRAMSCI 24	48.717			7.494	7.494		56.211	56.211
COMO - VLE INNOCENZO XI 13	38.751	40.483		91.744	132.226		171.978	171.978
CONEGLIANO (TV) - VIA CALVI 106	43.090			13.227	13.227		56.318	56.318
COSENZA - VIA MACALLE' 2	144.920		2.769	24.636	27.406		172.326	172.326
CREMA - VIA MATTEOTTI 43	165.408						165.408	165.408
CREMONA - PIAZZA S. ANTONIO ZACCARIA 5	723.385	16.387	5.547	96.321	118.255	(2.065)	839.575	841.640
CREMONA - VIA INGEGNERI 5	29.894	24.142		29.877	54.018	(157)	83.755	83.912
CUNEO - P.ZA BOVES, 2	542.228						542.228	542.228
DESIO - VIA MONSIGNOR CATTANEO 8	7.494	2.295	1.310	39.807	43.413	(246)	50.660	50.907
EMPOLI - VIA VILLANI 4	102.107			6.877	6.877		108.985	108.985
ESTE (PD) - VIA PRINCIPE UMBERTO 68	109.147						109.147	109.147
FERMO (AP) - VIALE XX GIUGNO 20-22	22.158	15.510	12.445	62.117	90.071	(3.758)	108.471	112.229
FERRARA - VIA PREVIATI 11 ter	8.169	5.803	18.960	26.807	51.570	(8.217)	51.522	59.739
FERRARA - VIA CAVOUR 150	106.276	61.988		61.988	61.988		168.263	168.263
FIRENZE - P.ZA BECCARIA 3	382.451	66.715		262.484	329.198		711.649	711.649
FIRENZE - VIA BELFIORE 42	74.840			2.575	2.575		77.415	77.415
FIRENZE - VIA VOLTA 102/104	620.828					(119.294)	501.534	620.828
FIRENZE VIA CAVOUR, 112 1p	496.714					(1.855)	494.859	496.714
GENOVA - VIA B.BOSCO 15/31	2.038.875						2.038.875	2.038.875
GENOVA - VIA ROCCATAGLIATA CECCARDI 1/2	549.373	15.034		140.067	155.101	(67.870)	636.604	704.474
GENOVA VIA CECCARDI 1/10 3° p	747.840					(229.961)	517.879	747.840
GENOVA VIA CECCARDI 1/18 6° p imp.	842.990					(258.045)	584.945	842.990
GENOVA VIA XX SETTEMBRE 19	384.554					(2.884)	381.670	384.554
GROSSETO - VIA MATTEOTTI 2	132.290						132.290	132.290
INTRA (NO) - P.ZZA DON MINZONI 36	104.085	7.780		11.263	19.043	(114)	123.014	123.128
LA SPEZIA - VLE ITALIA 162	233.845						233.845	233.845
LATINA - VIA DUCA DEL MARE 67	13.902	8.047		4.454	12.501	(1.646)	24.577	26.403
LECCE - PIAZZA OROZZO 4	29.173	35.497	24.692	32.684	92.873	(7.070)	114.976	122.046
LECCE - P.ZA MAZZINI 64	328.406			17.713	17.713		346.119	346.119
LEGNANO - CSO ITALIA 54	57.148	33.542		47.669	81.212		138.360	138.360
LEGNANO - CSO SEMIONE 119	37.594			17.985	17.985		55.579	55.579
LIVORNO - VIA MAYER 13	46.713	1.284	1.175	48.825	51.284	(2.297)	95.701	97.987
LUCCA - P.ZA DEL GIUGLIO 4	69.711	4.790		9.411	14.200		83.911	83.911
MANTOVA - VIA MARANGONI 1	10.996	12.528		55.698	68.226	(186)	79.036	79.222
MANTOVA VIA G. MAZZINI 16	273.122					(3.347)	269.775	273.122
MERANO - VIA MAINARDO 52	103.804			7.341	7.341		111.145	111.145
MESTRE - VIA MESTRINA 6	1.635	20.754		47.645	68.399		70.034	70.034
MILANO - PIAZZA CANEVA 4	107.857	5.527	61.734	40.933	108.194	(857)	215.194	216.051
MILANO - VIA BOCCACCIO 32	20.989	19.563		87.777	107.340	(284)	128.045	128.329
MILANO - VIA CASATI 39	1.204.627	71.435		531.481	602.917	(1.110)	1.806.434	1.807.543
MILANO - VIA CONSERVATORIO 15	16.805.350						16.805.350	16.805.350
MILANO - VIA CONSERVATORIO 17	12.268.306						12.268.306	12.268.306
MILANO - V.LE LANCETTI VIA DELL'APRICA	76.065.121					(2.878.794)	73.186.327	76.065.121
MILANO - VIA PANTANO 26 VIA DI P.ROMANA 19	45.883.369						45.883.369	45.883.369
MILANO - VIA PONTACCIO 15	8.662.207						8.662.207	8.662.207
MILANO - V.LE UMBRIA,76	12.217.005						12.217.005	12.217.005
MILANO - VIA FRUA/P.ZA DE ANGELI imp.	2.276.802					(1.040.684)	1.236.118	2.276.802
MILANO - VIA RASORI 2 imp.	4.425					(2.024)	2.401	4.425
MILANO - TONALE 22 4p	217.411						217.411	217.411
MILANO - TONALE 22 3p	299.830					(636)	299.194	299.830
MILANO - VIA FRUA 26/TRIVULZIO 3	542.156					(4.030)	538.126	542.156
MILANO VIA LENTASIO, 1	526.786						526.786	526.786
MILANO VIA CASTELLANZA	460.572						460.572	460.572
MILANO - VIA CORRIDONI 1	345.931						345.931	345.931
MILANO VIA CALDERA	57.700.000						57.700.000	57.700.000
MILANO VIA CRESPI	57.492.398						57.492.398	57.492.398
MILANO S.M. BELTRADE 1	55.622.382						55.622.382	55.622.382
MODENA - VIALE MEDAGLIE D'ORO 1	18.099	12.669	19.602	45.803	78.074	(3.778)	92.396	96.173
MODENA - VIA GIARDINI 10/1	63.242	50.009		30.474	80.483	(622)	143.103	143.724
MODENA - VIA RAINUSSO 130	321.339					(16.575)	304.764	321.339
MONZA - VIA PASSERINI 6	39.625	24.424		94.629	119.053	(372)	158.306	158.678
MONZA - VIA CAMPERIO 8 imp.	342.411					(156.653)	185.758	342.411
MORTARA - CORSO GARIBOLDI 28	9.436	3.678	775	25.665	30.118	(472)	39.083	39.554
NAPOLI - VIA MONTE OLIVETO 79	5.255	2.890		86.275	89.165	(51)	94.369	94.420
NOVARA - VIA ROSSELLI 28	253.682						253.682	253.682
NOVARA - VIA BALL. LAMARMORA, 19 imp.	120.871					(55.141)	65.731	120.871
NOVARA - VIA BALL. LAMARMORA, 19	184.664						184.664	184.664
NOVI LIGURE - VIA ABBA 2	106.262						106.262	106.262
OSTIGLIA - VIA XX SETTEMBRE 63-65	486.403						486.403	486.403
PADOVA - VIA MAR. DA PADOVA 2	143.443	111.599		66.324	177.922		321.365	321.365
PALERMO - PIAZZA CASTELNUOVO 26	16.548	11.584	20.637	24.128	56.348	(3.658)	69.239	72.896
PALERMO VIA RICASOLI, 59	273.929						273.929	273.929
PARMA - VIA GOLDONI 1	103.585	6.811	4.007	145.030	155.848	(2.205)	257.228	259.433
PAVIA - VIA MATTEOTTI 11	263.522						263.522	263.522
PERUGIA - VIA CORTONESE-VIA BRIGANTI 93	109.715	11.043		30.108	41.151		150.866	150.866
PESARO - VIA ARDIZZI 14	76.436						76.436	76.436
PIACENZA - P.ZZA CAVALLI 7	103.033						103.033	103.033
PIACENZA - VIA CAVOUR GALL. S.MARIA 6	208.749	18.743		23.875	42.617	(225)	251.142	251.367
PIOMBINO (LI) - CSO ITALIA 92	15.590	3.110		26.117	29.227	(57)	44.761	44.817
PISTOIA VIA S. ANDREA, 49 imp.	145.796					(70.191)	145.605	145.796
PISTOIA VIA S. ANDREA, 49	523.222						523.222	523.222
POGGIBONSI (SI) - VIA TRENTO 9	66.636			7.309	7.309		73.946	73.946
PONTASSIEVE - VIA MONTANELLI 43	45.533						45.533	45.533
PONTASSIEVE (FI) - VIA ROMA 10	65.562			8.203	8.203		73.764	73.764
PONTE S.PIETRO (BG) - VIA V.EMANUELE II, 2	83.425						83.425	83.425
PONTEDETRA (PI) - VIA SAFFI 4	14.934	14.206		43.005	57.210	(210)	71.935	72.145
RAVENNA - VIA CESAREA 11	129.063						129.063	129.063
RAVENNA - VIA MAMELI, 5	206.583						206.583	206.583
ROMA - VIA GREGORIO VII 44	74.044			37.961	37.961	(2.221)	109.784	112.005
ROMA - VIA CASTELLINI, 13	1.462.360					(66.543)	1.395.817	1.462.360

ESERCIZIO 2011			SVALUTAZIONI	FONDO DI AMM.TO al 31.12.2011	SALDO al 31.12.2011 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO al 31.12.2011 (LORDO)	DI CUI RIVALUTAZIONI			SVALUTAZIONI	VALORE CORRENTE
ACQUISIZIONI	ALIENAZIONI	AMMORTAM.					MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91		
960	(16.454)		269.426	(192)	168.572	168.572	12.958	8.362	6.366	40.341 269.426	172.000
					47.465	47.465					165.000
					91.842	91.842					147.000
					(2.797)	40.858					415.000
					229.720	229.720					34.100.000
					34.100.000	34.100.000					251.000
					88.284	88.476					128.000
					0	0					988.000
					57.420	57.420					416.000
					948.215	948.215					150.000
51.800	(224.126)		5.883.474	(4.342)	280.184	302.902	13.477	25.162	44.551	5.883.474 22.408	187.000
					(419)	51.765					318.000
					(22.718)	73.718					280.000
					(294)	113.259					651.000
					(3.243)	67.463					495.000
					(271)	362.615					190.000
					(80.912)	301.644					450.000
					(13.492)	168.572					186.000
						323.292					266.000
						109.451					95.000
15.600	(361.719)		158.228	(136)	192.277	192.277	9.180	8.178	21.339	106.119 24.818	143.000
					(136)	33.382					200.000
						99.160					230.000
						82.870					108.000
					(1.334)	117.150					112.000
						37.270					463.000
						56.211					116.000
						171.978					197.000
						56.318					2.640.000
						0					264.000
86.193 157.972 47.689	(229.811)		9.572.519	(2.878.794)	(2.065)	839.575	16.387	5.547	96.321	158.228	384.000
					(157)	83.755					169.000
					(246)	384.000					275.500
						50.660					160.000
						108.985					250.000
						109.147					181.000
					(3.758)	108.471					361.000
					(8.217)	51.522					2.220.000
						168.263					232.000
						711.649					920.000
12.400	(120.062)		417.005	(1.108.988)	(119.294)	501.534	66.715	18.960	262.484	13.267.726 229.682 417.005	253.000
					(1.855)	494.859					883.000
						2.038.875					2.748.000
						636.804					2.175.000
					(229.861)	517.879					913.169
					(283.335)	559.655					986.831
					(2.884)	381.670					457.000
						132.290					231.000
					(114)	123.014					390.000
						233.845					283.000
13.800	(492)		9.200.000 6.492.398	(68.304) (133)	(1.646)	24.757	35.497	24.692	4.454	18.724.934 6.492.398	138.000
					(7.070)	114.976					253.000
						(0)					360.000
						138.360					166.000
						55.579					17.985
					(2.297)	95.701					324.000
						83.911					284.000
					(186)	79.036					320.000
					(3.347)	269.775					370.000
						111.145					167.000
13.800	(492)		211.572	(4.030)		70.034	20.754	61.734	7.341	211.572	189.000
						538.126					725.000
						526.786					249.000
						249.000					496.000
						345.931					48.500.000
						48.500.000					51.000.000
						51.000.000					62.200.000
						55.622.382					310.000
					(3.778)	92.396					383.000
					(622)	143.103					378.000
13.800	(492)		9.200.000 6.492.398	(10.272)	(16.575)	304.764	24.424	775	94.629	10.808	825.000
					(372)	158.306					378.000
					(166.925)	175.486					140.000
					(472)	39.083					516.000
					(51)	94.369					345.000
					(58.767)	253.682					70.720
						62.104					210.280
						184.664					492.000
						0					560.000
						486.403					259.000
13.800	(492)		9.200.000 6.492.398	(3.658)		321.365	11.584	20.637	66.324	52.746	444.000
						69.239					660.000
						273.929					320.000
					(2.205)	257.228					399.000
						263.522					222.000
						150.866					176.000
						76.436					503.000
					(225)	103.033					80.000
					(57)	251.142					146.428
					(74.565)	44.761					1.075.572
13.800	(492)		9.200.000 6.492.398	(210)		71.231	14.206	43.005	7.309	7.779	185.000
						523.222					82.000
						73.946					130.000
						45.533					95.000
						73.764					179.000
						83.425					231.000
						71.535					210.000
						129.063					325.

ELENCO DEI BENI IMMOBILI

DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE	COSTO DI ACQUISTO	RIVALUTAZIONI				FONDO DI AMM.TO al 31.12.2010	SALDO AL 31.12.2010 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2010 (LORDO)
		MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91	TOTALE			
ROMA - VIA PIO FOA' 12	53.405						53.405	53.405
ROMA - VIA SILVANI 46	619						3.187	3.187
ROMA - VIA SISTINA, 91	185.266	36.539	2.542				483.320	483.484
ROMA- VIA TRE MADONNE,16/18	63.292.327			27	2.569	(164)	63.292.327	63.292.327
ROMA VIA CRISPI 10	1.221.090			261.679	298.218		1.211.932	1.221.090
ROMA VIA IN ARCIONE	18.387.898					(9.158)	18.387.898	18.387.898
ROVERETO VIA PAOLI, 25	162.250						162.250	162.250
ROZZANO - PALAZZO V STRADA 5 imp	1.068.800					(456.303)	612.496	1.068.800
S.G. PERSICETO (BO) - CORSO ITALIA 1	4.376	3.063	11.118	7.415	21.596	(1.392)	24.580	25.972
S.LAZZARO DI SAVENA (BO) - VIA JUSSI 8	88.008	10.270		3.906	14.176		102.184	102.184
SARONNO (VA) - PZA DE GASPERI 15	29.187	19.242		6.219	25.461		54.648	54.648
SEREGNO - P.LE MED. D'ORO MARIANI, 4	94.822						94.822	94.822
SCHIO (VI) - VIA ROMPATO 19	36.474	15.324		25.995	41.319		77.794	77.794
SIENA - VIA DELLE TERME 37	338.142						338.142	338.142
SIRACUSA - VIA S. SEBASTIANO 34	134.330						134.330	134.330
SONDRIO - CSO XXV APRILE 5	42.351	7.112		34.023	41.135	(108)	83.378	83.486
TERNI - CORSO TACITO 101	4.265	1.153	803	28.766	30.721	(306)	34.679	34.986
TORINO - VIA MAZZINI 12	20.638	21.558	54.418	103.387	179.363	(8.008)	191.993	200.001
TORINO - CORSO RE UMBERTO 131	1.983.914						1.983.914	1.983.914
TORINO - CORSO TRAPANI 7/D	2.744.121						2.744.121	2.744.121
TORINO - STRADA DEL DROSSO 29	9.307.163						9.307.163	9.307.163
TORINO VIA GUARINI, 4	674.286						674.286	674.286
TRECASTAGNI (CT) - C.SO ITALIA 2	76.384						76.384	76.384
TRENTO - PASS. ZIPPEL 6	192.277						192.277	192.277
TREVIGLIO (BG) - PZA INSURREZIONE 5	74.990						74.990	74.990
TREVISO - VICOLO BIANCHETTI 1	86.875	8.528			8.528		95.203	95.203
TRIESTE - VIA MARTIRI DELLA LIBERTA' 13 magazzino	131.744					(51.293)	80.451	131.744
TRIESTE - VIA MARTIRI DELLA LIBERTA' 13	193.851					(24.446)	169.405	193.851
TRIESTE - VIA MAZZINI 27	985.839						985.839	985.839
VALDAGNO (VI) - VIA C.COLOMBO 8	67.555			4.329	4.329		71.884	71.884
VARESE - VIA CARCANO 2	76.363	32.620	30.868	44.823	108.311	(11.134)	173.539	184.673
VARESE - VIA PIAVE 3	108.456						108.456	108.456
VENEZIA MESTRE - VIA CARDUCCI, 38	184.375						184.375	184.375
VERCELLI - C.SO GARIBALDI 44	8.274	5.792	13.417	24.410	43.618	(2.061)	49.831	51.892
VERCELLI - VIA DUCHESSA JOLANDA 6	3.205	1.272	540	31.638	33.450	(271)	36.384	36.655
VERCELLI - VIA XX SETTEMBRE 2	186.857						186.857	186.857
VERONA - VIA LOCATELLI 20	11.968	8.376	22.780	64.893	96.049	(3.234)	104.783	108.017
VERONA - CSO CAVOUR 9	571.000						571.000	571.000
VERONA - P.TA NUOVA, 60	486.750					(128.773)	357.977	486.750
VIGEVANO (PV) - CSO GARIBALDI 9	9.247	10.795		23.192	33.986	(108)	43.126	43.234
TOTALE IMMOBILI	555.712.923	1.010.621	378.957	3.448.352	4.837.930	(5.843.314)	554.707.538	560.550.853
TERRENI								
CAROVIGNO	7.349						7.349	7.349
CORTINA D'AMPEZZO	2.324						2.324	2.324
ROMA - TOR DI QUINTO	115.240		305.518		305.518		420.758	420.758
VIETRI SUL MARE	516						516	516
VIZZINI TENUTA MAGULI	6.157		1.585		1.585		7.742	7.742
TOTALE TERRENI	131.587	0	307.103	0	307.103	0	438.689	438.689
IMMOBILIZZAZIONI. IN CORSO E ACCONTI								
ROMA-Via Fiorentina / Via del Forte Tiburtino	103.505.667						103.505.667	103.505.667
MILANO- Via Confalonieri / Via de Castilia	53.332.571						53.332.571	53.332.571
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI. IN CORSO E ACCONTI	156.838.237	0	0	0	0	0	156.838.237	156.838.238
TOTALE GENERALE	712.682.746	1.010.621	686.060	3.448.352	5.145.033	(5.843.314)	711.984.465	717.827.779

ESERCIZIO 2011			SVALUTAZIONI	FONDO DI AMM.TO al 31.12.2011	SALDO al 31.12.2011 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO al 31.12.2011 (LORDO)	DI CUI RIVALUTAZIONI			SVALUTAZIONI	VALORE CORRENTE
ACQUISIZIONI	ALIENAZIONI	AMMORTAM.					MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91		
760	(3.947)				53.405	53.405					172.000
				(164)	0	0					
1.625.786					483.320	483.484	36.539		261.679		2.349.400
				(9.158)	64.918.112	64.918.112					71.900.000
2.675			790.573		1.211.932	1.221.090					1.872.000
					17.600.000	17.600.000					17.600.000
17.400	(629.897)				162.250	162.250					280.000
10.890	(35.470)				0	0					
					0	0					
					102.184	102.184	10.270		3.906		185.000
					54.648	54.648	19.242		6.219		300.000
					94.822	94.822					131.000
					77.794	77.794	15.324		25.995		147.000
					338.142	338.142				119.431	571.000
					134.330	134.330					198.000
				(108)	83.378	83.486	7.112		34.023		252.000
				(306)	34.679	34.986	1.153	803	28.766		138.000
				(8.008)	191.993	200.001	21.558	54.418	103.387		675.000
					1.983.914	1.983.914				1.407.345	3.700.000
					2.600.000	2.600.000				144.121	2.600.000
					6.580.000	6.580.000				2.727.163	6.580.000
	(463.545)				197.000	197.000				13.741	197.000
					76.384	76.384					102.000
					(0)	(0)					
					0	0					
					95.203	95.203	8.528				495.000
					76.499	131.744					213.410
					169.405	193.851					472.590
					885.839	885.839					1.561.000
					71.884	71.884			4.329		151.000
	(18.154)			(9.970)	155.385	165.355	29.208	27.639	40.135		274.000
					108.456	108.456					165.000
					184.375	184.375					293.000
					49.831	51.892	5.792	13.417	24.410		155.000
				(2.061)	36.384	36.655	1.272	540	31.638		142.000
				(271)	186.857	186.857					330.000
	(52.631)			(1.610)	52.152	53.761	4.169	11.338	32.299		165.000
	(459.566)				111.434	111.434					218.000
				(128.773)	357.977	486.750					730.000
				(108)	43.126	43.234	10.795		23.192		125.000
2.080.604	(2.919.821)	(115.951)	35.880.219	(5.498.781)	517.872.152	523.370.933	999.938	347.857	3.361.277	51.723.814	592.403.900
					7.349	7.349					41.000
					2.324	2.324					93.000
					420.758	420.758		305.518			1.141.000
					516	516					1.000
					7.742	7.742		1.585			16.000
0	0	0	0	0	438.689	438.689	0	307.103	0	0	1.292.000
					73.622.667	73.622.667				29.883.000	73.622.667
17.638.722			29.883.000		58.378.295	58.378.295				12.592.998	58.378.295
17.638.722	0	0	42.475.998	0	132.000.961	132.000.961	0	0	0	42.475.998	132.000.961
19.719.326	(2.919.821)	(115.951)	78.356.217	(5.498.781)	650.311.802,35	655.810.584	999.938	654.960	3.361.277	94.199.812	725.696.861

Elenco partecipazioni dirette e indirette in società non quotate superiori al 10% del capitale sociale detenute alla data del 31/12/2011
(Ai sensi dell'art. 125-126 della delibera CONSOB 14/5/99 n. 11971)

Denominazione e sede sociale		Azioni votanti possedute	Quota posseduta a titolo di proprietà		
			Diretta %	Indiretta % Tramite società controllata	Totale %
ATAHOTELS S.p.A.	MILANO	7.350.000	49,00		49,00
A7 S.r.l. (in liquidaz.)	MILANO	40.000		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
BORSETTO S.r.l.	TORINO	1.335.149		44,93 IMMOBILIARE MILANO ASS	44,93
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	TRENTO	18.622.400	100,00		100,00
COMP. TIRRENA DI ASS.NI (in liquidaz.)	MILANO	3.900.000	11,14		11,14
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO	8.818.363	99,85		99,85
GARIBALDI S.C.A	LUSSEMBURGO	9.920	32,00		32,00
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l	TORINO	43.472 50.388		44,00 LIGURIA ASSICURAZIONI 51,00 LIGURIA VITA	95,00
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	MILANO	3.421.000 2.000 18.000 20.000	34,21	0,02 LIGURIA ASSICURAZIONI 0,18 SYSTEMA COMPAGNIA ASS 0,20 DIALOGO ASSICURAZIONI	34,61
IGLI S.p.A	MILANO	4.020.000		16,67 IMMOBILIARE MILANO ASS	16,67
ISOLA S.C.A	LUSSEMBURGO	9.164	29,56		29,56
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	MILANO	51.620.836	35,83		35,83
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l	MILANO	20.000	100,00		100,00
LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SEGRATE	36.788.443	99,97		99,97
LIGURIA VITA S.p.A.	MILANO	1.200.000		100,00 LIGURIA ASSICURAZIONI	100,00
METROPOLIS S.p.A	FIRENZE	332.976		29,73 IMMOBILIARE MILANO ASS	29,73
PENTA DOMUS S.r.l	TORINO	24.000		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	TORINO	144.480 1.806 123.840 11.352	28,00	0,35 SYSTEMA COMPAGNIA 24,00 DIALOGO ASSICURAZIONI 2,20 LIGURIA ASSICURAZIONI	54,55
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	TORINO	1.134.940	29,00		29,00
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	FIRENZE	60.000	30,00		50,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	CINISELLO BALSAMO (	200		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
SINTESI SECONDA S.r.l	MILANO	1		100,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	100,00
SOGEINT S.r.l	MILANO	1	100,00		100,00
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l	ROMA	4.000		40,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	40,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	MILANO	10.000	100,00		100,00
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l	MILANO	109.752 3.100	10,98	0,31 LIGURIA ASSICURAZIONI	11,29
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	MILANO	5.000	50,00		50,00

Società: **COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO**

Esercizio 2011

**PROSPETTO DEL MARGINE DI SOLVIBILITA'
DELLE IMPRESE CHE ESERCITANO CONGIUNTAMENTE
LE ASSICURAZIONI SULLA VITA E CONTRO I DANNI**
(art. 29 del regolamento)

(valori in migliaia di euro)

Voci di riferimento dei modelli del margine di solvibilità Rami vita e rami danni	Assicurazioni vita	Assicurazioni danni	Totale
Ammontare del margine di solvibilità richiesto: rami vita (168); rami danni (104)	(a) 1 152.200	11 564.350	21 716.550
Elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile			
totale elementi A): rami vita (97); rami danni (76)	(b) 2 418.713	12 663.566	22 1.082.279
totale elementi B): rami vita (102); rami danni (79)	(c) 3	13	23
Totale elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile	(b + c) 4 418.713	14 663.566	24 1.082.279
Eccedenza/insufficienza degli elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile rispetto all'ammontare del margine di solvibilità da costituire $d = [(b+c) - a]$	5 266.513	15 99.216	25 365.729
Utilizzazione ai sensi dell'art. 348, comma 3, del Codice delle assicurazioni degli elementi espliciti del margine di solvibilità ancora disponibili di cui agli artt. 44, comma 2, lett. a), b), c) del Codice delle assicurazioni	(e) 6	16	26
$f = (d + e)$	7 266.513	17 99.216	27 365.729

N.B. (e) sempre $\leq$ (d)
(e) sempre $\leq$ (b)

Allegato I

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

**PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITA'
(Art. 28 comma 1 del Regolamento)**

Esercizio 2011

(valori in migliaia di euro)

Rami per i quali è stato determinato il margine di solvibilità

I. - Le assicurazioni sulla durata della vita umana	☒
II. - Le assicurazioni di nuzialità, le assicurazioni di natalità	☐
III. - Le assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	☒
IV. - L'assicurazione malattia di cui all'art. 1, numero 1, lett. d), della direttiva CEE n. 79/267 del 5 marzo 1979	☒
V. - Le operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 2 comma 1 punto V del codice delle assicurazio	☒
VI. - Le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa .	☒
Assicurazioni complementari (rischi di danni alla persona)	☒

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

<u>Voci dello stato patrimoniale - gestione vita</u>		
(1) Credito v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)	
(2) Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	(uguale voce 3)	627
(3) Altri attivi immateriali	(uguale voci 6, 7, 8 e 9)	3.752
(4) Azioni o quote delle imprese controllanti	(uguale voce 17)	632
(5) Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)	
(6) Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)	38.086
(7) Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)	216.618
(8) Riserve di rivalutazione	(comprese nella voce 103)	
(9) Riserva legale	(uguale voce 104)	14.224
(10) Riserve statutarie	(uguale voce 105)	
(11) Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)	632
(12) Altre riserve : (1)		175.936
(13) Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))	
(14) Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))	61.772
(15) Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)	
(16) Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)	
(17) Azioni preferenziali cumulative: (2)		
(18) Passività subordinate: (3)	(comprese nella voce 111)	40.000
(19) Utile realizzato nell'anno N: (4)		
(20) Utile realizzato nell'anno N - 1: (4)	Nel caso di utilizzo	
(21) Utile realizzato nell'anno N - 2: (4)	ai fini del margine	
(22) Utile realizzato nell'anno N - 3: (4)	di solvibilità, ai sensi	
(23) Utile realizzato nell'anno N - 4: (4)	del art. 23, comma 1, lett. a),	
(24) Utile annuo stimato: (5)	del Regolamento	
(25) Durata media residua dei contratti alla fine dell'anno N		
(26) Riserva matematica determinata in base ai premi puri	Nel caso di utilizzo	
(27) Riserva matematica determinata in base ai premi puri relativa ai rischi ceduti	ai fini del margine	
(28) Riserva matematica determinata in base ai premi puri maggiorati della rata di ammortamento della spesa di acquisto contenuta nei premi di tariffa	di solvibilità, ai sensi	
(29) Riserva matematica come al punto (28) relativa alle cessioni in riassicurazione	del art. 23, comma 1, lett. b),	
(30) Somma delle differenze tra capitali "Vita" e le riserve matematiche per tutti i contratti per i quali non sia cessato il pagamento premi	del Regolamento	
(31) Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purchè non abbiano carattere eccezionale	Nel caso di utilizzo	
(32) Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa	ai fini del margine	
(33) Impegni prevedibili nei confronti degli assicurati (6)	di solvibilità, ai sensi	
	del art. 23, comma 1, lett. c),	
	del Regolamento	
AVVERTENZA GENERALE: tutte le voci relative ai rapporti di riassicurazione passiva non comprendono gli importi a carico della CONSAP per cessioni legali		
(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto andicandone di seguito il dettaglio		
Riserva straordinaria		145.763
Altre riserve		30.173
(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:		
azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. a)		
azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b)		
(3) Inserire le passività subordinate specificando		
prestiti a scadenza fissa		
prestiti per i quali non è fissata scadenza		40.000
titoli a durata indeterminata ed altri strumenti finanziari		
(4) Indicare gli utili realizzati negli ultimi cinque esercizi nelle attività di cui ai rami I, II, III e IV riportati all'art. 2 comma 1 e nelle assicurazioni complementari di cui all'art. 2 comma 2 del Codice		
(5) Indicare il valore riportato nella relazione appositamente redatta dall'attuario incaricato; tenuto conto della possibilità di utilizzo di tale voce fino alla scadenza del periodo transitorio		
(6) Riportare il valore indicato nella relazione appositamente predisposta dall'attuario incaricato		
* indicare l'importo in valore assoluto		

segue : I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

<u>I/II - Assicurazioni sulla durata della vita umana, di nuzialità, di natalità.</u>	
(34) Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	2.766.214
(35) Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	1.488
(36) Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	61.545
(37) Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa	9.824.378
(38) Capitali sotto rischio non negativi rimasti a carico dell'impresa dopo la cessione e la retrocessione	7.231.391
(39) Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa per le assicurazioni temporanee caso morte aventi una durata massima di tre anni	2.148.972
(40) Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa per le assicurazioni temporanee caso morte aventi una durata superiore a tre anni ma inferiore o pari a cinque	405.990
<u>Assicurazioni complementari - Rischi di danni alla persona.</u>	
(41) Premi lordi contabilizzati	229
(42) Sinistri pagati nell'esercizio N: importo lordo	5
(43) Sinistri pagati nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(44) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: importo lordo (uguale voce 16 dell'allegato n. 1)	37
(45) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(46) Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	16
(47) Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(48) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo (uguale voce 17 dell'allegato n. 1)	-224
(49) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(50) Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	42
(51) Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
(52) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo (uguale voce 18 dell'allegato n. 1)	-2
(53) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
<u>IV - Assicurazioni malattia.</u>	
(54) Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	836
(55) Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	
(56) Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	
(57) Premi lordi contabilizzati	98
(58) Sinistri pagati nell'esercizio N: importo lordo	
(59) Sinistri pagati nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(60) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: importo lordo (uguale voce 16 dell'allegato n. 2)	
(61) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(62) Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	
(63) Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(64) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo (uguale voce 17 dell'allegato n. 2)	
(65) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(66) Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	
(67) Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
(68) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo (uguale voce 18 dell'allegato n. 2)	
(69) Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
<u>V - Le operazioni di capitalizzazione.</u>	
(70) Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	574.558
(71) Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	
(72) Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	
<u>III/VI - Assicurazioni connesse con i fondi di investimento e operazioni di gestione dei fondi pensione.</u>	
<i>Con assunzione del rischio di investimento:</i>	
(73) Riserve relative alle operazioni dirette	32.390
(74) Riserve relative alle accettazioni in riassicurazione	
(75) Riserve relative alle cessioni in riassicurazione	
<i>Senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni:</i>	
(76) Riserve relative alle operazioni dirette	140.071
(77) Attività pertinenti ai fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	
<i>Senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo non superiore a cinque anni:</i>	
(78) Spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio (relativamente alle assicurazioni connesse con fondi di investimento)..(8)	17
(79) Spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio (relativamente alle operazioni di gestione di fondi pensione)..(9)	
<i>Con assunzione del rischio di mortalità:</i>	
(80) Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa	4.302
(81) Capitali sotto rischio non negativi rimasti a carico dell'impresa dopo la cessione e la retrocessione	4.302

(8) Riportare l'importo indicato nella riga c) del prospetto 2 di cui all'allegato 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità relativamente al ramo III

(9) Riportare l'importo indicato nella riga c) del prospetto 2 di cui all'allegato 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità relativamente al ramo VI

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)		
(82) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato	38.086
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:	
(83) = (9)	riserva legale	14.224
(84)	riserve libere	393.186
	Riporto di utili:	
(85)	utili portati a nuovo non distribuiti (*)	
(86)	utile dell'esercizio non distribuito (*)	
(87)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del codice delle assicurazioni	40.000
	di cui:	
(88)	prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo di cui al rigo 169 e quello indicato al rigo 168).....	
(89)	prestiti per i quali non è fissata scadenza.....	40.000
(90)	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del Codice delle assicurazioni.....	
(90bis)	Elementi delle imprese controllate/partecipate.....	
(90 ter)	Altri elementi	
(91)	<i>Totale da (82) a (90bis) e (90 ter).....</i>	485.496
(92)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare, di cui all'art. 12, comma 2, del Regolamento	627
(93) = (3)	Altri attivi immateriali	3.752
(94) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di società controllanti	632
(95) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e degli esercizi precedenti portate a nuovo	61.772
(95 bis)	Altre deduzioni.....	
(96)	<i>Totale da (92) a (95 bis)</i>	66.783
(97)	Totale elementi A) = (91) - (96)	418.713
Elementi B)		
(98)	50% degli utili futuri	
(99)	Differenza tra l'importo della riserva matematica determinata in base ai premi puri risultante dal bilancio diminuita dell'importo della stessa riserva relativa ai rischi ceduti	
	e l'importo della corrispondente riserva matematica determinata in base ai premi puri maggiorati dalla rata di ammortamento della spesa di acquisto contenuta nei premi di tariffa	
	(nei limiti di cui art. 23 comma 1, lettera b), del Regolamento	
(100)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze e degli impegni prevedibili nei confronti degli assicurati, risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa.....	
(101)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto	
(102)	Totale elementi B) = (98)+(99)+(100)+(101)	
(103)	<i>Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B)%)</i>	
	Totale elementi A) e B) = (97) + (102)	418.713

(*) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio dell'impresa

(84) = (7) + (8) + (10) + (11) + (12)

(87) = (88) + (89) + (90) a condizione che (87) <= 0,5 * [minore fra (168) e (169)]

(90bis) = totale colonne h - i - a - b dell'allegato 4

(92) = (2) - [(26) - (27) - (28) + (29)] purché sia positiva

(98) = 0,5 * [(24) * (25)] - [(31) - (32) - (33)]; a condizione che (98) <= 0,25 * [(minore fra (168) e (169))] e che (24) <= [(19) + (20) + (21) + (22) + (23)]/5; inoltre (25) <= 6

(99) = [(26) - (27) - (28) + (29)] - (2) a condizione che sia positiva e che [(26) - (27) - (28) + (29)] ≤ [3,5 / 100] x (30)

(100) = [(31) - (32) - (33)] a condizione che [(31) - (32) - (33)] <= 0,10 * [minore fra (168) e (169)]

(101) = 0,5 * (1) se (82) >= (6)/2 a condizione che (101) <= 0,5 * [minore fra (168) e (169)]; (101) = 0 se (82) < (6)/2

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

A) Assicurazioni sulla durata della vita umana, di nuzialità, di natalità.				
(104)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione		110.708	
(105)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)	0,978		
(106)	(104) x (105)			108.272
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (escluse le temporanee caso morte di cui ai punti successivi)			
(107)	0,3/100 del capitale sotto rischio			21.808
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (temporanee caso morte con durata massima tre anni):			
(108)	0,1/100 del capitale sotto rischio			2.149
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (temporanee caso morte con durata superiore a tre anni ma inferiore o pari a cinque anni):			
(109)	0,15/100 del capitale sotto rischio			609
(110)	Totale (107) + (108) + (109)			24.566
(111)	rapporto di conservazione dei capitali sotto rischio (minimo 0,50)	0,736		
(112)	(110) x (111)			18.081
(113)	Margine di solvibilità richiesto A): (106) + (112)			126.353
B) Assicurazioni complementari dei rischi di danni alla persona (Art. 2 comma 2 del Codice delle assicurazioni)				
<i>b1) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi e dei contributi</i>				
(114) = (41)	Importo dei premi lordi contabilizzati		229	
	da ripartire:			
(115)	quota inferiore o uguale a 57.500.000 EURO = 229 x 0,18 = .		41	
(116)	quota eccedente i 57.500.000 EURO = x 0,16 = .			
(117)	Totale (115) + (116)		41	
(118)	Grado di conservazione in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,50)	1,000		
(119)	Margine di solvibilità richiesto b1, (117) x (118)			41
<i>b2) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi</i>				
(120)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo		63	
(121)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo		-189	
(122)	Onere dei sinistri		-126	
(123)	Media annuale: 1/3 di (122)		-42	
	da ripartire:			
(124)	quota inferiore o uguale a 40.300.000 EURO = -42 x 0,26 = .		-11	
(125)	quota eccedente i 40.300.000 EURO = x 0,23 = .			
(126)	Totale (124) + (125)		-11	
(127)	Margine di solvibilità richiesto b2, (126) x (118)			-11
(128)	Margine di solvibilità richiesto B): risultato più elevato fra (119) e (127)		41	
(129)	Margine di solvibilità richiesto B) Esercizio N - 1		102	
(130)	Margine di solvibilità richiesto B)			102
C) Assicurazioni malattia.				
(131)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione		33	
(132)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)	1,000		
(133)	(131) x (132)			33
<i>c1) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi e dei contributi</i>				
(134) = (57)	Importo dei premi lordi contabilizzati		98	
	da ripartire:			
(135)	quota inferiore o uguale a 57.500.000 EURO = 98 x (0,18)/3 = ...		6	
(136)	quota eccedente i 57.500.000 EURO = x (0,16)/3 = ...			
(137)	Totale (135) + (136)		6	
(138)	Grado di conservazione in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,50)	0,500		
(139)	Margine di solvibilità richiesto c1, (137) x (138)			3
<i>c2) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi</i>				
(140)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo			
(141)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo			
(142)	Onere dei sinistri			
(143)	Media annuale: 1/3 di (142)			
	da ripartire:			
(144)	quota inferiore o uguale a 40.300.000 EURO = x (0,26)/3 = ...			
(145)	quota eccedente i 40.300.000 EURO = x (0,23)/3 = ...			
(146)	Totale (144) + (145)			
(147)	Margine di solvibilità richiesto c2, (146) x (138)			
(148)	Risultato più elevato fra (139) e (147)		3	
(149)	Margine di solvibilità richiesto Esercizio N-1		16	
(150)	Margine di solvibilità richiesto Esercizio N		16	
(151)	Margine di solvibilità richiesto C) (133)+(150)			49

segue: III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

D) Le operazioni di capitalizzazione.			
(152)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione	22.982	
(153)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85) <u>1,000</u>		
(154)	Margine di solvibilità richiesto D): (152) x (153)		22.982
E) Assicurazioni connesse con fondi di investimento e operazioni di gestione dei fondi pensione.			
<i>Con assunzione di un rischio di investimento</i>			
(155)	4/100 riserve relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione	1.296	
(156)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85) <u>1,000</u>		
(157)	(155) x (156)		1.296
<i>Senza assunzione di un rischio di investimento sempre che i contratti determinino l'importo delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni</i>			
(158)	1/100 riserve lorde del lavoro diretto		1.401
<i>Senza assunzione di un rischio di investimento sempre che i contratti determinino l'importo delle spese di gestione per un periodo non superiore a cinque anni</i>			
(159)	25/100 delle spese amministrative nette dell'ultimo esercizio.....		4
<i>Con assunzione di un rischio di mortalità</i>			
(160)	0,3/100 dei capitali sotto rischio non negativi	13	
(161)	rapporto di conservazione dei capitali sottorischio (minimo 0,50) <u>1,000</u>		
(162)	(160) x (161)		13
(163)	Margine di solvibilità richiesto E): (157) + (158) + (159) + (162)		2.714

Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia			
(164)	Margine di solvibilità richiesto complessivo (113) + (130) + (151) + (154) + (163)	152.200	
(164bis)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate.....		
(164ter)	Importo del margine di solvibilità richiesto.....	152.200	
(164quater)	Importo del margine di solvibilità richiesto di cui alla voce 70 dell'allegato 5 al Regolamento n.3		
(164quinquies)	Importo del margine di solvibilità richiesto complessivo (164ter) + (164quater)	152.200	
(165)	Quota di garanzia: 1/3 di (164quinquies)	50.733	
(166)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurazioni	3.500	
(167)	Quota di garanzia [importo più elevato tra (165) e (166)]	50.733	
(168)	Ammontare del margine di solvibilità richiesto [il risultato più elevato tra (164quinquies) e (167)]		152.200
(169) = (103)	Ammontare del margine di solvibilità disponibile		418.713
(170) = (169) - (168)	Eccedenza (deficit)		266.513

$$(104) = [4 / 100] \times [(34) + (35)]$$

$$(105) = [(34) + (35) - (36)] / [(34) + (35)]$$

$$(107) = [0,3 / 100] \times [(37) - (39) - (40)]$$

$$(108) = [0,1 / 100] \times (39)$$

$$(109) = [0,15 / 100] \times (40)$$

$$(111) = (38) / (37)$$

$$(118) = 1 - [(43) + (47) + (51) + (45) + (49) + (53)] / [(42) + (46) + (50) + (44) + (48) + (52)]$$

$$(120) = (42) + (46) + (50)$$

$$(121) = [(44) + (48) + (52)]$$

$$(122) = (120) + (121)$$

$$(130) = \text{se } (128) < (129) \text{ allora } (130) = (129) * [\text{Riserva sinistri N (voce (2) - Allegato 1)}] / [\text{Riserva sinistri N - 1 (voce (2) - Allegato 1)}] \text{ detto rapporto non può essere } > \text{ di } 1; \text{ se } 128 \geq 129 \text{ allora } 130 = 128$$

$$(131) = [4 / 100] \times [(54) + (55)]$$

$$(132) = [(54) + (55) - (56)] / [(54) + (55)]$$

$$(138) = [(58) + (62) + (66) - (59) + (63) + (67) + (60) + (64) + (68) - (61) + (65) + (69)] / [(58) + (62) + (66) + (60) + (64) + (68)]$$

$$(140) = (58) + (62) + (66)$$

$$(141) = [(60) + (64) + (68)]$$

$$(142) = (140) + (141)$$

$$(149) = (150) \text{ del prospetto margine es. N-1}$$

$$(150) = \text{se } (148) \geq (149) \text{ allora } (150) = (148)$$

$$\text{se } (148) < (149) \text{ allora } (150) = (149) * [\text{Riserva sinistri N (voce (2) - Allegato 2)}] / [\text{Riserva sinistri N - 1 (voce (2) - Allegato 2)}], \text{ detto rapporto non può essere } > \text{ di } 1. \text{ In ogni caso } (150) \geq (148).$$

$$(152) = [4 / 100] \times [(70) + (71)]$$

$$(153) = [(70) + (71) - (72)] / [(70) + (71)]$$

$$(155) = [4 / 100] \times [(73) + (74)]$$

$$(156) = [(73) + (74) - (75)] / [(73) + (74)]$$

$$(158) = [1 / 100] \times [(76) + (77)]$$

$$(159) = (25/100) * [(78) + (79)]$$

$$(160) = [0,3 / 100] \times (80)$$

$$(161) = (81) / (80)$$

$$(164bis) = \text{totale colonna g dell'allegato 4}$$

$$(164ter) = (164) + (164bis)$$

Allegato n. 1 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - assicurazioni complementari (rischi di danni alla persona)

(valori in migliaia di euro)

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (compresa nella voce 48 del Conto Economico)	37	-224	-2
(2) Riserva Sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	156	119	343
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(3) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(5) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(6) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(7) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(9) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(10) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(11) -costi	0	0	0
(12) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(13) -costi	0	0	0
(14) -ricavi	0	0	0
(15) totale variazioni per differenze cambi (12 + 14 - 11 - 13)	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità richiesto:

Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(16) esercizio N (1+7+9+15)	37 voce 44 sez. I
(17) esercizio N-1 (1-3-5+7+9+15)	-224 voce 48 sez. I
(18) esercizio N-2 (1-3-5)	-2 voce 52 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni

Allegato n. 2 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - assicurazioni malattia di cui all'art. 1, numero 1, lett. d, della direttiva CEE n. 79/267 del 5 marzo 1979 - basi di riferimento per il calcolo del margine di solvibilità richiesto ai sensi del comma c), punto 2, dell'art. 35 del d.lgs. 174/95

(valori in migliaia di euro)

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (compresa nella voce 48 del Conto Economico)	0	0	0
(2) Riserva Sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	0	0	0
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(3) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(5) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(6) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(7) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(9) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(10) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(11) -costi	0	0	0
(12) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(13) -costi	0	0	0
(14) -ricavi	0	0	0
(15) totale variazioni per differenze cambi (12 + 14 - 11 - 13)	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità richiesto:

Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(16) esercizio N (1+7+9+15)	0 voce 60 sez. I
(17) esercizio N-1 (1-3-5+7+9+15)	0 voce 64 sez. I
(18) esercizio N-2 (1-3-5)	0 voce 68 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

Allegato n. 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui
all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio
relative alle assicurazioni connesse con fondi di investimento ed alle operazioni di gestione di fondi pensione

(valori in migliaia di euro)

prospetto 1

	Ramo I	Ramo II	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Ramo VI	Totale (1)
Altre spese di amministrazione	8.092	0	153	2	1.103	108	9.458
Provvigioni d'incasso	3473	0	23	1	24	0	3.521

(1) uguale voce 70 del conto economico

(2) uguale voce 69 del conto economico

prospetto 2

Dettaglio delle altre spese di amministrazione per tipologia di contratto (rami III e VI)	Ramo III	Ramo VI
a) con assunzione del rischio di investimento	18	64
b) senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni	118	44
c) senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo non superiore o uguale a cinque anni	17	0
TOTALE	153	108

Esercizio 2011

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

	Rami I e II		Ramo III		Ramo IV		Ramo V			Ramo VI		
	importo riserve matematiche	margini richiesti	importo riserve matematiche	margini richiesti	importo riserve matematiche	margini richiesti	importo riserve matematiche	margini richiesti	margini richiesti	importo riserve matematiche	margini richiesti	margini richiesti
Contanti sui quali il margine è calcolato al 4%	12.767.702	510.272	732	4.19.756	836	7.49	574.538	9	0	1.601	12.10.301	13
Contanti sui quali il margine è calcolato all'1%				132.262							7.809	17
Contanti i cui C sono rischio sono non negativi												18
Contanti sui quali il margine è calcolato al 25% delle altre spese di amministrazione e provvigioni di incasso		18.081										21
Totale	12.767.702	510.272	732	4.19.756	836	7.49	574.538	9	0	1.601	12.10.301	13

3+4+11+12 = voce 73+74 prospetto margine
7 = voce 151 prospetto margine
8+9 = voce 70+71 prospetto margine
5+13 = voce 157 prospetto margine
15+18 = voce 158 prospetto margine
20+21 = voce 162 prospetto margine
23+26 = voce 159 prospetto margine
28+31+33+36+40 = (voce 164 - voce 130) prospetto margine
27+29+32+34+37 = voce 118 SP
30+35 = voce 125 SP
38 = voce 126 SP

Allegato II

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ'
(Art. 28, comma 2, del Regolamento)

Esercizio 2011

(valori in migliaia di euro)

Rami esercitati

R.C.autoveicoli terrestri, aeromobili, marittimi, lacustri e fluviali, generale; credito; cauzione	☒
Infortuni; malattia; corpi di veicoli terrestri, ferroviari, aerei, marittimi, lacustri e fluviali; merci trasportate; incendio ed elementi naturali; perdite pecuniarie di vario genere; assistenza	☒
Altri danni ai beni; tutela giudiziaria	☒

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

<u>Voci dello stato patrimoniale - gestione danni</u>		
(1)	Crediti v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)
(2)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione.....	(uguale voci 4 e 6)
(3)	Altri attivi immateriali	(uguale voci 7, 8 e 9)
(4)	Azioni e quote di imprese controllanti	(uguale voce 17)
(5)	Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)
(6)	Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)
(7)	Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)
(8)	Riserve di rivalutazione	(uguale voce 103)
(9)	Riserva legale	(uguale voce 104)
(10)	Riserve statutarie	(uguale voce 105)
(11)	Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)
(12)	Altre riserve (1)	189.928
(13)	Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))
(14)	Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))
(15)	Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)
(16)	Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)
(17)	Azioni preferenziali cumulative (2)	110.000
(18)	Passività subordinate (3)	(comprese nella voce 111)
(19)	Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purché non abbiano carattere eccezionale	Nel caso di utilizzo ai fini del margine di solvibilità, ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett c) del Regolamento
(20)	Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa	Regolamento
<u>Voci del conto economico dell'esercizio N</u>		
(21)	Premi lordi contabilizzati	(uguale voce 1)
(22)	Premi lordi contabilizzati dei rami 11, 12 e 13.....	(vedi allegato 2).....
(23)	Sinistri pagati: importo lordo	(uguale voce 8)
(24)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2).....
(25)	Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)
(26)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2).....
(27)	Variazione dei recuperi: importo lordo	(uguale voce 11)
(28)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2).....
(29)	Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)
(30)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2).....
(31)	Variazione della riserva sinistri: importo lordo	(da allegato 1)
(32)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2).....
(33)	Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)
(34)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2).....
(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto aindicandone di seguito il dettaglio		
Riserva straordinaria		176.928
Riserva da azioni proprie da acquistare		10.000
Riserva da azioni società controllante da acquistare		3.000
(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:		
azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. a)		
azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b)		
(3) Inserire le passività subordinate specificando:		
- prestiti a scadenza fissa		50.000
- prestiti per i quali non è fissata scadenza		60.000
- titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari		
(*) Indicare l'importo della perdita in valore assoluto		

segue : I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci del conto economico degli esercizi precedenti a N		
(35)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 8) 2.377.449
(36)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)..... 164.632
(37)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9) 60.298
(38)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 11) 48.195
(39)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)..... 8.116
(40)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori.....	(uguale voce 12).....
(41)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 1)..... 91.360
(42)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo.....	(da allegato 2)..... 40.504
(43)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori.....	(uguale voce 15)..... -23.031
(44)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 8) 2.271.951
(45)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)..... 156.482
(46)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9) 68.196
(47)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 11) 52.098
(48)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)..... 9.853
(49)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori.....	(uguale voce 12)
(50)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 1) 126.263
(51)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo.....	(da allegato 2) 11.100
(52)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori.....	(uguale voce 15) 12.477
Voci da compilarsi solo dalle imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari" (**):		
(53)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 3: importo lordo	(uguale voce 8)
(54)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 3: importo lordo	(da allegato 1)
(55)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 4: importo lordo	(uguale voce 8)
(56)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 4: importo lordo	(da allegato 1)
(57)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 5: importo lordo	(uguale voce 8)
(58)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 5: importo lordo	(da allegato 1)
(59)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 6: importo lordo	(uguale voce 8)
(60)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 6: importo lordo	(da allegato 1)
(**) Per "rischi particolari" si intendono i rischi credito, tempesta, grandine e gelo		

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)		
(61) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato	335.596
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:	
(62) = (9)	riserva legale	37.456
(63)	riserve libere	942.458
	Riporto di utili:	
(64)	utili portati a nuovo non distribuiti (***)	
(65)	utile dell'esercizio non distribuito (***)	
(66)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurazioni	110.000
	di cui:	
	prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo di cui al rigo (105) e quello indicato al rigo (104)).....	50.000
(67)		
(68)	prestiti per i quali non è fissata scadenza	60.000
	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del codice delle assicurazioni.....	
(69)		
(69bis)	Elementi delle imprese controllate/partecipate.....	
(69ter)	Altri elementi	
(70)	Totale da (61) a (69bis) e (69ter).....	1.425.510
(71)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	
(72) = (3)	Altri attivi immateriali	32.167
(73) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di imprese controllanti	8.240
(74) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e perdite portate a nuovo	721.537
(74bis)	Altre deduzioni	
(75)	Totale da (71) a (74bis)	761.944
(76)	Totale elementi A) = (70) - (75).....	663.566
Elementi B)		
(77)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa.....	
(78)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto	
(79)	Totale elementi B) = (77)+(78).....	
(80)	Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B%)	
	Totale elementi A) e B) = (76) + (79).....	663.566

(63) = (7) + (8) + (10) + (11) + (12)

(66) = (67) + (68) + (69) a condizione che (66) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]

(69bis) = totale colonne h - i - a - b dell'allegato 3

(71) = 0,4 * (2)

(77) = [(19) - (20)] a condizione che [(19) - (20)] <= 0,20 * [minore fra (105) e (104)]

(78) = 0,5 * (1) se (61) >= (6) / 2 a condizione che (78) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]; (78) = 0 se (61) < (6) / 2

(***) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio netto dell'impresa

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

(A) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi				
(81)	Importo dei premi lordi contabilizzati dell'ultimo esercizio		2.800.435	
	da ripartire:			
(82)	quota inferiore o uguale a 57.500.000 EURO = $57.500 \times 0,18 =$		10.350	
(83)	quota eccedente i 57.500.000 EURO = $2.742.935 \times 0,16 =$		438.870	
(84)	Totale a), (82) + (83).....		449.220	
(85)	Grado di conservazione (g) in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,500) $0,979$			
(86)	Margine di solvibilità richiesto a) x g), (84) x (85)		439.786	
(B) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi o negli ultimi 7 esercizi per le imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari"				
(87)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo		7.057.587	
(88)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo		599.881	
(89)	Variazione dei recuperi durante il periodo di riferimento: importo lordo		154.240	
(90)	Onere dei sinistri		7.503.228	
(91)	Media annuale: 1/3 o 1/7 di (90) * da ripartire:		2.501.076	
(92)	quota inferiore o uguale a 40.300.000 EURO = $40.300 \times 0,26 =$		10.478	
(93)	quota eccedente i 40.300.000 EURO = $2.460.776 \times 0,23 =$		565.978	
(94)	Totale b), (92) + (93)		576.456	
(95)	Margine di solvibilità richiesto b) x g), (94) x (85)		564.350	

Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia				
(96) = (86)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi	439.786		
(97) = (95)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'onere medio dei sinistri	564.350		
(98)	Risultato più elevato tra (96) e (97)	564.350		
(98bis)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate.....			
(98ter)	Importo del margine di solvibilità richiesto.....	564.350		
(99)	Quota di garanzia: 1/3 di (98ter)	188.117		
(100)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 46 comma 3 del codice delle assicurazioni	3.500		
(101)	Quota di garanzia [importo più elevato tra (99) e (100)]	188.117		
(102)	Ammontare del margine di solvibilità richiesto per l'esercizio N [risultato più elevato tra (98ter) e (101)]	564.350		
(103)	Ammontare del margine di solvibilità richiesto dell'esercizio N - 1.	539.626		
(104)	Ammontare del margine di solvibilità richiesto		564.350	
(105) = (80)	Ammontare del margine di solvibilità disponibile		663.566	
(106) = (105) - (104)	Eccedenza (deficit)		99.216	

(81) = (21) + [(0,5) * (22)]

(85) = 1 - { [(25) + (37) + (46)] - [(29) + (40) + (49)] + [(33) + (43) + (52)] } / { [(23) + (35) + (44)] - [(27) + (38) + (47)] + [(31)**]

(87) = (23) + (35) + (44) + (0,5) * [(24) + (36) + (45)]; per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: (53) + (55) + (57) + (59)

(88) = (31) + (41) + (50) + (0,5) * [(32) + (42) + (51)]; per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: (54) + (56) + (58) + (60)

(89) = (27) + (38) + (47) + (0,5) * [(28) + (39) + (48)]

(90) = (87) + (88) - (89)

(98bis) = totale colonna g dell'allegato 3

(98ter) = (98) + (98bis)

(104) = se (102) > = (103) allora (104) = (102);

se (102) < (103) allora (104) = (103) * [(113) - (59) di allegato 1 di nota integrativa] / [(293) - (239) di allegato 1 di nota integrativa], detto rapporto non può essere superiore a 1. In ogni

caso (104) > = (102).

Allegato n. 1 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 2, del regolamento

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011
(valori in migliaia di euro.)

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - rami danni

	Esercizi					
	N	N-1	N-2	N-3	N-4	N-5
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	301.996	90.858	126.854	0	0	0
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:						
- costi	0	0	0	0	0	0
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette						
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	13.359	12.013	11.784	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	48	96	591	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0
- ricavi						
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	72.976	22.687	16.498	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio						
- per rischi delle assicurazioni dirette:						
(10) -costi	0	0	100	0	0	0
(11) -ricavi	0	0	0	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:						
(12) -costi	0	0	247	0	0	0
(13) -ricavi	272	598	90	0	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	272	598	-257	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità:

Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(15) esercizio N	voce 31 sez. I
(16) esercizio N-1	voce 41 sez. I
(17) esercizio N-2	voce 50 sez. I

(15) esercizio N (1+6+8+14)
(16) esercizio N-1 (1-2-4+6+8+14)**
(17) esercizio N-2 (1-2-4)***

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.
** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato anche per gli esercizi N-2, N-3, N-4, N-5 (voci 50, 54, 56, 58 sez. I)
*** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato per l'esercizio N-6 (voce 60 sez. I)

Allegato n. 2 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 2, del Regolamento

Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO

Esercizio 2011

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - rami 11, 12 e 13

(valori in migliaia di euro)

	N	N-1	N-2
1 Premi lordi contabilizzati (1)	205.402	226.090	224.268
2 - ramo 11	848	3.635	5.619
3 - ramo 12	3.766	3.684	3.614
4 - ramo 13	200.788	218.771	215.035
5 Sinistri pagati: importo lordo (2)	172.605	164.632	156.482
6 - ramo 11	147	971	86
7 - ramo 12	2.744	3.869	4.437
8 - ramo 13	169.714	159.792	151.959
9 Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori (3)	9.839	4.303	6.186
10 - ramo 11	50	617	88
11 - ramo 12	0	0	0
12 - ramo 13	9.789	3.686	6.098
13 Variazione dei recuperi: importo lordo (4)	12.690	8.116	9.853
14 - ramo 11	60	1	-2
15 - ramo 12	43	39	12
16 - ramo 13	12.587	8.076	9.843
17 Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori (5)	0	0	0
18 - ramo 11	0	0	0
19 - ramo 12	0	0	0
20 - ramo 13	0	0	0
21 Variazione della riserva sinistri: importo lordo (6)	108.376	40.504	11.100
22 - ramo 11	3	71	395
23 - ramo 12	803	3.527	-3.369
24 - ramo 13	107.570	36.906	14.074
25 Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori (7)	-4.234	6.050	3.651
26 - ramo 11	-93	178	-136
27 - ramo 12	0	9	4
28 - ramo 13	-4.141	5.863	3.783

- (1) Compresi nella voce 1 del conto economico
 (2) Compresi nella voce 8 del conto economico
 (3) Compresi nella voce 9 del conto economico
 (4) Compresi nella voce 11 del conto economico
 (5) Compresi nella voce 12 del conto economico
 (6) Indicare l'importo riportato negli allegati 2 bis
 (7) Compreso nella voce 15 del conto economico

(All. n. 2 bis - ramo 11 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)
Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO
 Esercizio 2011
 Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 11
 (valori in migliaia di euro.)

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	3	71	395
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) - costi	0	0	52
(11) - ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) - costi	0	0	0
(13) - ricavi	0	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	0	0	-52

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 22 dell'allegato 2

Importo
(15) esercizio N (1+6+8+14)
(16) esercizio N-1 (1-2-4+6+8+14)
(17) esercizio N-2 (1-2-4)
395

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

(All. n. 2 bis - ramo 12 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)
Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO
Esercizio 2011
Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 12
(valori in migliaia di euro.)

	Esercizi		
	N	N-1	N-2
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	803	3.526	-3.369
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) -costi	0	0	0
(11) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) -costi	0	0	0
(13) -ricavi	0	1	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	0	1	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 23 dell'allegato 2

Importo	
(15) esercizio N	803
(16) esercizio N-1	3.527
(17) esercizio N-2	-3.369

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

(All. n. 2 bis - ramo 13 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)
Società COMPAGNIA DI ASSICURAZIONE DI MILANO
 Esercizio 2011
 Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 13
 (valori in migliaia di euro.)

	Esercizi	
	N	N-1
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	107.547	36.859
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:		
- costi		
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	381	390
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0
- ricavi		
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	1.925	5.117
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio - per rischi delle assicurazioni dirette:		
(10) - costi	0	0
(11) - ricavi	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:		
(12) - costi	0	0
(13) - ricavi	23	47
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	23	47
Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 24 dell'allegato 2		

Importo
107.570
36.906
14.074

(15) esercizio N (1+6+8+14)
 (16) esercizio N-1 (1-2-4+6+8+14)
 (17) esercizio N-2 (1-2-4)

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

MODELLO 1

Società Milano Assicurazioni

PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITA' ASSEGNATE ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI AGLI ARTT. 36 E 41, COMMA 4, DEL D. LGS. 209/05

Esercizio 2011

(valori in euro)

RISERVE TECNICHE		Alla chiusura dell'esercizio 2011		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
Riserve tecniche da coprire		3.403.413.848 ¹⁰		3.604.714.181	
DESCRIZIONE ATTIVITA'	Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2011		Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Valori	%	Valori	%
A INVESTIMENTI					
A.1 Titoli di debito e altri valori assimilabili					
A.1.1a Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;		2.273.250.625	66,79	2.322.813.991	64,44
	13		14		15
A.1.1b Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;		6.826.364	0,20	6.500.502	0,18
	17		18		19
A.1.2a Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;		755.155.688	22,19	962.938.036	26,71
	21		22		23
A.1.2b Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia da almeno 3 anni certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		20.933.837	0,62	6.356.236	0,18
	25		26		27
A.1.3 Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purché con scadenza residua inferiore all'anno;		0	0,00	0	0,00
	29		30		31
A.1.4 Quote di OICR armonizzati;		40.840.011	1,20	13.870.000	0,38
	33		34		35
A.1.5 Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	20%	0	0,00	0	0,00
	37		38		39
A.1.8 Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;		23.081.013	0,68	0	0,00
	53		54		55
Totale A.1		3.120.087.538	91,68	3.312.478.765	91,89
<i>di cui titoli strutturati (a)</i>		422.850.260	12,42	473.193.125	13,13
	501		502		503
<i>di cui cartolarizzazioni (b)</i>		0	0,00	0	0,00
	505		506		507
Totale (a) + (b)		422.850.260	12,42	473.193.125	13,13
	509		510		511
A.2 Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie prestate da enti locali territoriali;	20%	0	0,00	0	0,00
	61		62		63
A.3 Titoli di capitale e altri valori assimilabili					
A.3.1a Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		145.069.567	4,26	223.566.268	6,20
	65		66		67
A.3.1b Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia stato certificato da almeno 3 anni da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		0	0,00	0	0,00
	69		70		71
A.3.3 Quote di OICR armonizzati;		36.356.739	1,07	7.838.618	0,22
	77		78		79
A.3.4 Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi negoziati in un mercato regolamentato;	5%	0	0,00	0	0,00
	81		82		83
Totale A.3		181.426.306	5,33	231.404.886	6,42
	85		86		87
A.4 Comparto immobiliare					
A.4.1 Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		0	0,00	0	0,00
	89		90		91
A.4.2 Beni immobili concessi in leasing;	10%	0	0,00	0	0,00
	93		94		95
A.4.3 Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga almeno il 10% del capitale, a condizione che la capogruppo del gruppo assicurativo detenga direttamente e/o indirettamente più del 50 per cento del capitale sociale aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuto ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta;		0	0,00	0	0,00
	97		98		99
<i>da riportare</i>		3.301.513.844	97,01	3.543.883.651	98,31

<i>riporto</i>			3.301.513.844	97,01	3.543.883.651	98,31
A.4.4	Quote di OICR immobiliari chiusi riservati e non riservati situati in uno stato membro.	10%	104.431.144	3,07	38.145.818	1,06
			101	102	103	104
Totale A.4		40%	104.431.144	3,07	38.145.818	1,06
			109	110	111	112
A.5	Investimenti alternativi					
A.5.1a	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto obbligazionario;		0	0,00	0	0,00
			301	302	303	304
A.5.1b	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto azionario;		0	0,00	0	0,00
			305	306	307	308
A.5.2a	Investimenti in quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi non negoziate in un mercato regolamentato ed in fondi mobiliari riservati;		0	0,00	0	0,00
			309	310	311	312
A.5.2b	Investimenti in Fondi mobiliari ed immobiliari speculativi;		9.302.028	0,27	32.906.640	0,91
			313	314	315	316
Sub-totale A.5.2a+A.5.2.b		5%	9.302.028	0,27	32.906.640	0,91
			317	318	319	320
Totale A.5		10%	9.302.028	0,27	32.906.640	0,91
			321	322	323	324
Sub-totale A.3+A.5.1b+A.5.2a+A.5.2.b		35%	190.728.334	5,60	264.311.526	7,33
			325	326	327	328
TOTALE A			3.415.247.016	100,35	3.614.936.109	100,28
			113	114	115	116
B	CREDITI					
B.1	Crediti verso riassicuratori al netto delle partite debitorie, comprese le quote di riserve tecniche a loro carico, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		0	0,00	0	0,00
			117	118	119	120
B.2	Depositi e crediti al netto delle partite debitorie presso le imprese cedenti, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		0	0,00	0	0,00
			121	122	123	124
B.3.1	Crediti nei confronti di assicurati, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		0	0,00	0	0,00
			125	126	127	128
B.3.2	Crediti nei confronti di intermediari, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		0	0,00	0	0,00
			129	130	131	132
B.4	Anticipazioni su polizze;		0	0,00	0	0,00
			133	134	135	136
B.5	Crediti d'imposta, definitivamente accertati o per i quali sia trascorso il termine prescritto per l'accertamento;	5%	0	0,00	0	0,00
			137	138	139	140
B.6	Crediti verso fondi di garanzia al netto delle partite debitorie;	5%	0	0,00	0	0,00
			141	142	143	144
B.7	Crediti derivanti da operazioni di gestione accentrata della tesoreria di gruppo vantati nei confronti della società incaricata della gestione stessa	5%	0	0,00	0	0,00
			401	402	403	404
TOTALE B			0	0,00	0	0,00
			145	146	147	148
C	ALTRI ATTIVI					
C.1	Immobilizzazioni materiali, strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, nel limite del 30 per cento del valore di bilancio;		0	0,00	0	0,00
			149	150	151	152
C.2	Immobilizzazioni materiali, non strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, debitamente documentati, nel limite del 10 per cento del valore di bilancio;		0	0,00	0	0,00
			153	154	155	156
Sub-totale C.1+C.2		5%	0	0,00	0	0,00
			157	158	159	160
C.3	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare nei limiti del 90 per cento del loro ammontare;		0	0,00	0	0,00
			161	162	163	164
C.4	Ratei attivi per canoni di locazione nel limite del 30 per cento del loro ammontare;		0	0,00	0	0,00
			165	166	167	168
C.5	Interessi reversibili;	5%	0	0,00	0	0,00
			169	170	171	172
TOTALE C			0	0,00	0	0,00
			173	174	175	176
TOTALE B + C - C.3		25%	0	0,00	0	0,00
			177	178	179	180
D	Depositi bancari, depositi presso altri enti creditizi o qualsiasi altro istituto autorizzato dalla competente autorità di vigilanza a ricevere depositi, al netto delle partite debitorie;	15%	0	0,00	0	0,00
			181	182	183	184
E	Altre categorie di attivo autorizzate dall'ISVAP ai sensi dell'art. 38, comma 4, del d.lgs. 209/05;		0	0,00	0	0,00
			185	186	187	188
TOTALE GENERALE			3.415.247.016	100,35	3.614.936.109	100,28
			189	190	191	192
ATTIVITA' A COPERTURA						
			189	190	191	192
Sub-totale A.1.1b + A.1.2b + A.1.3 + A.3.1b + A.5.2a + A.5.2b		10%	37.062.229	1,09	45.763.378	1,27
			193	194	195	196

Distinta, per valuta, degli impegni e delle attività a copertura*(valori in euro)*

VALUTA	TASSO DI CAMBIO (1)	RISERVE TECNICHE	ATTIVITA' A COPERTURA
<u>Spazio Economico Europeo</u>			
EURO	1,000	3.372.622.306	3.369.004.164
Corona danese			
Corona svedese			
Lira sterlina	0,835		6.663.972
Sterlina cipriota			
Corona ceca			
Corona estone			
Fiorino ungherese			
Litas lituano			
Lats lettone			
Lira maltese			
Zloty polacco			
Corona slovacca			
Corona norvegese			
Franco svizzero	1,216	16.334.115	21.694.580
Corona islandese			
Dollaro USA	1,294	14.457.427	17.884.300
Dollaro canadese			
<u>Stati Terzi</u>			
Dollaro australiano			
Dollaro neozelandese			
Yen giapponese			
Riyal arabo			
Lira turca			
Lira Turca			
Rand Sudafricano			
Dinaro Tunisino			
Franco Colonie Pacif.			
Ryal Oman			
Dollaro Hong Kong			
Dollaro Singapore			
Dirham Emirati Arabi			
Dinaro Kuwait			
Ryal Qatar			
Dirham Marocco			
Kuna Croata			
Rupia indiana			
TOTALE (2)		3.403.413.848	3.415.247.016

- (1). Gli importi delle riserve tecniche e delle attività a copertura sono convertiti al tasso di cambio alla chiusura dell'esercizio di riferimento rispetto alla valuta con cui è effettuata la comunicazione, comprese le attività acquisite successivamente a tale data.
- (2). Il totale delle riserve tecniche corrisponde all'importo della voce 9 del prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche.
Il totale delle attività corrisponde alla voce 189 del medesimo prospetto.

SEZIONE II - Contratti di rendita vitalizia immediata (1)

(valori in euro)

[illegible]

- (1). Vanno considerati i contratti di cui di cui all'art. 33, comma 4, d.lgs 209/05, per i quali l'impresa dispone di attività specifiche a copertura delle riserve tecniche limitatamente al periodo in cui è garantito un tasso di interesse superiore a quello previsto, per i contratti con garanzia finanziaria, dal Regolamento di cui al comma 1 dell'art. 33 del d. lgs. 209/05.
- (2). Va inserito il tasso di interesse garantito contrattualmente dall'impresa, ai sensi del Regolamento di cui all'art. 33, comma 1, del d. lgs. 209/05, limitatamente alle garanzie finanziarie collegate ad attività specifiche a copertura delle riserve tecniche.
- (3). Va indicato l'intero importo delle riserve tecniche relativamente al periodo durante il quale è garantito il tasso di interesse richiamato nella precedente nota (2). Tali riserve sono ricomprese nell'importo di cui alla voce 9 del Prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche.
- (4). Va indicato l'importo degli attivi, il cui ammontare non deve risultare inferiore a quello delle riserve tecniche esposto, che consentono di garantire il tasso di interesse di cui alla nota (2). Tali attivi sono ricompresi nell'importo di cui alla voce 189 del Prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche.
- (5). Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle due sezioni.

MODELLO 2

Società Milano Assicurazioni

**PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITA' DESTINATE
A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE RELATIVE AI
CONTRATTI DI CUI ALL'ART. 41, COMMI 1 E 2, DEL D. LGS. 209/05**

Esercizio 2011

(valori in euro)

430

SEZIONE II - Contratti collegati al valore delle quote di fondi interni

N° ordine	Denominazione Fondo Interno	Alla chiusura dell'esercizio 2011		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)	Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)
1	Previlink Azionario	19.819.942	19.819.943	22.342.124	22.342.126
2	Previlink Bilanciato	7.217.755	7.217.756	7.811.756	7.811.758
3	Previlink Obbligazionario	1.014.805	1.014.805	911.295	911.295
4	Previlink Monetario	800.242	800.240	809.851	809.850
5	Milass Azionario Globale	3.368.804	3.368.806	0	0
TOTALE		32.221.548 ¹³	32.221.550 ¹⁴	31.875.026 ¹⁵	31.875.029 ¹⁶
TOTALE SEZIONE II		32.221.548 ¹⁷	32.221.550 ¹⁸	31.875.026 ¹⁹	31.875.029 ²⁰

[illegible]

(2) Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle tre sezioni

MODELLO 3

Società Milano Assicurazioni

**PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEGLI INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE
DEI FONDI PENSIONE DI CUI ALLA CLASSE "D.II" DELLO STATO PATRIMONIALE**

Esercizio 2011

(valori in euro)

[illegible]

SEZIONE II - Fondi pensione chiusi

[illegible]

- (1) Deve essere specificato, all'interno di ciascun fondo, l'ammontare delle riserve e delle corrispondenti attività afferenti ciascuna linea di investimento.
- (2) Riportare il numero d'ordine attribuito ad ogni linea di investimento nell'ambito di ciascun fondo (da mantenere nelle successive comunicazioni).
- (3) Gli investimenti devono essere riportati al netto delle passività relative al fondo.
- (4) Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle due sezioni.

MODELLO 4

Società Milano Assicurazioni

**PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITA' ASSEGNATE
ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI ALL'ART. 37 DEL D. LGS. 209/05**

Esercizio 2011

(valori in euro)

RISERVE TECNICHE		Alla chiusura dell'esercizio 2011		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
Riserve tecniche da coprire		5.090.970.384		4.841.905.414	
DESCRIZIONE ATTIVITA'	Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2011		Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Valori	%	Valori	%
A INVESTIMENTI					
A.1 Titoli di debito e altri valori assimilabili					
A.1.1a Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;		2.584.742.864	50,77	2.096.900.246	43,31
	9	10	11	12	
A.1.1b Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;		0	0,00	0	0,00
	13	14	15	16	
A.1.2a Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;		153.052.331	3,01	236.293.000	4,88
	17	18	19	20	
A.1.2b Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia da almeno 3 anni certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		40.061.105	0,79	52.872.363	1,09
	21	22	23	24	
A.1.3 Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purchè con scadenza residua inferiore all'anno;		0	0,00	0	0,00
	25	26	27	28	
A.1.4 Quote di OICR armonizzati;		18.144.479	0,36	81.968.127	1,69
	29	30	31	32	
A.1.5 Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	20%	0	0,00	0	0,00
	33	34	35	36	
A.1.8 Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;		21.773.188	0,43	11.881.699	0,25
	49	50	51	52	
Totale A.1		2.817.773.967	55,35	2.479.915.435	51,22
<i>di cui titoli strutturati (a)</i>		71.101.007	1,40	114.576.595	2,37
	501	502	503	504	
<i>di cui cartolarizzazioni (b)</i>		0	0,00	0	0,00
	505	506	507	508	
<i>Totale (a) + (b)</i>		71.101.007	1,40	114.576.595	2,37
	509	510	511	512	
A.2 Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie prestate da enti locali territoriali;	20%	0	0,00	0	0,00
	57	58	59	60	
A.3 Titoli di capitale e altri valori assimilabili					
A.3.1a Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		189.408.372	3,72	573.653.864	11,85
	61	62	63	64	
A.3.1b Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia stato certificato da almeno 3 anni da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		32.136.977	0,63	11.999.977	0,25
	65	66	67	68	
A.3.3 Quote di OICR armonizzati;		103.746.756	2,04	156.264.270	3,23
	73	74	75	76	
A.3.4 Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi negoziati in un mercato regolamentato;	5%	732.089	0,01	939.095	0,02
	77	78	79	80	
Totale A.3		326.024.194	6,40	742.857.206	15,34
	81	82	83	84	
A.4 Comparto immobiliare					
A.4.1 Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		649.633.800	12,76	554.468.226	11,45
	85	86	87	88	
A.4.2 Beni immobili concessi in leasing;	10%	0	0,00	0	0,00
	89	90	91	92	
A.4.3 Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga almeno il 10% del capitale, a condizione che la capogruppo del gruppo assicurativo detenga direttamente e/o indirettamente più del 50 per cento del capitale sociale aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuto ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta;		183.214.917	3,60	151.495.940	3,13
	93	94	95	96	
<i>da riportare</i>		3.976.646.878	78,11	3.928.736.807	81,14

		<i>riporto</i>		3.976.646.878	78,11	3.928.736.807	81,14
A.4.4	Quote di OICR immobiliari chiusi riservati e non riservati situati in uno stato membro.	10%	97	223.330.900	4,39	157.247.880	3,25
Totale A.4		40%	101	1.056.179.617	20,75	863.212.046	17,83
A.5	Investimenti alternativi						
A.5.1a	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto obbligazionario;		301	0	0,00	0	0,00
A.5.1b	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto azionario;		305	0	0,00	0	0,00
A.5.2a	Investimenti in quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi non negoziate in un mercato regolamentato ed in fondi mobiliari riservati;		309	11.887.380	0,23	6.127.896	0,13
A.5.2b	Investimenti in Fondi mobiliari ed immobiliari speculativi;		313	15.677.492	0,31	54.892.200	1,13
Sub-totale A.5.2a+A.5.2.b		5%	317	27.564.872	0,54	61.020.096	1,26
Totale A.5		10%	321	27.564.872	0,54	61.020.096	1,26
Sub-totale A.1 + A.5.1a		85%	325	2.817.773.967	55,35	2.479.915.435	51,22
Sub-totale A.3+A.5.1b+A.5.2a+A.5.2.b		25%	329	353.589.066	6,95	803.877.302	16,60
TOTALE A			105	4.227.542.650	83,04	4.147.004.783	85,65
B	CREDITI						
B.1	Crediti verso riassicuratori al netto delle partite debitorie, comprese le quote di riserve tecniche a loro carico, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		109	165.000.000	3,24	265.000.000	5,47
B.2	Depositi e crediti al netto delle partite debitorie presso le imprese cedenti, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		113	0	0,00	0	0,00
B.3.1	Crediti nei confronti di assicurati, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		117	184.000.000	3,61	170.000.000	3,51
B.3.2	Crediti nei confronti di intermediari, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		121	150.000.000	2,95	80.000.000	1,65
B.4	Crediti derivanti da salvataggio o surrogazione;	3%	125	0	0,00	0	0,00
B.5	Crediti d'imposta, definitivamente accertati o per i quali sia trascorso il termine prescritto per l'accertamento;	5%	129	0	0,00	25.000.000	0,52
B.6	Crediti verso fondi di garanzia al netto delle partite debitorie;	5%	133	0	0,00	0	0,00
B.7	Crediti derivanti da operazioni di gestione accentrata della tesoreria di gruppo vantati nei confronti della società incaricata della gestione stessa	5%	401	0	0,00	0	0,00
TOTALE B			137	499.000.000	9,80	540.000.000	11,15
C	ALTRI ATTIVI						
C.1	Immobilizzazioni materiali, strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, nel limite del 30 per cento del valore di bilancio;		141	0	0,00	0	0,00
C.2	Immobilizzazioni materiali, non strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, debitamente documentati, nel limite del 10 per cento del valore di bilancio;		145	0	0,00	0	0,00
Sub-totale C.1+C.2		5%	149	0	0,00	0	0,00
C.3	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare nei limiti del 90 per cento del loro ammontare;		153	0	0,00	0	0,00
C.4	Ratei attivi per canoni di locazione nel limite del 30 per cento del loro ammontare;		157	0	0,00	0	0,00
TOTALE C			161	0	0,00	0	0,00
TOTALE B + C - B.1		25%	165	334.000.000	6,56	275.000.000	5,68
D	Depositi bancari, depositi presso altri enti creditizi o qualsiasi altro istituto autorizzato dalla competente autorità di vigilanza a ricevere depositi, al netto delle partite debitorie;	15%	169	365.000.000	7,17	160.000.000	3,30
E	Altre categorie di attivo autorizzate dall'ISVAP ai sensi dell'art. 38, comma 4, del d.lgs. 209/05;		173	0	0,00	0	0,00
TOTALE GENERALE			177	5.091.542.650	100,01	4.847.004.783	100,11
ATTIVITA' A COPERTURA			177				
Sub-totale A.1.1b + A.1.2b + A.1.3 + A.3.1b + A.5.2a + A.5.2b		10%	181	99.762.954	1,96	125.892.436	2,60

Distinta, per valuta, degli impegni e delle attività a copertura

(valori in euro)

VALUTA	TASSO DI CAMBIO (1)	RISERVE TECNICHE	ATTIVITA' A COPERTURA
<u>Spazio Economico Europeo</u>			
EURO	1,000	5.080.540.266	5.080.234.841
Corona danese	7,434	320	
Corona svedese	8,912		283.113
Lira sterlina	0,835	50.482	6.612.355
Sterlina cipriota			
Corona ceca	25,787	700.000	
Corona estone			
Fiorino ungherese	314,580	99.849	
Litas lituano			
Lats lettone			
Lira maltese			
Zloty polacco	4,458	257.348	
Corona slovacca			
Corona norvegese	7,754		340.469
Franco svizzero	1,216	3.714.964	
Corona islandese			
Dollaro USA	1,294	5.555.759	4.071.872
Dollaro canadese			
<u>Stati Terzi</u>			
Dollaro australiano			
Dollaro neozelandese			
Yen giapponese			
Riyal arabo			
Lira turca			
Lira Turca			
Rand Sudafricano			
Dinaro Tunisino	1,936	45.360	
Franco Colonie Pacif.			
Ryal Oman			
Dollaro Hong Kong			
Dollaro Singapore			
Dirham Emirati Arabi			
Dinaro Kuwait			
Ryal Qatar			
Dirham Marocco	11,113	6.036	
Kuna Croata			
Rupia indiana			
TOTALE (2)		5.090.970.384	5.091.542.650

- (1). Gli importi delle riserve tecniche e delle attività a copertura sono convertiti al tasso di cambio alla chiusura dell'esercizio di riferimento rispetto alla valuta con cui è effettuata la comunicazione, comprese le attività acquisite successivamente a tale data.
- (2). Il totale delle riserve tecniche corrisponde all'importo della voce 5 del prospetto annuale delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche. Il totale delle attività corrisponde alla voce 177 del medesimo prospetto.

Riconciliazione tra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico

IRES		
Risultato prima delle imposte	-939.690	
Onere fiscale teorico (aliquota 27,50%)		-258.415
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	400.501	
Differenze tassabili in esercizi successivi	0	
Riversamento delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-80.871	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	421.303	
Imponibile fiscale	-198.757	
Ires corrente dell'esercizio (*)		-54.658
IRAP		
Risultato dei conti tecnici danni e vita	-430.841	
Onere fiscale teorico (aliquota 6,82%)		-29.383
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	0	
Differenze tassabili in esercizi successivi	0	
Riversamento delle differenze temporanee da esercizi precedenti	-27.035	
Differenze che non si riverteranno negli esercizi successivi	80.409	
Imponibile Irap	-377.467	
Irap corrente dell esercizio		0

(*) importo iscritto fra le attività per imposte anticipate

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti:*(Importi in migliaia di Euro)*

	31/12/2011		31/12/2010	
	Ammontare delle differenze temporanee	Imposte anticipate/differite	Ammontare delle differenze temporanee	Imposte anticipate/differite
Imposte anticipate:				
Fondi per rischi ed oneri	97.476	26.806	78.961	21.714
Fondo svalutazione crediti	38.548	10.601	36.460	10.027
Svalutazioni partecipazioni azionarie	111.832	30.831	77.012	21.287
Svalutazioni di crediti	301.013	84.192	367.087	102.805
Variazione riserve sinistri	327.783	91.675	171.092	48.676
Provvigioni su contratti pluriennali	854	235		
Svalutazioni di immobili	94.235	25.915	24.421	6.716
Ammortamento avviamento	2.685	921	5.168	1.670
Perdita fiscale Milano Assicurazioni 2010	132.764	36.510	125.993	34.648
Perdita fiscale società aderenti al consolidato fiscale 2010	80.258	22.071	80.771	22.212
Perdita fiscale Milano Assicurazioni 2011	198.756	54.658		
Perdita fiscale società aderenti al consolidato fiscale 2011	53.545	14.725		
Altro	(4.326)	(1.182)	(3.669)	(1.003)
Totale	1.435.423	397.958	963.296	268.752
Imposte differite:				
Plusvalenze su titoli ad utilizzo durevole	(1.411)	(388)	(2.449)	(673)
Plusvalenze su immobili ad uso strumentale	(10.092)	(3.360)	(10.094)	(3.189)
Riprese di valore su partecipazioni azionarie	(10.812)	(2.973)	(10.812)	(2.973)
Ammortamento immobili	(18.572)	(5.870)	(27.086)	(8.257)
Altro	(158)	(54)	(158)	(52)
Totale	(41.045)	(12.645)	(50.599)	(15.144)
Differenze temporanee deducibili escluse dalla determinazione delle imposte anticipate				
Accantonamenti a fondi di incerta deducibilità	31/12/11		31/12/10	
Totale	96.435		94.158	
	96.435		94.158	
Differenze temporanee tassabili escluse dalla determinazione delle imposte differite				
Riserve in sospensione d'imposta	31/12/11		31/12/10	
Totale			4.788	
			4.788	

Analisi del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, numero 7 bis, c.c.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
Capitale	373.683		
Riserve			
Riserva da sopraprezzo azioni	960.907	A,B,C	937.850
Riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D	14	-	-
Riserve da fusione	25.913	A,B,C	25.913
Riserva legale	51.680	B	-
Altre riserve	4.260	B	-
Riserva straordinaria	322.691	A,B,C	322.691
Riserva per azioni proprie	1.546	-	-
Riserva per azioni o quote di società controllante	7.326	-	-
Riserva per azioni proprie da acquistare	10.000	A,B,C	10.000
Riserva per azioni della controllante da acquistare	3.000	A,B,C	3.000
Totale	1.761.020		1.299.454
Quota non distribuibile			12.691
Quota distribuibile			1.286.763

Legenda:

A: per aumento di capitale

B. per copertura perdite

C. per distribuzione ai soci

FONDIARIA - SAI SPA**SINTESI STATO PATRIMONIALE**

(EURO migliaia)	ATTIVO	31/12/2010 civilistico
	Attivi immateriali	171.939
	Investimenti	15.773.379
	Crediti	1.902.119
	Altre attività	814.404
	TOTALE ATTIVITA'	18.661.841

(EURO migliaia)	PASSIVO	31/12/2010 civilistico
	Patrimonio Netto	1.822.481
	Passività subordinate	900.000
	Riserve tecniche	14.304.040
	Fondi per rischi e oneri	324.542
	Depositi ricevuti dai riassicuratori	151.125
	Debiti e altre passività	1.159.653
	TOTALE PASSIVITA'	18.661.841

SINTESI CONTO ECONOMICO

(EURO migliaia)	31/12/2010 civilistico
Risultato del conto tecnico rami Danni	-263.058
Risultato del conto tecnico rami Vita	-174.223
Proventi netti da investimenti (*)	-225.870
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami Vita	
Saldo altri proventi e oneri	-114.531
RISULTATO ATTIVITA' ORDINARIA	-777.682
Proventi straordinari	92.869
Oneri straordinari	-47.092
RISULTATO ATTIVITA' STRAORDINARIA	45.777
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-731.905
Imposte sul reddito dell'esercizio	95.497
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	-636.408

(*) si tratta dei soli proventi dei rami Danni dedotte le quote trasferite al conto tecnico.

Attestazione del Bilancio d'esercizio

**ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999
e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni) e Massimo Dalfelli (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Milano Assicurazioni), 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 di esercizio del periodo 1 gennaio 2011 – 31 dicembre 2011.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 si è basata su di un Modello definito da Milano Assicurazioni in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio di esercizio al 31/12/2011:
 - a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - b) redatto in conformità alle vigenti disposizioni di legge e facente riferimento, per l'interpretazione, ai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;
 - 3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 23 Marzo 2012

Emanuele Erbetta
(Amministratore Delegato)

Massimo Dalfelli
(Dirigente Preposto alla redazione dei documenti
contabili societari)

Relazione del Collegio Sindacale

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Sede in Milano - Via Senigallia 18/2

Capitale sociale di Euro 373.682.600,42 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Milano

con il numero di codice fiscale 00957670151

Gruppo Fondiaria-SAI

Direzione e Coordinamento Fondiaria-SAI S.p.A.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

**ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULL'ATTIVITA' SVOLTA NEL
CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011**

(ai sensi dell'art. 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58

e dell'art. 2429, comma 2, del Codice Civile)

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 abbiamo vigilato come previsto dagli articoli 149 e 150 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, anche tenendo conto del contenuto del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 nonché delle indicazioni contenute nella comunicazione Consob DEM/1025564 del 6 aprile 2001, sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114 comma 2 del TUF.

Inoltre, ai sensi dell'art. 19 del D.Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010, che ha introdotto novità rilevanti circa le funzioni del Collegio, prevedendo l'istituzione, negli enti di interesse pubblico - tra i quali le imprese di assicurazione ai sensi dell'art. 16 del citato decreto - del *Comitato per il controllo interno e la revisione contabile* che, secondo quanto disposto dal

secondo comma dello stesso articolo “... *si identifica con il collegio sindacale*”; il Collegio Sindacale ha pertanto, ai sensi del citato art. 19 primo comma, provveduto a vigilare su:

- a) il processo di informativa finanziaria;
- b) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio;
- c) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
- d) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Il Collegio ha ricevuto da parte della Società di revisione legale la relazione ex art. 19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010, dalla quale emerge che non sono state riscontrate carenze significative nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, e la conferma annuale di indipendenza ex art. 17, comma 9, lett. a); ha verificato la pubblicazione da parte della stessa sul proprio sito internet della relazione di trasparenza annuale, ai sensi dell'art. 18 del citato decreto.

Dell'attività svolta diamo conto nella presente relazione ai sensi dell'art. 153 del citato D.Lgs. n. 58/98 che prevede l'obbligo per il Collegio Sindacale di riferire all'assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati, nonché la facoltà di fare proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione e alle materie di propria competenza.

Durante l'esercizio 2011, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e alle Assemblee degli Azionisti e constatato il rispetto delle norme di legge e di statuto, anche per quanto riguarda il corretto esercizio delle deleghe conferite agli Amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 14 volte per relazionare sull'attività svolta e per l'assunzione delle delibere di competenza; il Comitato Esecutivo non si è riunito.

In particolare, nel corso delle riunioni dell'Organo Amministrativo sono state fornite dagli Organi Delegati periodiche e tempestive informazioni sulla gestione e sui principali avvenimenti ordinari e straordinari posti in essere, anche tramite società controllate, che hanno consentito di riscontrare che la gestione si è svolta nell'ambito dell'oggetto sociale; in

particolare l'*iter* decisionale adottato dal Consiglio di Amministrazione è apparso correttamente ispirato al rispetto del principio dell'agire informato.

Il Collegio Sindacale si è riunito n. 16 volte per l'espletamento delle verifiche periodiche e le altre incombenze ad esso spettanti e nel corso di dette riunioni vi è stato un costante scambio di informazioni con i responsabili delle funzioni aziendali e con la Società di revisione legale (ai sensi dell'art. 150, terzo comma, del D.Lgs. 58/98); dalle riunioni non sono emersi rilievi sostanziali sulla gestione aziendale né sugli aspetti relativi ai conflitti di interesse.

E' stato istituito un Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo che ha cominciato a operare nel corso del 2012; abbiamo comunque mantenuto un costante e adeguato collegamento con la funzione di *Internal Audit* e ottenuto informazioni dalle funzioni di *Risk Management* e di *Compliance*.

Da parte nostra riteniamo che le funzioni di *Internal Audit*, *Risk Management* e *Compliance* rispondano ai requisiti di competenza, autonomia e indipendenza e che, unitamente agli altri organi e funzioni ai quali è attribuita una funzione di controllo, collaborino tra di loro scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti; il citato comitato di coordinamento ne faciliterà i compiti.

Vi è, inoltre, stato scambio di informazioni con i Collegi Sindacali delle principali società controllate, ai sensi dell'art. 151 del T.U.F., del codice civile e del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008; il Collegio ha inviato al Collegio Sindacale della controllante Fondiaria-SAI S.p.A. le informazioni dallo stesso richieste.

Dall'attività svolta si è avuta conferma dell'adeguatezza e affidabilità della struttura organizzativa della Compagnia, nonché del sistema amministrativo-contabile e del rispetto dei principi di corretta amministrazione.

La revisione legale del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 è stata eseguita dalla Società Deloitte & Touche S.p.A., la quale nella propria relazione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 39/2010, datata del 30 marzo 2012, non ha esposto rilievi.

Relativamente ai criteri di valutazione seguiti nell'apprezzamento delle componenti del bilancio in esame, con riguardo agli elementi inclusi nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico, Vi rimandiamo a quanto in proposito riferito dalla Società di Revisione nella

propria relazione, redatta ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 novembre 2005 n. 209.

Vi informiamo, inoltre, che :

Operazioni atipiche o inusuali

- le operazioni effettuate dalla Compagnia nel corso dell'esercizio sono, a nostro parere, sulla base dei presidi posti in essere, conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;

Operazioni infragruppo e con parti correlate

- la Compagnia si è uniformata, nell'individuazione delle parti correlate, alle indicazioni contenute nel Principio Contabile IAS 24, nonché al “Regolamento Operazioni con parti correlate” adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, anche tramite l'aggiornamento, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2011, del documento, già in precedenza approvato il 30 novembre 2010, denominato “Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate”, nonché, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 22 febbraio 2012 degli aggiornamenti al documento denominato “Linee guida per l'operatività con parti correlate”, ai sensi del Regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2008; la procedura adottata dal Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2010, è divenuta operativa dal 1° gennaio 2011.
- in occasione dei Consigli di Amministrazione, nei quali venivano trattate le operazioni infragruppo e con parti correlate, le delibere sono state prese in conformità con quanto previsto dalla procedura, anche in ordine alla completezza e alla tempestività delle informazioni rese disponibili;
- le operazioni effettuate con società del gruppo Fondiaria-SAI e con le altre parti correlate sono operazioni di natura commerciale, finanziaria, immobiliare e assicurativa, effettuate nel rispetto delle procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione che ne ha valutato la congruità e la rispondenza a un effettivo interesse sociale;

- gli Amministratori hanno compiutamente dato atto e illustrato tali operazioni nella Relazione sulla Gestione;
- in particolare, la voce “terreni e fabbricati” comprende, tra gli altri:
 - € 72,6 milioni per acconti pagati nei precedenti esercizi alla Società “Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.” in relazione all’esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all’area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini; l’operazione è stata deliberata nel corso del Consiglio di Amministrazione del 17 dicembre 2003.

L’importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € 29,9 milioni effettuata in base ad una perizia aggiornata dell’immobile in corso di costruzione; gli amministratori segnalano al riguardo che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell’ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti.

Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell’esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società “Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.” dell’area edificabile e l’acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare, che è ancora in corso di realizzazione sull’area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell’atto integrativo stipulato nel corso del 2009.

Nell’esercizio 2011 non sono stati corrisposti ulteriori importi in quanto i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione del 8 agosto 2000.

Non risulta che siano state applicate le penali contrattuali derivanti dal ritardo nella consegna del bene.

- € 57,1 milioni di acconti pagati alla Società “IM.CO. S.p.A.” in relazione all’operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell’Isola); l’operazione è stata deliberata nel corso del Consiglio di Amministrazione del 9 novembre 2005.

L’importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € 12,6 milioni, effettuata in base ad una perizia aggiornata dell’immobile in corso di costruzione da parte di esperti

indipendenti all'uopo incaricati, che tiene conto, a giudizio degli amministratori, del deterioramento delle prospettive economiche del settore immobiliare, sopra indicate.

Con riferimento a tale operazione, nei primi mesi del 2011, le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto iniziale, modificando le caratteristiche architettoniche del bene con un incremento del prezzo di € 5,4 milioni, portando il costo complessivo del bene a complessivi € 99,1 milioni, come analiticamente descritto nella documentazione di bilancio; ciò ha formato oggetto di delibera da parte del Consiglio di Amministrazione in data 23 febbraio 2011.

Nel 2011 sono stati capitalizzati € 13,6 milioni per lo stato di avanzamento lavori, a cui si aggiunge l'importo di € 4 milioni corrisposto contestualmente alla stipula della Scrittura Privata Modificativa.

Attività di direzione e coordinamento

- la Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile; è quindi destinataria di regole di comportamento rivolte dalla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico, posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente.

Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI S.p.A. su talune operazioni riguardanti la Vostra Compagnia, ritenute significative in base alla natura dell'operazione o all'importo della stessa.

Ai sensi dell'art. 2497 bis, 4° comma, nella Nota Integrativa figura un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante Fondiaria-SAI S.p.A.

- come già indicato, il Consiglio di Amministrazione ha adottato apposite Linee Guida per l'operatività infragruppo.

Andamento gestionale

- l'esercizio 2011 si chiude con una perdita di € 783,3 milioni, a fronte della perdita di € 512,7 milioni rilevata nel 2010; gli amministratori danno conto nella loro relazione delle cause della perdita e del suo incremento rispetto all'esercizio precedente.

I principali aspetti che hanno caratterizzato l'esercizio 2011 possono così riassumersi:

- o il **conto tecnico dei rami vita** chiude con una perdita di € 57,6 milioni (perdita di € 50,5 milioni nel 2010) dovuta alle significative rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita a seguito delle turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e, in particolare, dei ribassi nelle quotazioni dei titoli di debito italiani; i margini tecnici del portafoglio acquisito sono adeguati.

La relazione dell'Attuario Incaricato conclude con un complessivo giudizio di sufficienza delle riserve stesse.

- o il **conto tecnico dei rami danni** chiude con una perdita di € 373,3 milioni, che si confronta con la perdita di € 319,7 milioni dell'esercizio 2010.

Tra le componenti che hanno influenzato negativamente il risultato viene indicato l'adeguamento per circa € 310 milioni delle riserve dei sinistri gestiti di esercizi precedenti, effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

La relazione dell'Attuario Incaricato analizza le modalità di calcolo e il metodo adottato, concludendo con un complessivo giudizio di sufficienza delle riserve stesse.

- o la **gestione patrimoniale e finanziaria** è stata condizionata da significative rettifiche di valore su titoli e partecipazioni.

Altre operazioni significative

- il Consiglio di Amministrazione, nella Relazione sulla Gestione, ha fornito dettagliate indicazioni sulle operazioni significative dell'esercizio 2011; tra le altre di seguito riepiloghiamo:
 - Aumento del capitale sociale: è stata data esecuzione all'aumento del capitale sociale deliberato dai Consigli di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011.

L'aumento di capitale prevedeva l'emissione di azioni ordinarie e di risparmio da assegnare in opzioni agli Azionisti secondo le seguenti modalità:

- n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

L'aumento del capitale si è concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di € 349.711.752,88.

Il nuovo capitale sociale di Milano Assicurazioni è pertanto pari a € 373.682.600,42 diviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie ed in n. 102.466.271 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale.

La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata tempestivamente depositata presso il Registro delle Imprese di Milano.

L'operazione, che ha determinato l'afflusso di nuovi mezzi finanziari per € 349,7 milioni, ha apportato un beneficio sul margine di solvibilità, riferito all'epoca dell'operazione, di circa 48 punti percentuali.

- Citylife: in data 3 agosto 2011, a seguito del rilascio delle autorizzazioni di Isvap e dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, è avvenuta la cessione, a Generali Properties, della partecipazione in Citylife da parte di Immobiliare Milano S.r.l., società interamente controllata da Milano Assicurazioni; il prezzo di cessione della partecipazione è stato di € 109,3 milioni a fronte di un valore di carico della stessa di € 96,4 milioni.

Fatti di rilievo accaduti dopo la fine dell'esercizio

- in data **29 gennaio 2012** la Compagnia è stata informata dell'accordo raggiunto in pari data fra Premafin Finanziaria S.p.A. (Premafin) e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF), il quale prevede, fra l'altro, la fusione fra Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato, per quanto di sua competenza e senza che ciò abbia comportato alcuna valutazione in ordine

all'ipotizzata operazione di integrazione, che è subordinata in ogni caso al verificarsi delle condizioni previste nel citato accordo, di avviare le attività istruttorie – tuttora in corso – funzionali ad una compiuta analisi del progetto di integrazione, avvalendosi dell'ausilio di propri advisor finanziari e legali; stante la composizione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia (che prevede una maggioranza di Amministratori Indipendenti) non si è resa necessaria la nomina di un advisor da parte degli Amministratori Indipendenti.

La citata fase di analisi volta ad esaminare i profili industriali e le possibili sinergie dell'operazione – nonché la determinazione dei valori di concambio della fusione – è attualmente in corso e il Consiglio di Amministrazione non ha allo stato assunto deliberare in proposito.

- in data **24 febbraio 2012** è stata approvata l'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevede, in cambio dei titoli in circolazione, l'emissione di nuovi titoli con importi e caratteristiche diverse.
- in data **19 marzo 2012** il Collegio Sindacale è venuto a conoscenza che, in sede di assemblea della Capogruppo Fondiaria-SAI, il Collegio Sindacale della stessa ha riferito in merito ad una denuncia presentata ai sensi dell'art. 2408, 2° comma, del codice civile relativamente a fatti potenzialmente censurabili rappresentati nella denuncia presentata in data 17 ottobre 2011 da Amber Capital Investment; nel documento succitato venivano richiesti chiarimenti in merito ad operazioni che hanno visto anche la partecipazione della Milano Assicurazioni e in particolare relativamente all'acquisizione della partecipazione in Atahotels S.p.A., a talune operazioni immobiliari con parti correlate, alle consulenze immobiliari prestate nel tempo dall'Ing. Salvatore Ligresti, ai corrispettivi corrisposti per prestazioni di servizi a società riconducibili alla famiglia Ligresti e, infine, con riferimento alla Capogruppo, ai compensi deliberati in favore dei consiglieri di amministrazione negli esercizi 2008 - 2010.

Le risposte del Collegio Sindacale della Capogruppo Fondiaria-SAI, formulate in sede di assemblea del 19 marzo 2012, sono riportate sul sito internet della stessa.

La Relazione sulla gestione della Milano Assicurazioni riporta una sintesi del contenuto della denuncia, per la parte di competenza.

Il Consiglio di Amministrazione della Milano Assicurazioni, nella riunione del 23 marzo 2012, ha ritenuto di provvedere ai necessari approfondimenti, con riferimento agli aspetti che coinvolgono la Compagnia evidenziati all'interno della denuncia.

Da parte sua, il Collegio Sindacale, nella medesima riunione del 23 marzo 2012, ha comunicato la propria attivazione, nell'ambito delle proprie competenze, per l'effettuazione delle indagini relative a fatti evidenziati dal Collegio Sindacale della Capogruppo, al fine di riferirne eventualmente in via autonoma agli Azionisti, controllando l'esecuzione da parte del Consiglio di Amministrazione delle azioni volte alla salvaguardia del patrimonio sociale e all'individuazione di eventuali responsabilità e profili risarcitori.

- in data **29 marzo 2012** il Collegio Sindacale ha ricevuto dalla Consob una richiesta di comunicazioni ai sensi dell'art. 115 del D.Lgs. 58/98 riferita alle citate denuncia ex art. 2408 di Amber Capital e Relazione del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI S.p.A. all'Assemblea del 19 marzo 2012.

Il Collegio si è immediatamente attivato al fine di effettuare i necessari approfondimenti per predisporre le informazioni e la documentazione richiesta.

Disposizioni alle società controllate

- le disposizioni impartite dalla Compagnia alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, secondo comma, del T.U.F. sono risultate adeguate.

Sistema informativo-contabile

- il sistema amministrativo e contabile è risultato adeguato, affidabile e idoneo a rappresentare le situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie necessarie per una corretta gestione, anche alla luce delle informazioni ottenute dal Dirigente preposto e dai Responsabili delle rispettive funzioni.

Sistema dei controlli interni

- il sistema dei controlli interni, in costante aggiornamento, comunque suscettibile di ulteriori affinamenti, è strutturato e coordinato a livello di Gruppo e comunque sempre oggetto di attenzione da parte della Compagnia, del Comitato per il Controllo Interno e del Collegio Sindacale al fine di perseguire miglioramento e crescente efficacia dei controlli;

- è positiva la nostra valutazione circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno, inteso come insieme di attività che hanno il compito di verificare che vengano effettivamente rispettate le procedure interne, sia operative sia amministrative, adottate al fine di garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale, la corretta ed efficiente gestione, nonché l'identificazione, la prevenzione e la gestione dei rischi di natura finanziaria e operativa ed eventuali frodi;
- il Comitato di Controllo Interno si è riunito n. 14 volte per lo svolgimento delle funzioni ad esso attribuite dal Consiglio; il Collegio Sindacale ha sempre attivamente partecipato alle riunioni.

Funzione di Audit

- in ottemperanza agli impegni assunti nei confronti dell'Isvap con lettera del 10 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2011 ha provveduto alla nomina di un proprio responsabile di funzione, fermo restando l'affidamento in outsourcing alla capogruppo del servizio;
- l'attività svolta dalla Funzione *Internal Audit* ha avuto come obiettivo il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di controllo interno e delle relative necessità di adeguamento; è svolta sulla base di un piano annuale delle attività approvato dal Consiglio di Amministrazione e sul quale il Collegio Sindacale ha espresso il proprio parere positivo, mediante la revisione dei processi aziendali e controllando la corretta applicazione delle procedure; la Funzione di *Internal Audit* ha inoltre svolto i controlli relativi alla corretta attuazione degli adempimenti previsti dalla normativa regolamentare emanata dall'ISVAP a carico della Funzione medesima.

Funzione Compliance

- in ottemperanza agli impegni assunti nei confronti dell'Isvap con lettera del 10 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione del 23 gennaio 2012 ha provveduto alla nomina di un proprio responsabile di funzione, fermo restando l'affidamento in outsourcing alla capogruppo del servizio;
- la Funzione *Compliance*, istituita ai sensi del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, ha svolto la propria attività nelle aree individuate nel programma di lavoro e ha riferito al Consiglio di Amministrazione e costantemente informato il Collegio Sindacale;

- nel corso del 2011 sono stati attuati interventi nelle aree della comunicazione e formazione, dell'analisi e intervento su settori pianificati che comprendono, tra gli altri, la gestione della liquidazione sinistri RCA, le esternalizzazioni, l'archiviazione documentale, la sicurezza sul lavoro, la *privacy* e l'antiriciclaggio;
- il piano di attività per il 2012, presentato al Consiglio di Amministrazione e al Collegio, prevede la prosecuzione degli interventi in corso, la verifica dei risultati delle azioni intraprese e una particolare attenzione all'evoluzione normativa.

Unità Attività Infragruppo

- in data 2 agosto 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto all'istituzione dell'Unità Attività Infragruppo con il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, con lo specifico compito di valutare, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, di assicurare che l'iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, in conformità altresì alla normativa di legge e regolamentare vigente, verificando infine che l'esecuzione delle stesse avvenga nel rispetto di quanto approvato dal Consiglio;

Modello di gestione Legge 262/05

- in data 20 ottobre 2011 il Collegio Sindacale ha espresso il proprio parere favorevole alla nomina del Dott. Massimo Dalfelli alla funzione di Dirigente Preposto ai sensi dell'art. 154 bis del T.U.F.;
- le attestazioni sul bilancio d'esercizio e consolidato sono state rilasciate dal Dirigente Preposto e dall'Organo Amministrativo, delegato ai sensi dell'art. 154 bis del T.U.F., secondo lo schema previsto dall'art. 81 ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
- ai fini del rilascio delle attestazioni è stata definita una metodologia di analisi coerente con gli standard di riferimento generalmente accettati in ambito internazionale; risultano analizzati processi e procedure amministrative e contabili che complessivamente concorrono alla determinazione della quasi totalità dell'attivo e del passivo patrimoniale del Gruppo Milano Assicurazioni.

D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231

- la Compagnia è dotata di un modello di organizzazione, gestione e controllo finalizzato a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e ha, altresì, adottato il Codice Etico; tali documenti prevedono che, nello svolgimento della propria attività, la medesima si ispiri a criteri di trasparenza e correttezza, nel rispetto della legge e degli interessi della collettività.
- il modello di organizzazione, gestione e controllo viene aggiornato per ricomprendervi i nuovi reati previsti dall'evoluzione della normativa;
- il Collegio ha incontrato l'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi della citata norma, il quale non ha segnalato violazioni, né a sua volta il Collegio ha riportato ad esso alcuna segnalazione.

Normativa antiriciclaggio

- la Compagnia ha adempiuto agli obblighi previsti dal D.Lgs. 231 del 21/09/2007 ("Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminosi e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione e successive modificazioni e integrazioni") e dalle collegate disposizioni in materia di antiriciclaggio; al riguardo abbiamo constatato, avvalendoci anche della Funzione di *Internal Audit* e di quella di *Compliance*, nonché dei periodici incontri con le Funzioni aziendali interessate, la sostanziale adeguatezza dell'attività di formazione svolta in materia di antiriciclaggio e contrasto finanziario al terrorismo e delle procedure in essere per il rispetto degli adempimenti richiesti dal D.Lgs. 231/2007, anche con riferimento specifico all'individuazione delle operazioni sospette.
- la Compagnia si è attivata per il recupero dei dati necessari per l'Adeguata Verifica Antiriciclaggio della clientela riferiti al periodo 29/12/2007 – 17/01/2010, giungendo ad una percentuale di recupero significativa;

Risk management

- in ottemperanza agli impegni assunti nei confronti dell'Isvap con lettera del 10 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2011 ha provveduto alla nomina di un proprio responsabile di funzione, fermo restando l'affidamento in *outsourcing* alla capogruppo del servizio;

- la funzione ha provveduto all'analisi dell'evoluzione del profilo di rischio complessivo, al monitoraggio dei *Solvency II ratio* e all'effettuazione degli *stress test* richiesti dall'Isvap per valutare la vulnerabilità del settore assicurativo a cambiamenti avversi del mercato; le analisi effettuate dalla funzione *Risk Management* hanno consentito di verificare la solidità della Compagnia anche in condizioni di turbolenza dei mercati, laddove, pur simulando l'accadimento di eventi particolarmente negativi, il margine di solvibilità si manterrebbe a livelli prudenziali;
- la funzione ha inoltre provveduto al controllo del rispetto dei limiti degli investimenti e del livello di rischio del portafoglio, ai sensi del Regolamento Isvap n. 36/2011, riferendone al Consiglio di Amministrazione; in particolare alla data di bilancio risultava non rispettato il limite del 2% riferito agli investimenti in obbligazioni *corporate* con rating inferiore a "BBB-".

Codice di Autodisciplina e Corporate Governance

- la Compagnia ha, a suo tempo, aderito al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate;
- il Consiglio di Amministrazione del 20 dicembre 2011 ha nominato il Comitato di Remunerazione, composto da tre amministratori non esecutivi indipendenti, definendone i compiti; non è stato istituito il Comitato per le proposte di nomina;
- nel Consiglio di Amministrazione risultano presenti amministratori indipendenti in numero ritenuto adeguato alla composizione del Consiglio stesso e alla corrispondente normativa;

Altre informazioni

- le informazioni di cui all'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob, sono esposte al punto "Altre informazioni" della Relazione sulla Gestione che riporta la tipologia e l'entità degli incarichi conferiti alla Società di revisione incaricata e relativa rete; per l'anno 2011, non sono stati conferiti ulteriori incarichi rispetto quelli indicati nel citato punto.

Pareri rilasciati dal Collegio Sindacale

- nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha rilasciato i seguenti pareri favorevoli:
 - all'approvazione del Piano di lavoro per il 2012 della Funzione *Internal Audit*;

- alla remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del codice civile;
- alla costituzione del Comitato Esecutivo e alla conseguente attribuzione dei poteri;
- all'attribuzione delle deleghe di poteri ai diversi Organi sociali;
- alla nomina del Dirigente Preposto, ai sensi dell'art. 154 bis del TUF;
- in occasione dell'assemblea convocata in data 27 aprile 2011 per le conseguenti deliberazioni, il Collegio Sindacale ha rilasciato i seguenti pareri favorevoli:
 - all'acquisto fino a n. 5.000.000 di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali € 0,52 cadauna, comunque entro un importo massimo di € 10.000.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-ter del codice civile;
 - all'acquisto fino a n. 250.000 di azioni ordinarie e/o di risparmio da nominali € 1 cadauna della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A., comunque entro un importo massimo di € 2.500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-bis del codice civile;
 - all'acquisto fino a n. 500.000 di azioni ordinarie da nominali € 1 cadauna della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A., comunque entro un importo massimo di € 500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-bis del codice civile;
- in vista dell'assemblea convocata in data 23 aprile 2012 per le conseguenti deliberazioni, il Collegio Sindacale ha poi rilasciato i seguenti pareri favorevoli:
 - all'acquisto di azioni proprie ordinarie, per un numero massimo pari a quello delle azioni proprie vendute nel frattempo, comunque entro un importo massimo di € 2.500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-ter del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti;
 - all'acquisto di azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A., per un numero massimo pari a quello delle azioni proprie vendute nel frattempo, comunque entro un importo massimo di € 500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-bis del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti;

- all'acquisto di azioni ordinarie della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A., per un numero massimo pari a quello delle azioni proprie vendute nel frattempo, comunque entro un importo massimo di € 300.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti.

Altre comunicazioni del Collegio Sindacale

Il Collegio, inoltre, salvo quanto già riferito in precedenza:

- comunica che non è pervenuta alcuna denuncia ai sensi dell'art. 2408 c.c. né sono stati presentati esposti;
- non ha allo stato rilevato fatti censurabili, omissioni o irregolarità di cui riferire all'Assemblea, tuttavia sono in corso le valutazioni richieste dalla Consob in merito ai fatti censurabili indicati nella denuncia ex art. 2408 pervenuta al Collegio della Capogruppo Fondiaria-SAI con riferimento alle operazioni che hanno visto la partecipazione di Milano Assicurazioni;
- ha esaminato le relazioni trimestrali sui reclami, le relazioni periodiche sull'attività svolta e il piano delle verifiche per il 2012, stilato dall'*Internal Audit*, formulando di volta in volta proposte e suggerimenti; al riguardo non ritiene di formulare specifiche osservazioni nella presente relazione.
- ha verificato i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147 ter, quarto comma, del T.U.F. e la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri, di cui al punto 3.C.5 del Codice di Autodisciplina;
- ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza di ciascun componente effettivo del Collegio stesso, con riferimento a quanto stabilito dal Codice Civile, dal Testo Unico della Finanza e dal Codice di Autodisciplina;
- evidenzia che la Compagnia ha aggiornato il Documento Programmatico sulla Sicurezza in ottemperanza alle disposizioni dell'art. 34 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196;
- ha rilevato, in relazione a quanto statuito dall' ISVAP, con Regolamento ISVAP n. 36 del 31 Gennaio 2011 in materia di investimenti e di attivi a copertura delle

riserve tecniche, che l'assegnazione dei titoli al comparto degli investimenti ad utilizzo durevole al 31 dicembre 2011 e le operazioni su tali titoli sono state effettuate in osservanza alle linee guida stabilite dalle determinazioni, nel tempo assunte, dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia, salvo quanto già rilevato in altro punto della presente relazione;

- ha verificato, inoltre, in ottemperanza alle disposizioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 36 del 31 Gennaio 2011 in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche, la piena disponibilità e l'assenza di vincoli e gravami sulle attività stesse;
- ha accertato che le operazioni sugli strumenti finanziari derivati poste in essere dalla Compagnia nel corso dell'esercizio 2011 sono conformi alla delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e sono state da questa regolarmente comunicate all'ISVAP;
- ha vigilato affinché le riserve matematiche e le altre riserve tecniche danni venissero determinate sulla base di idonee assunzioni attuariali, come risulta attestato dalle relazioni degli attuari incaricati in conformità a quanto previsto dagli articoli 32 e 37 del D.Lgs. 209/05;
- ha costantemente vigilato sull'esistenza di un margine di solvibilità disponibile eccedente rispetto a quello minimo richiesto e sulla disponibilità di attività libere da gravami, adeguate a far fronte alla copertura delle riserve tecniche.

Progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011

Informativa

- con riferimento al controllo della regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché alla verifica di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili e di conformità del bilancio individuale alla disciplina di legge, ricordiamo che tali compiti sono affidati alla Società di Revisione Legale; da parte nostra, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio in esame;
- la Relazione sulla Gestione risulta esauriente sotto il profilo delle informazioni relative all'attività operativa e di sviluppo della Compagnia, delle strategie e dei rapporti tra

imprese del Gruppo; il suo esame ne ha evidenziato la congruenza con i dati di bilancio, come risulta anche dalla Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. in data 30 marzo 2012.

Essa contiene l'indicazione dei principali rischi ai quali la Compagnia è esposta e reca indicazione degli elementi che possono incidere sull'evoluzione della gestione.

- la Nota Integrativa, inoltre, illustra i criteri di valutazione adottati, che risultano adeguati in relazione all'attività e alle operazioni poste in essere, e le altre informazioni richieste dalla legge, comprese quelle attinenti le operazioni su strumenti finanziari derivati.

Riteniamo pertanto che le informazioni presenti nei documenti a Voi sottoposti siano in linea con l'esigenza di fornire una corretta ed esauriente informativa sugli strumenti finanziari e su specifici aspetti valutativi, così come sottolineato nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

Criteri di valutazione

- il Consiglio Vi ha ampiamente illustrato le singole voci del bilancio, le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente e le relative motivazioni, nonché i criteri di valutazione e i principi contabili adottati, che risultano conformi alle vigenti disposizioni di legge e tengono conto dei documenti emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità;
- il valore di iscrizione in bilancio delle partecipazioni iscritte negli attivi a utilizzo durevole è coerente con le valutazioni effettuate da esperti indipendenti.

Dati contabili

- il Collegio, senza peraltro sovrapporsi all'operato della Società di revisione, ha in sintesi vigilato sull'impostazione di fondo data al bilancio d'esercizio, escluso ogni e qualsiasi controllo analitico di merito sul suo contenuto, e ha verificato l'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del medesimo; ha valutato l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, anche con riferimento alle operazioni intervenute con la società controllante, le altre società del Gruppo e le parti correlate; il Collegio ritiene che tali informazioni, unitamente a quelle fornite in sede di Nota Integrativa al Bilancio, rappresentino un quadro sintetico, ma chiaro, sulle caratteristiche qualitative e quantitative dell'attività svolta nel corso dell'esercizio;

- il progetto di bilancio al 31 dicembre 2011 chiude con una **perdita di € 783.309.309,50** e risulta redatto in conformità alle disposizioni di legge previste per il settore assicurativo e di statuto.

In relazione a quanto esposto, in base ai controlli effettuati direttamente, alle informazioni scambiate con la Società di revisione legale e preso atto della relazione rilasciata dalla stessa, che esprime un giudizio senza rilievi né richiami di informativa sul bilancio dell'esercizio, non abbiamo obiezioni da formulare in merito alle proposte espresse dal Consiglio di Amministrazione sull'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

Esprimiamo inoltre parere favorevole alla proposta di copertura della perdita che prevede quanto segue:

	Vita	Danni	Totale
Perdita di esercizio	(61.771.956,59)	(721.537.352,91)	(783.309.309,50)
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami vita a copertura della perdita dei rami vita	61.771.956,59		61.771.956,59
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni		176.928.191,94	176.928.191,94
Utilizzo della riserva da sovrapprezzo emissione azioni a copertura della perdita residua dei rami danni		544.609.160,97	544.609.160,97
	0,00	0,00	0,00

Bilancio consolidato

Il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni, che chiude con **una perdita netta di pertinenza del gruppo pari a € 487.479 migliaia**, è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005; in particolare, il bilancio e le note esplicative sono stati stilati secondo le disposizioni di cui al D.Lgs. 38/2005 e adottando gli schemi richiesti dall'ISVAP con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche.

L'esercizio è stato influenzato da poste straordinarie non ripetibili e non attinenti alla gestione corrente; sul risultato hanno infatti inciso in maniera determinante la rivalutazione delle riserve sinistri gestiti di esercizi precedenti del ramo R.C. Autoveicoli (circa € 330 milioni) e le rettifiche di valore su strumenti finanziari e investimenti immobiliari, pari a € 279,2 milioni.

Gli Amministratori osservano, come peraltro confermato nella relazione dell'attuario incaricato, che la rivalutazione delle riserve per sinistri gestiti di esercizi precedenti del ramo R.C. Autoveicoli è stata effettuata a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Le perdite durevoli di valore riguardano invece strumenti finanziari *Available for Sale* e *Loans & Receivables* per € 187,1 milioni (€ 180 milioni su attività AFS e € 7,1 milioni su attività L&R) e rettifiche di valore su investimenti immobiliari per € 92,1 milioni, effettuate in base a valutazioni aggiornate dei singoli cespiti; la relazione espone in maniera analitica le modalità di applicazione delle metodologie di *impairment* su strumenti finanziari *Available for Sale*, che non sono variate rispetto all'esercizio precedente.

In data 22 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione, in osservanza delle prescrizioni del documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, ha valutato la rispondenza della procedura utilizzata dalla Compagnia per la determinazione dell'eventuale riduzione di valore delle attività (*impairment test*) alle prescrizioni dello IAS 36.

Diamo atto che la società di revisione legale ha provveduto a redigere la relativa relazione datata 30 marzo 2012, dalla quale si rileva che il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2011 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Milano Assicurazioni.

La Relazione sulla Gestione consolidata risulta esauriente sotto il profilo delle informazioni relative all'attività operativa e di sviluppo, alle strategie e ai rapporti tra imprese del Gruppo; il suo esame ne ha evidenziato la congruenza con i dati del bilancio consolidato,

come risulta anche dalla Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. emessa in data 30 marzo 2012.

Torino - Milano, 30 marzo 2012

Il Collegio Sindacale

Prof. Giovanni Ossola – Presidente – ***Firma digitale***

Dott.ssa Maria Luisa Mosconi - Sindaco

Dott. Alessandro Rayneri – Sindaco

La presente proposta è stata approvata con il consenso unanime del Collegio Sindacale e pertanto, ai sensi della Norma di comportamento del Collegio Sindacale n. 7.1 emanata dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, viene sottoscritta digitalmente dal solo presidente.

Relazione della Società di Revisione al Bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2011

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39
E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209**

**Agli Azionisti di
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A. (nel seguito anche la "Compagnia"). È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. Secondo quanto previsto dall'art. 102 del D.Lgs. n. 209/2005 e dall'art. 24 del Regolamento ISVAP n. 22/2008, nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello Stato Patrimoniale di Milano Assicurazioni S.p.A. tramite le relazioni qui allegate.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2011.

4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della società.

5. Ai sensi dell'articolo 2497-bis, comma primo, del Codice Civile, la Compagnia ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte di Fondiaria – SAI S.p.A. e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio di Milano Assicurazioni S.p.A. non si estende a tali dati.
6. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Andrea Paiola
Socio

Milano, 30 marzo 2012



PRESIDENTE

Prof. Paolo De Angelis

SOCI

Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

PARTNERS

Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi
Dott.ssa Susanna Levantesi
Prof. Massimiliano Menzietti

RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209

Spettabile
DELOITTE & TOUCHE S.p.A.
Via Tortona 25
20144 Milano (MI)

OGGETTO: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2011

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami danni, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 28 marzo 2012

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)



PRESIDENTE

Prof. Paolo De Angelis

SOCI

Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

PARTNERS

Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi
Dott.ssa Susanna Levantesi
Prof. Massimiliano Menzietti

**RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209**

Spettabile
DELOITTE & TOUCHE S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano (MI)

**OGGETTO: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2011**

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami vita, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 28 marzo 2012

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)



Bilancio Consolidato 2011

5 ANNI IN BREVE - CONSOLIDATO

(importi in migliaia di Euro)

	2007		2008		2009		2010		2011	
PREMI COMPLESSIVI	%		%		%		%		%	
RESP. CIV. AUTO	1.619.520	45,02	1.729.077	42,20	1.857.941	51,16	1.852.144	51,00	1.827.309	54,13
RAMI DANNI	1.040.567	28,92	1.198.918	29,26	1.278.188	35,20	1.251.845	34,47	1.151.617	34,11
VITA	937.597	26,06	1.169.672	28,54	495.528	13,64	527.782	14,53	396.951	11,76
TOTALE	3.597.684	100,00	4.097.667	100,00	3.631.657	100,00	3.631.771	100,00	3.375.877	100,00
SINISTRI PAGATI e oneri relativi	2.798.919		3.733.703		3.120.808		3.233.813		3.126.242	
RISERVE TECNICHE LORDE										
RISERVA PREMI	930.999		1.166.756		1.174.114		1.192.062		1.146.826	
RISERVA SINISTRI	3.362.626		3.780.404		3.936.933		4.096.194		4.380.552	
ALTRE RISERVE TECNICHE DANNI	3.700		4.523		3.562		3.287		2.897	
RISERVE TECNICHE VITA	5.548.872		5.821.790		3.899.328		3.852.793		3.541.924	
TOTALE	9.846.197		10.773.473		9.013.937		9.144.336		9.072.199	
RISERVE TECNICHE/ PREMI	273,68%		262,92%		248,20%		251,79%		268,74%	
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO										
CAPITALE SOCIALE E RISERVE	1.765.750		1.814.603		2.021.908		1.971.959		1.415.691	
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	252.104		167.916		-139.987		-668.711		-487.479	
TOTALE	2.017.854		1.982.519		1.881.921		1.303.248		928.212	
INVESTIMENTI	12.800.654		12.562.830		9.443.895		9.101.143		8.355.884	
NUMERO DIPENDENTI	1.644		2.087		2.026		1.963		1.855	

Relazione sulla Gestione

Andamento economico complessivo

L'esercizio 2011 si chiude con una perdita netta di gruppo pari a € 487,5 milioni, contro la perdita di € 668,7 milioni rilevata nell'esercizio precedente. L'esercizio è stato fortemente influenzato da poste straordinarie non ripetibili e non attinenti alla gestione corrente, che conferma un trend positivo. Sul risultato hanno infatti inciso in maniera determinante la rivalutazione delle riserve sinistri gestiti di esercizi precedenti del ramo R.C. Autoveicoli (€ 333 milioni) e le rettifiche di valore su strumenti finanziari ed investimenti immobiliari, pari a € 279,2 milioni.

Il prospetto che segue evidenzia, in sintesi, il conto economico dell'esercizio 2011 confrontato con quello relativo all'esercizio precedente:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
<i>(€ migliaia)</i>			
Premi netti di competenza	3.279.514	3.464.853	-185.339
Commissioni attive	851	874	-23
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-15.127	-637	-14.490
Proventi da controllate, collegate e joint venture	388	1.727	-1.339
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	372.321	447.351	-75.030
- Interessi attivi	238.143	213.206	24.937
- Altri proventi	51.803	70.063	-18.260
- Utili realizzati	82.375	163.821	-81.446
- Utili da valutazione	-	261	-261
Altri ricavi	180.098	166.549	13.549
Totale ricavi	3.818.045	4.080.717	-262.672
Oneri netti relativi ai sinistri	-3.062.765	-3.278.381	215.616
Commissioni passive	-233	-82	-151
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-17.549	-41.355	23.806
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-392.761	-511.752	118.991
- Interessi passivi	-12.518	-13.726	1.208
- Altri oneri	-21.290	-23.047	1.757
- Perdite realizzate	-52.355	-56.731	4.376
- Perdite da valutazione	-306.598	-418.248	111.650
Spese di gestione	-632.686	-668.834	36.148
- Provvigioni e altre spese di acquisizione	-508.066	-541.282	33.216
- Spese di gestione degli investimenti	-5.521	-4.107	-1.414
- Altre spese di amministrazione	-119.099	-123.445	4.346
Altri costi	-336.679	-335.182	-1.497
Totale costi	-4.442.673	-4.835.586	392.913
Risultato del periodo prima delle imposte	-624.628	-754.869	130.241
Imposte sul reddito	106.170	82.697	23.473
Risultato del periodo al netto delle imposte	-518.458	-672.172	153.714
Risultato delle attività operative cessate	30.851	3.281	27.570
Risultato consolidato	-487.607	-668.891	181.284
Risultato del periodo di terzi	-128	-180	52
Risultato del periodo del gruppo	-487.479	-668.711	181.232

Gli aspetti gestionali che hanno caratterizzato l'esercizio possono così riassumersi:

- il **settore danni** chiude con una perdita, prima delle imposte, di € 586,8 milioni (perdita di € 730,7 milioni al 31 dicembre 2010), essenzialmente a seguito della rivalutazione delle riserve sinistri di esercizi precedenti effettuato nel ramo R.C. Autoveicoli (e delle significative rettifiche di valore sugli investimenti, dovute alle forti turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari (€ 181,5 milioni, di cui € 117,6 milioni su attività finanziarie disponibili per la vendita, € 7,1 milioni su finanziamenti e crediti e € 56,8 milioni su beni immobili).

Per quanto concerne l'andamento tecnico, il *combined ratio* complessivo, al netto della riassicurazione, risulta pari al 114,1%, contro il 114,8% rilevato al 31 dicembre 2010.

In particolare, il ramo **R.C. Autoveicoli** è stato influenzato dalla rivalutazione, di circa € 330 milioni delle riserve per sinistri gestiti di esercizi precedenti, effettuata a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Positiva risulta invece la gestione corrente, che evidenzia un calo dei sinistri denunciati (-17,9%), una frequenza in diminuzione e, conseguentemente, un rapporto sinistri a premi in miglioramento.

Anche il ramo **R.C. Generale** ha fatto rilevare un andamento negativo, sia per il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente che, sebbene in lieve miglioramento rispetto al 2010, rimane su livelli elevati, sia per il rafforzamento delle riserve sinistri di esercizi precedenti. Complessivamente positivo è invece il risultato degli **altri rami danni**, che beneficiano delle iniziative adottate per il recupero di redditività.

- Il **settore vita** chiude il periodo in esame con un utile ante imposte di € 18,9 milioni (perdita di € 0,9 milioni al 31 dicembre 2010) dopo aver rilevato rettifiche di valore su attività finanziarie disponibili per la vendita per € 62,4 milioni (erano € 60,3 milioni nel 2010). Il miglioramento è essenzialmente riconducibile alla gestione finanziaria e, in particolare, al maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota degli stessi riferibile agli assicurati in termini di rivalutazione delle riserve tecniche. Al riguardo si precisa che, in linea con quanto dichiarato in sede di definizione degli obiettivi per il 2011, la gestione degli investimenti è stata improntata più al contenimento della volatilità che ad una politica aggressiva sui rendimenti a breve retrocessi, puntando, fra l'altro, ad una maggiore stabilità dei rendimenti delle gestioni separate, con effetti positivi in grado di esplicitarsi pienamente una volta terminate le turbolenze che, ormai da tempo, stanno caratterizzando i mercati finanziari e che si sono acuite nel corso dell'esercizio, con l'esplosione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi dell'area euro.

Il portafoglio polizze rimane connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente.

- Il **settore immobiliare** chiude con una perdita ante imposte di € 57 milioni (perdita di € 23,7 milioni al 31 dicembre 2010) in buona misura riconducibile alle rettifiche di valore operate sugli investimenti immobiliari, che hanno inciso per € 35,3 milioni. Si segnala che il risultato non comprende la plusvalenza di € 30,9 milioni derivante dalla cessione della partecipazione in Citylife in quanto la stessa, pur essendo stata conseguita nell'ambito del settore immobiliare, è classificata alla voce "Utili delle attività operative cessate" ai sensi di quanto prescrive al riguardo l'IFRS 5.
- La **gestione patrimoniale e finanziaria** è stata condizionata dalle forti turbolenze manifestatesi sui mercati finanziari e ha fatto rilevare oneri complessivi netti per € 52,7 milioni, comunque in riduzione rispetto agli € 104,7 milioni di oneri netti rilevati nell'analogo periodo del precedente esercizio. In particolare, con riferimento alle voci più significative:
 - gli interessi attivi ammontano a € 238,1 milioni, contro € 213,2 milioni registrati al 31 dicembre 2010 (+11,7%);
 - gli utili netti da realizzo ammontano a € 30 milioni (€ 107,1 milioni al 31 dicembre 2010), di cui € 1,2 milioni si riferiscono a titoli azionari, € 14,8 milioni a quote di OICR, € 10,9 milioni a titoli obbligazionari e € 3,1 milioni ad investimenti immobiliari;
 - le perdite nette da valutazione ammontano a € 306,6 milioni (€ 418 milioni al 31 dicembre 2010) e riguardano *impairment* operati su strumenti finanziari *Available for Sale* e *Loans & Receivables* per € 187,1 milioni, quote di ammortamento su immobili per € 27,4 milioni e rettifiche di valore su investimenti immobiliari per € 92,1 milioni, effettuate in base a valutazioni aggiornate dei singoli cespiti.

Per quanto riguarda le rettifiche di valore sugli investimenti immobiliari si segnala che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti, in particolare sugli immobili non a reddito e sulle aree di sviluppo.

 - gli strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico fanno registrare oneri per € 15,1 milioni contro oneri per € 0,6 milioni di competenza dell'esercizio 2010. Il dato dell'esercizio 2011 è condizionato dalla perdita di € 17,9 milioni derivante dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai, effettuata ai sensi della norma del codice civile che vieta ad una società di sottoscrivere azioni della società controllante;
 - gli oneri da società controllate, collegate e joint venture comprendono principalmente la quota di competenza delle perdita rilevata nel periodo da Atahotels, che continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e dell'andamento ancora debole del settore alberghiero, con particolare riferimento alle iniziative congressuali, settore nel quale la società è leader di mercato.

Le **spese di gestione** del settore assicurativo danni ammontano a € 606,9 milioni, con una incidenza sui premi netti di competenza pari al 21% (21,7% al 31 dicembre 2010). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a € 25,7 milioni, con una incidenza sui premi netti che sale dal 5,7% del 31 dicembre 2010 al 6,7%, essenzialmente a seguito della riduzione dei premi emessi. I dati indicati sono comprensivi delle **spese di amministrazione**, che ammontano complessivamente a € 119,1 milioni e registrano un calo del 3,5% rispetto al 2010 a seguito della politica di contenimento dei costi attuata nel corso dell'esercizio.

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

Il prospetto che segue riporta i conti economici redatti a livello di singolo settore. Il *Settore Immobiliare* comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate (Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda, Campo Carlo Magno) e dal Fondo Immobiliare Athens, mentre il settore *Altre Attività* riepiloga gli andamenti della controllata Sogeint, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle Agenzie.

(€ migliaia)	Danni	Vita	Immo- Biliare	Altre Attività	Elisioni intersett.	Totale
Premi netti di competenza	2.895.471	384.043	-	-	-	3.279.514
Commissioni attive	-	851	-	-	-	851
Proventi netti derivanti da strumenti fin. a fair value rilevato a conto economico	-16.282	542	613	-	-	-15.127
Proventi da controllate, collegate e j.v.	362	-	26	-	-	388
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	154.380	205.860	12.081	-	-	372.321
- Interessi attivi	85.260	152.193	690	-	-	238.143
- Altri proventi	28.277	12.145	11.381	-	-	51.803
- Utili realizzati	40.843	41.522	10	-	-	82.375
- Utili da valutazione	-	-	-	-	-	-
Altri ricavi	158.702	6.758	10.340	11.071	-6.773	180.098
Totale ricavi	3.192.633	598.054	23.060	11.071	-6.773	3.818.045
Oneri netti relativi ai sinistri	-2.616.409	-446.356	-	-	-	-3.062.765
Commissioni passive	-	-233	-	-	-	-233
Oneri da controllate, collegate e j.v.	-13.688	-331	-3.530	-	-	-17.549
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-245.444	-90.645	-56.672	-	-	-392.761
- Interessi passivi	-5.684	-5.464	-1.370	-	-	-12.518
- Altri oneri	-11.219	-699	-9.372	-	-	-21.290
- Perdite realizzate	-30.260	-22.092	-3	-	-	-52.355
- Perdite da valutazione	-198.281	-62.390	-45.927	-	-	-306.598
Spese di gestione	-606.949	-25.737	-	-	-	-632.686
- Provvig. e altre spese di acquisizione	-494.133	-13.933	-	-	-	-508.066
- Spese di gestione degli investimenti	-4.386	-1.135	-	-	-	-5.521
- Altre spese di amministrazione	-108.430	-10.669	-	-	-	-119.099
Altri costi	-296.986	-15.851	-19.883	-10.732	6.773	-336.679
Totale costi	-3.779.476	-579.153	-80.085	-10.732	6.773	-4.442.673
Risultato del periodo prima delle imposte al 31/12/11	-586.843	18.901	-57.025	339	-	-624.628
Risultato del periodo prima delle imposte al 31/12/10	-730.663	-887	-23.735	416	-	-754.869

Settore assicurativo Danni

Premi emessi

Le azioni di risanamenti del portafoglio, proseguite anche nel corso dell'esercizio in esame, si riflettono sulla raccolta premi del lavoro diretto che ammonta complessivamente a € 2.973,2 milioni (-4% nei confronti dell'esercizio 2010), dei quali € 2.090,5 milioni riguardano i rami auto (-2,6%) e € 882,7 milioni si riferiscono agli altri rami (-7,2%).

L'andamento dei premi del ramo **R.C. Autoveicoli** (-1,3%) risente della riduzione dei contratti in portafoglio a seguito delle programmate iniziative nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo e della disdetta di singoli contratti plurisindrati, peraltro parzialmente compensata dall'incremento del premio medio di polizza per effetto delle recenti rivisitazioni tariffarie. Incide negativamente anche la congiuntura economica, che permane difficile, e, in particolare, l'andamento ancora debole delle immatricolazioni di nuove autovetture.

Anche la contrazione dei premi emessi nel ramo **Corpi di veicoli terrestri** (-10,3%) è riconducibile al difficile contesto economico che, riducendo il reddito disponibile delle famiglie, rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle nuove polizze auto. Sul volume premi pesano inoltre le politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza.

Negli **Altri Rami Danni** si registra una flessione del 7,2% rispetto al 2010. Il settore risente in modo particolare della crisi economica in atto che, da un lato, frena la domanda di coperture assicurative *corporate* e, dall'altro, limita le risorse a disposizione per la sottoscrizione di coperture *retail*.

La raccolta risente inoltre delle iniziative attuate per il recupero di redditività, che hanno portato alla chiusura di agenzie con andamento negativo, alla disdetta di singoli contratti plurisindrati e alla riduzione dell'esposizione ai rischi *corporate*, con specifico riferimento alle imprese e enti pubblici, connotati da un andamento tecnico non soddisfacente. In particolare, con riferimento al segmento di responsabilità civile nei confronti della sanità pubblica, dopo che negli ultimi anni si era deciso di astenersi dal sottoscrivere nuove coperture e di limitarsi ad effettuare interventi volti al recupero di redditività sui contratti rimasti in portafoglio, si è adesso ritenuta inevitabile la scelta di uscire definitivamente dal comparto.

Da segnalare infine il pressoché azzeramento dei premi relativi ai rischi aeronautici della divisione Sasa a seguito del mancato rinnovo del contratto con la protezione civile e della cessata acquisizione di nuovi affari.

Le azioni intraprese confermano che l'attuale politica assuntiva si basa sulla rigorosa applicazione di corretti parametri tecnici ed è prevalentemente indirizzata verso il comparto *retail* e verso le aziende di piccole o medie dimensioni che operano in settori e aree geografiche tradizionalmente profittevoli.

Nel **lavoro indiretto** i premi ammontano a € 5,7 milioni contro € 7,6 milioni del corrispondente periodo del precedente esercizio e continuano ad avere un peso marginale per effetto della decisione, già presa in passato, di cessare le sottoscrizioni sul mercato della riassicurazione attiva con compagnie non facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai.

Si riporta di seguito la ripartizione per ramo di bilancio dei premi lordi del lavoro diretto:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variaz. %
Infortuni e malattia	229.240	246.852	-7,1
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	12.465	27.747	-55,1
Incendio ed Altri Danni ai Beni	332.410	348.589	-4,6
R.C. generale	213.012	230.663	-7,7
Credito e Cauzione	47.277	47.011	+0,6
Perdite pecuniarie di vario genere	7.600	9.706	-21,7
Tutela legale	8.269	9.220	-10,3
Assistenza	32.484	30.956	+4,9
Totale Rami non Auto	882.757	950.744	-7,2
R.C. Autoveicoli terrestri	1.827.309	1.852.144	-1,3
Corpi di veicoli terrestri	263.175	293.525	-10,3
Totale Rami Auto	2.090.484	2.145.669	-2,6
TOTALE	2.973.241	3.096.413	-4,0

Sinistri denunciati e pagati

I sinistri denunciati nell'esercizio risultano n. 738.767 contro n. 866.075 del precedente esercizio (-14,7%). Nel ramo R.C. Autoveicoli i sinistri denunciati al 31 dicembre sono pari a n. 343.375, contro n. 418.482 (-17,9%) e confermano la validità delle azioni intraprese per il recupero di redditività, peraltro in un contesto di migliori andamenti rilevati a livello di intero mercato nazionale.

I sinistri pagati al 31 dicembre 2011, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a € 2.376,5 milioni, con un decremento dell'8,5% rispetto agli € 2.596,4 milioni rilevati al 31 dicembre 2010.

Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo di bilancio, del numero dei sinistri denunciati e dell'importo, comprensivo di spese, dei sinistri pagati del lavoro diretto italiano:

	Sinistri denunciati (Numero)			Sinistri pagati (€ migliaia)		
	2011	2010	Var. %	2011	2010	Var. %
Infortunati e malattia	76.159	89.832	-15,2	129.246	138.584	-6,7
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	684	679	+0,7	8.678	8.186	+6,0
Incendio ed Altri Danni ai Beni	88.747	101.054	-12,2	201.027	218.321	-7,9
R.C. Generale	46.305	51.176	-9,5	176.867	165.054	+7,2
Credito e Cauzione	780	883	-11,7	28.722	23.214	+23,7
Perdite pecuniarie di vario Genere	1.404	1.750	-19,8	4.902	8.292	-40,9
Tutela legale	756	872	-13,3	1.067	1.067	0,0
Assistenza	60.464	64.111	-5,7	10.700	10.948	-2,3
Totale Rami non Auto	275.299	310.357	-11,3	561.209	573.666	-2,2
R.C. Autoveicoli Terrestri	343.375	418.482	-17,9	1.646.116	1.830.251	-10,1
Corpi di veicoli terrestri	120.093	137.236	-12,5	169.149	192.527	-12,1
Totale Rami Auto	463.468	555.718	-16,6	1.815.265	2.022.778	-10,3
TOTALE	738.767	866.075	-14,7	2.376.474	2.596.444	-8,5

Andamenti tecnici

I principali indicatori tecnici, riferiti al settore danni nel suo complesso, sono riepilogati nel prospetto seguente:

	2011	2010
Loss ratio (*)	90,4%	91,3%
Combined ratio (**)	114,1%	114,8%
Reserve ratio (***)	185,6%	170,5%

(*) sinistri di competenza / premi di competenza, al netto riassicurazione

(**) loss ratio + *expense ratio* + incidenza oneri tecnici; l'*expense ratio* è stato determinato al netto degli oneri derivanti dall'ammortamento di provvigioni pluriennali capitalizzate in precedenti esercizi.

(***) riserve tecniche lorde/premi

Nel ramo **R.C. Autoveicoli** sono state attuate, nel corso dell'esercizio, le azioni per il recupero di redditività già dichiarate in sede di definizione del budget: sono proseguiti gli interventi di pulizia del portafoglio plurisinistrato, è stato ridotto il monte sconti, con particolare riferimento alle polizze in convenzione, e sono state effettuate rivisitazioni tariffarie, tenendo conto dei recenti cambiamenti normativi che hanno interessato il settore e dell'opportunità di ridurre la mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità dei clienti.

Si continua inoltre a dedicare particolare attenzione al contrasto delle frodi, attraverso la struttura antifrode del gruppo Fondiaria-Sai, ormai operativa sull'intero territorio nazionale. Tale struttura, anche avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso presidi liquidativi e investigativi territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare le reali dinamiche dei fatti denunciati.

Le azioni attuate hanno ridotto la complessiva esposizione al rischio, determinando una significativa riduzione dei sinistri denunciati e un miglioramento della frequenza, peraltro in un contesto più favorevole a livello di mercato. L'andamento tecnico è stato però penalizzato dai sinistri di esercizi precedenti che hanno fatto rilevare un impatto economico negativo rilevante a seguito della rivalutazione delle riserve sinistri (circa € 330 milioni per i sinistri gestiti), effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio.

Al riguardo si segnala che, ai fini della quantificazione dei sinistri con lesioni gravi, il Consiglio di Stato ha sostanzialmente bocciato la recente bozza di Decreto Ministeriale che attribuiva un valore economico uniforme a livello nazionale alle menomazioni fisiche comprese fra 10 e 100 punti di invalidità, invitando gli organismi governativi competenti a rivedere le quantificazioni proposte.

L'impressione, maturata anche in sede ANIA, è che difficilmente il provvedimento sarà riproposto a breve termine ed, in ogni caso, i possibili impatti economici sono ad oggi non prevedibili.

Il ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** presenta un saldo tecnico positivo e in miglioramento rispetto al precedente esercizio a conferma dell'efficacia delle azioni intraprese in tema di politica assuntiva, fra cui la vendita abbinata di certe garanzie, che consente di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Il ramo **R.C. Generale** continua invece ad evidenziare un andamento negativo, a fronte di una sinistralità di esercizio corrente che, pur risultando in lieve miglioramento rispetto al 2010, si mantiene su livelli elevati e di un impatto economico negativo proveniente dai sinistri accaduti in precedenti esercizi, soprattutto a seguito dell'adozione di criteri di riservazione più prudentiali.

Proseguono, in questo settore, le iniziative avviate da tempo per il risanamento del portafoglio, anche tramite disdetta dei contratti con andamento negativo. In particolare, con riferimento alla sanità pubblica, dopo che negli ultimi anni si era deciso di astenersi dal sottoscrivere nuove coperture e di limitarsi ad effettuare interventi volti al recupero di redditività sui contratti rimasti in portafoglio, si è adesso ritenuta inevitabile la scelta di uscire definitivamente dal comparto.

Gli **Altri Rami Danni** presentano un risultato tecnico complessivamente positivo, con risultati particolarmente soddisfacenti nei rami infortuni, incendio, cauzioni, tutela legale e assistenza.

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha emesso premi per € 237 milioni, con un calo del 9,8% rispetto agli € 262,9 milioni del 2010 a seguito delle attività pianificate di bonifica o di dismissione dei punti vendita dagli andamenti tecnici negativi

Il conto economico al 31 dicembre 2011, redatto con i principi contabili IAS/IFRS, chiude con una perdita di € 40,4 milioni (perdita di € 93,3 milioni nel 2010). Tale risultato è frutto dell'andamento negativo del saldo tecnico che, pur in miglioramento sensibile rispetto al 2010, risente della flessione dei premi e della necessità di adeguare ulteriormente le riserve sinistri delle generazioni precedenti, in particolare nel ramo R.C. Autoveicoli. Il risultato è stato inoltre condizionato dalla sfavorevole dinamica dei mercati finanziari, che ha determinato la rilevazione di *impairment* sul portafoglio investimenti.

Nel corso del 2011, sono proseguite le azioni tese al contenimento dei costi, in particolare nell'area dei sinistri, e gli interventi per migliorare la velocità di liquidazione e per prevenire e contenere il fenomeno delle frodi.

Anche al fine di conseguire ulteriori contenimenti dei costi di struttura e una maggiore integrazione con il gruppo di appartenenza, da maggio 2011 la società ha trasferito la propria sede sociale presso il comprensorio immobiliare del Gruppo Fondiaria-Sai, in Via Senigallia n° 18/2 a Milano.

Le iniziative commerciali intraprese nel 2011 sono state orientate a migliorare il coordinamento del territorio e della rete agenziale, che è stata supportata con iniziative mirate. Parallelamente, nel ramo R.C. Autoveicoli è stata ridotto il monte sconti affidato alle agenzie e si è attuato un costante monitoraggio del portafoglio che ha consentito di intervenire tempestivamente con soluzioni mirate soprattutto nei confronti delle convenzioni e dei contratti a libro matricola dagli andamenti tecnici non profittevoli.

E' proseguita l'analisi e la dismissione di punti vendita dagli andamenti non soddisfacenti, parzialmente compensandone l'effetto con l'apertura di nuove agenzie, attentamente selezionate per area geografica e tipologia di portafoglio.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet, i premi emessi da **Dialogo Assicurazioni** ammontano a € 39,6 milioni e fanno rilevare un incremento del 17,9% rispetto al 31 dicembre 2010. Il contributo della società al risultato consolidato è negativo per € 10,5 milioni (perdita di € 14,1 milioni al 31 dicembre 2010).

L'andamento tecnico continua a risultare negativo, anche se fa rilevare un miglioramento rispetto al precedente esercizio. In particolare il saldo tecnico dei rami non auto è positivo ed in miglioramento rispetto al 2010 mentre il ramo R.C. Autoveicoli, pur rimanendo negativo, inizia a beneficiare delle azioni gestionali intraprese per il recupero di redditività, fra cui la costituzione di un ispettorato sinistri specificatamente dedicato alla compagnia e il contrasto al fenomeno delle frodi e delle irregolarità rilevate nel recente passato. In conseguenza delle azioni citate e per effetto di un migliore andamento rilevato a livello di mercato, in termini di frequenza dei sinistri, il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente scende dal 117,8% del 2010 al 105,1%. Per quanto riguarda invece la gestione dei sinistri accaduti in esercizi precedenti, l'evoluzione delle attività di liquidazione ha determinato un impatto economico negativo, principalmente per effetto della necessità di rafforzare le riserve sinistri residue anche a seguito dell'incremento rilevato nel costo medio dei sinistri con seguito.

Per quanto concerne la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, **Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.** ha emesso premi per € 37,7 milioni rispetto agli € 21,7 milioni emessi al 31 dicembre 2010 (+73,6%),

Il conto economico al 31 dicembre chiude con una perdita di € 2,5 milioni, contro l'utile di € 0,4 milioni rilevato nell'esercizio precedente. Il peggioramento è principalmente dovuto al manifestarsi, nel ramo R.C. Autoveicoli, di alcuni sinistri di rilevante entità, che hanno determinato un significativo peggioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente, rendendo inoltre necessaria la costituzione della riserva per rischi in corso.

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a € 126,9 milioni, contro € 139,5 milioni dell'esercizio 2010. L'incidenza sui premi del lavoro diretto rimane sostanzialmente stabile (passa dal 4,5% al 4,3%).

La struttura riassicurativa dei rami danni si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.

Le coperture proporzionali sono utilizzate per i rami Credito, Cauzioni, Trasporti, Rischi Tecnologici, Aviazione, Assistenza e Grandine.

Per i rami Cauzioni e Aviazione si procede inoltre a proteggere la ritenzione netta con specifici programmi in eccesso di sinistro in funzione del singolo rischio o evento.

La ritenzione netta dei Rischi Tecnologici viene protetta a seguito di un evento che si verifichi congiuntamente ai rami Incendio e CVT. La protezione per singolo rischio è prevista invece solo per alcune specifiche garanzie.

I programmi non proporzionali sono inoltre utilizzati per proteggere i rami Incendio, R.C. Autoveicoli, R.C. Generale, Furto ed Infortuni.

I trattati di riassicurazione sono stipulati con la compagnia irlandese The Lawrence Re, controllata al 100% da Fondiaria-Sai, la quale, successivamente, procede a trasferire in retrocessione i rischi assunti, utilizzando primari operatori internazionali dotati di adeguato rating, in armonia con quanto previsto dalla circolare ISVAP 574/D.

Le uniche eccezioni sono rappresentate dalle coperture Aviazione, direttamente collocate nel mercato riassicurativo, dal ramo Assistenza e dal ramo Trasporti: per l'Assistenza la protezione viene garantita da Pronto Assistance, mentre per i rami Trasporti, coerentemente con il progetto di concentrazione delle sottoscrizioni presso SIAT, la compagnia specializzata del gruppo Fondiaria-Sai, si continua a riassicurare con SIAT l'intero portafoglio, utilizzando una copertura proporzionale in quota.

Sotto il profilo operativo si segnala che, a fine 2011, è stata portata a termine una transazione con The Lawrence Re per la definizione di alcune cessioni in eccesso di sinistro del ramo R.C. Autoveicoli. La transazione ha riguardato un ammontare di riserve sinistri pari a circa € 60 milioni, è stata effettuata a condizioni di mercato sulla base del 95% del valore delle riserve ed ha quindi determinato un onere di € 3 milioni a carico del conto economico dell'esercizio, a fronte però dell'incasso immediato di un ammontare pari a € 57 milioni.

Settore assicurativo Vita

Premi emessi e nuova produzione

La tabella seguente mostra il dettaglio per ramo dei premi relativi al lavoro diretto, nonché le variazioni percentuali rispetto all'esercizio precedente:

	31/12/11	31/12/10	Variaz. %
(€ migliaia)			
Assicurazioni sulla durata della vita umana	348.761	437.886	-20,4
Assicurazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	109	146	-25,3
Assicurazione malattia	98	52	+88,5
Operazioni di capitalizzazione	47.858	89.697	-46,6
TOTALE	396.826	527.781	-24,8

La riduzione della raccolta si inquadra in un contesto di debolezza della domanda assicurativa riscontrabile a livello di intero mercato nazionale come desumibile anche dalla rilevazione ANIA relativa alla nuova produzione del segmento individuali per il 2011 (-27,8%).

L'attuale, generalizzata, crisi di liquidità ha provocato anche una sensibile contrazione nel settore dei contratti di capitalizzazione rivolti a clienti istituzionali, che ha condizionato il risultato del ramo V (-46,6%).

Per quanto riguarda i prodotti di ramo I, pur in un contesto di contrazione della raccolta, si segnala un miglioramento della qualità della nuova produzione proveniente dalle reti distributive, che si riflette in un miglioramento in termini di *mix* del portafoglio. In particolare, è in crescita il peso percentuale della nuova produzione relativa a premi periodici (annui e ricorrenti), coerentemente con gli obiettivi di incremento della redditività relativa alla produzione effettuata dalle reti agenziali.

Ricordiamo che, ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi) gli importi iscritti nella voce premi sono relativi ai contratti con rischio assicurativo significativo e ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale. I contratti finanziari diversi, e in particolare, le polizze unit linked e le quote del Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, sono invece trattati con il metodo del *deposit accounting*, che prevede l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione fra le passività finanziarie dell'importo maturato a favore dei contraenti. I contratti di tale natura emessi al 31 dicembre 2011 ammontano a € 10,6 milioni (€ 8,6 milioni al 31 dicembre 2010).

La tabella che segue riepiloga i dati relativi alla raccolta per la nuova produzione, determinati sia in base ai criteri IAS/IFRS, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "*deposit accounting*", sia con criteri Local, prendendo in considerazione la nuova produzione complessiva del settore:

(€ migliaia)	2011 Ias/Ifrs	2010 Ias/Ifrs	Variaz. % Ias/Ifrs	2011 Local Gaap	2010 Local Gaap	Variaz. % Local Gaap
Ramo I	172.527	257.373	-33,0	172.527	257.373	-33,0
Ramo III	-	-	n.s.	3.477	114	n.s.
Ramo IV	1	-	n.s.	1	-	n.s.
Ramo V	8.611	48.627	-82,3	8.611	48.627	-82,3
Ramo VI	-	-	n.s.	856	655	+30,7
TOTALE	181.139	306.000	-40,8	185.472	306.769	-39,5

La nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (*Annual Premium Equivalent, APE*), ottenuta prendendo in considerazione la somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici, è riportata nella tabella che segue:

(€ migliaia)	2011 Ias/Ifrs	2010 Ias/Ifrs	Variaz. % Ias/Ifrs	2011 Local Gaap	2010 Local Gaap	Variaz. % Local Gaap
Ramo I	38.361	49.971	-23,2	38.361	49.971	-23,2
Ramo III	-	-	n.s.	553	13	n.s.
Ramo IV	1	-	n.s.	1	-	n.s.
Ramo V	862	4.863	-82,3	862	4.863	-82,3
Ramo VI	-	-	n.s.	456	464	-1,7
TOTALE	39.224	54.834	-28,5	40.233	55.311	-27,3

La tabella seguente riepiloga i rendimenti ultimi certificati delle principali Gestioni Interne Separate:

	2011	2010
Viva	3,54%	3,73%
Valuta Viva	4,84%	4,82%
Milass Gest 1 (ex Gepre e Domani Maa)	3,53%	3,72%
Geprecol	4,23%	4,24%
3A	3,55%	3,51%
Sasariv	3,42%	3,78%

Le riserve tecniche complessive ammontano a € 3.541,9 milioni (€ 3.852,8 milioni nel 2010).

Somme Pagate

Le somme pagate lorde sono risultate pari a € 701,6 milioni (€ 589,5 milioni nel 2010), con un incremento del 19%. La tabella seguente ne riporta la composizione per ramo e per tipologia:

(€ migliaia)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale
Ramo I	21.505	191.926	292.357	505.788
Ramo III	910	10.594	50.630	62.134
Ramo V	235	63.767	69.720	133.722
Totale	22.650	266.287	412.707	701.644
Totale 31/12/2010	15.542	201.858	372.077	589.477

Andamento Tecnico

Il **settore vita** chiude con un utile di € 18,9 milioni (perdita ante imposte di € 0,9 milioni nel 2010) dopo aver rilevato rettifiche di valore su strumenti finanziari *Available for sale*, che hanno inciso negativamente per € 62,4 milioni. (erano € 60,3 milioni nel 2010). Il miglioramento è essenzialmente riconducibile alla gestione finanziaria e, in particolare, al maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota degli stessi riferibile agli assicurati in termini di rivalutazione delle riserve tecniche. Al riguardo si precisa che, in linea con quanto dichiarato in sede di definizione degli obiettivi per il 2011, la gestione degli investimenti è stata improntata più al contenimento della volatilità che ad una politica aggressiva sui rendimenti a breve retrocessi, puntando, fra l'altro, ad una maggiore stabilità dei rendimenti delle gestioni separate con effetti positivi in grado di esplicitarsi pienamente una volta terminate le turbolenze che, ormai da tempo, stanno caratterizzando i mercati finanziari e che si sono acuite nel corso dell'esercizio, con l'esplosione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi dell'area euro.

Il portafoglio polizze rimane connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente.

Assicurazioni individuali

La produzione dell'esercizio ha riguardato, per la quasi totalità, prodotti collegati alle Gestioni Separate che, essendo caratterizzati da rendimento minimo garantito oltre che dalla protezione dell'investimento, continuano ad essere graditi alla clientela nonostante che a partire dall'inizio dell'anno il minimo garantito nelle forme a premio unico e in alcune forme a premio ricorrente sia stato ridotto all'1,50%, in base ad una tendenza riscontrabile a livello di intero mercato nazionale. Il quadro di fondo denota comunque una debolezza di domanda e volumi in contrazione, soprattutto nell'ultima parte dell'anno. Più in particolare:

- per i prodotti a premio unico, pur con la consueta attenzione al presidio dell'importante segmento dei capitali in scadenza, la nuova produzione ha evidenziato una contrazione rispetto al precedente esercizio, nonostante la sostanziale tenuta del prodotto OPEN UNICO, oggetto di specifiche iniziative commerciali sulle reti distributive;
- per i prodotti a premio ricorrente si assiste ad una significativa contrazione rispetto al precedente esercizio;
- per i prodotti a premio annuo costante, i premi relativi ai nuovi contratti manifestano una contrazione sebbene il prodotto OPEN PIU' faccia rilevare livelli produttivi analoghi a quelli realizzati nel 2010.

Positiva è stata la risposta della rete agenziale all'uscita, dal mese di aprile per la forma a premio unico e dalla fine di maggio per quella a premio ricorrente, del nuovo prodotto OPEN DINAMICO (forma assicurativa multiramo), con buoni risultati produttivi. OPEN DINAMICO è una forma assicurativa innovativa che unisce le caratteristiche di un prodotto UNIT (fondo interno a forte contenuto azionario gestito da una società altamente professionale) e quelle di un Prodotto Rivalutabile agganciato alla gestione separata MILASS RE. Il prodotto è proposto alla clientela nel duplice profilo Relax (unit compresa tra il 40% e il 60% dell'investimento) e Sprint (quota tra il 60% e il 90%). Caratteristiche innovative sono:

- il rendimento minimo annuo (pari al 2%), garantito esclusivamente a scadenza del contratto o al decesso dell'assicurato per la componente rivalutabile;
- la possibilità del ribilanciamento dell'investimento tra le due componenti finanziarie, a seguito di richiesta del contraente;
- l'adesione al servizio del Bilanciamento Gestito.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta una diminuzione della nuova produzione, con un andamento negativo che si è accentuato nell'ultima parte dell'esercizio.

Anche la previdenza complementare attuata mediante Piani Individuali Pensionistici fa rilevare una nuova produzione in calo rispetto al precedente esercizio.

Nel complesso è evidente l'incidenza negativa che la difficile situazione economica del nostro Paese esercita sui risultati di vendita.

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Nel corso dell'esercizio 2011 il segmento *corporate* nel suo complesso ha evidenziato una produzione in significativa flessione rispetto all'anno precedente.

Il fenomeno è imputabile ad un diminuito interesse verso i prodotti di capitalizzazione riservati alla gestione della liquidità aziendale, in particolar modo da parte della clientela istituzionale con elevate disponibilità di investimento.

Infatti, se analizziamo i risultati focalizzando l'attenzione sui prodotti collettivi tradizionali, è possibile notare come il settore, nonostante il quadro macroeconomico ancora sfavorevole, abbia manifestato un'oggettiva tenuta rispetto all'esercizio precedente.

Più in particolare, nel settore previdenza i fondi pensione preesistenti hanno fatto rilevare un volume di premi in linea con quello dello scorso anno, mentre il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni evidenzia una lieve contrazione.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM) hanno mostrato una lieve flessione dovuta, da un lato, alla difficile situazione congiunturale e, dall'altro, ai vincoli normativi imposti dal legislatore (destinazione del TFR alle forme pensionistiche complementari piuttosto che al Fondo di Tesoreria INPS per le aziende con più di 50 lavoratori).

Lo scenario economico-finanziario attuale, caratterizzato da un elevato rendimento dei titoli di stato unito ad un accesso limitato al credito da parte delle aziende, ha causato una contrazione nella vendita dei prodotti di accumulo finanziario riservati a piccole e medie imprese ed un aumento, concentrato nell'ultimo trimestre dell'esercizio, del fenomeno degli smobilizzi anticipati, soprattutto da parte della Clientela Istituzionale.

I prodotti assicurativi "miste speciali" continuano a far rilevare una lenta ma costante crescita dei risultati di vendita.

Il comparto delle coperture di rischio mostra un lieve incremento di premi. I risultati ottenuti non risultano tuttavia ancora pienamente in linea con le potenzialità offerte dal mercato.

Riassicurazione

Nei rami vita i premi ceduti ammontano a € 12,9 milioni, contro € 13,2 milioni rilevati nel precedente esercizio. La struttura riassicurativa risulta invariata, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro fornita dalla consociata The Lawrence Re.

Settore Immobiliare

Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate da Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Sintesi Seconda S.r.l., Campo Carlo Magno S.p.A.) e dal Fondo Immobiliare Athens, di cui Milano Assicurazioni detiene la totalità delle quote emesse.

Il risultato complessivo al 31 dicembre 2011, prima dell'effetto fiscale, fa rilevare una perdita di € 57 milioni (perdita di € 23,7 milioni registrata al 31 dicembre 2010) dopo aver rilevato rettifiche di valore su investimenti immobiliari per € 35,3 milioni.

Si segnala che il risultato 2011 del settore immobiliare non comprende la plusvalenza di € 30,9 milioni derivante dalla cessione della partecipazione in Citylife in quanto la stessa è classificata alla voce "Utili delle attività operative cessate" ai sensi di quanto prescrive al riguardo l'IFRS 5. Tenuto conto del processo che ha portato alla cessione della partecipazione, dettagliatamente riportato di seguito, nelle precedenti rendicontazioni infrannuali la partecipazione stessa era stata infatti classificata alla voce "*Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita*" e valutata al minore fra il costo ed il fair value dedotti i costi di vendita in attesa che la cessione si realizzasse definitivamente.

Con riferimento alle rettifiche di valore sugli investimenti immobiliari, si segnala che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti, in particolare sugli immobili non a reddito e sulle aree di sviluppo.

Citylife

In data 3 agosto, a seguito della conclusione dell'iter istruttorio con il rilascio delle autorizzazioni da parte di Isvap ed Antitrust, è avvenuta la cessione, a Generali Properties, della partecipazione in Citylife da parte di Immobiliare Milano S.r.l. Il Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fondiaria-SAI S.p.A. tenutosi in data 2 agosto aveva espresso, per quanto di propria competenza, il proprio definitivo parere favorevole all'operazione.

La partecipazione oggetto di cessione rappresenta il 27,2% del capitale sociale di Citylife, società che, a suo tempo, si è aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora.

Il prezzo della cessione, integralmente incassato in data 3 agosto, è stato pari a € 109,3 milioni ed ha determinato la realizzazione di una plusvalenza di € 30,9 milioni.

Come previsto dagli accordi il prezzo è stato determinato in base al maggiore fra i seguenti due valori, risultanti dal documento finale di valutazione redatto da Leonardo & Co. S.p.A., arbitratore designato dalle parti ai sensi degli accordi dalle stesse sottoscritti:

- € 109,3 milioni, pari all'importo relativo a tutte le somme versate in Citylife, dalla sua costituzione ad oggi, da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni oltre alla somma versata proporzionalmente da quest'ultima alla Fondazione Fiera a titolo di prezzo dell'Area di Trasformazione previsto nel relativo rogito, al netto dei proventi eventualmente distribuiti, e capitalizzate al tasso Euribor a 3 mesi più 1,5 punti percentuali dalla data di versamento fino alla data di cessione della partecipazione;
- € 106,3 milioni, pari al valore netto patrimoniale della partecipazione alla data del 30 giugno 2011.

Prima del *closing* sono stati estinti i pegni esistenti sulle quote Citylife oggetto di cessione, stipulati a favore dei creditori pignoratizi a partire dal 7 luglio 2006 e, contestualmente all'acquisto della partecipazione, Generali Properties si è irrevocabilmente impegnata ad assumere in proprio la totalità degli impegni relativi alla partecipazione, subentrando a Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. in tutti gli obblighi da quest'ultima assunti nei confronti delle Banche Finanziatrici, nei confronti del Comune di Milano nonché della Fondazione Fiera, con piena manleva di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. da tali obblighi.

Si ricordano, di seguito, i principali elementi dell'iter che ha portato al *closing* del 3 agosto:

- in data 11 giugno 2010 Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e Generali Properties S.p.A. avevano sottoscritto un accordo con il quale, in aggiunta a quanto previsto nel patto parasociale relativo alla partecipazione al capitale di Citylife S.r.l., sottoscritto anche da Allianz, Generali Properties aveva riconosciuto a Immobiliare Milano Assicurazioni il diritto di opzione irrevocabile per la vendita, in unica soluzione, dell'intera partecipazione dalla stessa detenuta in Citylife (pari al 27,20% del capitale sociale), ad un prezzo determinato con le modalità sopra citate.

L'opzione di vendita, valida esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa, poteva essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011.

Il trasferimento delle quote conseguente all'esercizio dell'opzione era subordinato al realizzarsi di alcune condizioni sospensive quali l'ottenimento da parte di Generali Properties delle autorizzazioni delle autorità competenti e, ove richiesto, del consenso preventivo della Banche Finanziatrici.

Come previsto dal citato accordo, Generali Properties si era irrevocabilmente impegnata, contestualmente all'acquisto della partecipazione, ad assumere in proprio la totalità degli impegni relativi alla partecipazione, subentrando a Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. in tutti gli obblighi da quest'ultima assunti nei confronti delle Banche Finanziatrici, nei confronti del Comune di Milano nonché della Fondazione Fiera, con piena manleva di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. da tali obblighi;

- in data 22 marzo 2011 i Consigli di Amministrazione di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. e di Milano Assicurazioni S.p.A. avevano condiviso l'opportunità di avviare l'iter relativo all'esercizio dell'opzione, subordinatamente al parere favorevole del consiglio di amministrazione di Fondiaria-Sai;
- tenuto conto, da un lato, della situazione patrimoniale della Compagnia e del Gruppo alla luce del risultato negativo del bilancio dell'esercizio 2010 e, dall'altro, dei rilevanti impegni derivanti dal progetto, peraltro in un contesto di perdurante crisi economica generale, il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria Sai S.p.A., tenutosi il 23 marzo 2011, aveva dato il proprio parere favorevole all'avvio di tale iter;
- in data 4 aprile u.s., Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. aveva quindi comunicato a Generali Properties S.p.A. l'esercizio dell'opzione di vendita a favore di quest'ultima dell'intera partecipazione detenuta dalla stessa in Citylife S.r.l., pari al 27,20% del capitale sociale, nei termini previsti dall'accordo dell'11 giugno 2010;
- in data 14 aprile 2011, Generali Properties aveva riscontrato la lettera di esercizio dell'opzione da parte di Immobiliare Milano Assicurazioni, confermando il proprio impegno ad adempiere.

IGLI

Si ricorda preliminarmente che Immobiliare Fondiaria-Sai s.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni s.r.l. detengono, ognuna, una quota del 16,67% di IGLI S.p.A. e che quindi il gruppo Fondiaria-Sai detiene una quota complessiva in IGLI pari al 33,33% del capitale sociale, paritetica rispetto agli altri 2 soci di IGLI, Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A.

Ciò premesso, si informa che, in data 27 dicembre 2011, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno sottoscritto con Argo Finanziaria un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima delle n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. un valore pari a Euro 3,65.

Argo Finanziaria si è riservata la facoltà di designare quale acquirente delle azioni IGLI la propria controllata Autostrada Torino-Milano alla quale pertanto Argo Finanziaria si riserva di proporre l'acquisto delle predette azioni.

Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni si sono impegnate, per se stesse e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

L'esecuzione dell'operazione - che è sospensivamente condizionata, tra l'altro, al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI - è prevista entro la fine di marzo 2012;

* * *

Segue una analisi degli andamenti economici delle singole entità incluse nel settore.

IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. - Milano

La società è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in quanto è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € 241,9 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

Il contributo al conto economico consolidato del 2011 è negativo per € 7 milioni (perdita di € 18,1 milioni nel precedente esercizio). I principali elementi che hanno caratterizzato il conto economico dell'esercizio possono così riassumersi:

- i ricavi riguardanti la gestione del patrimonio immobiliare ammontano a € 6,9 milioni, in miglioramento rispetto agli € 6,4 milioni del precedente esercizio;
- i costi operativi riguardanti la gestione del patrimonio immobiliare ammontano ad € 7,4 milioni (€ 6,6 milioni nel 2010);
- le quote di ammortamento ammontano a € 7,9 milioni, come per l'esercizio 2010;
- sono state effettuate rettifiche di valore sul patrimonio immobiliare per € 17,5 milioni, sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti appositamente incaricati;
- sono stati svalutati crediti per € 11,9 milioni;
- è stata ceduta la partecipazione del 27,2% in Citylife, società che si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, realizzando una plusvalenza di € 30,9 milioni;

Al 31 dicembre 2011 le attività della società sono costituite principalmente da beni immobili per un valore di carico di € 284,9 milioni e da partecipazioni in società controllate e collegate per € 47,8 milioni, fra cui:

- una quota del 16,67% di IGLI S.p.A., in carico a € 42,6 milioni, in corso di cessione come già ampiamente commentato;
- una quota del 44,93% di Borsetto s.r.l., in carico a € 2,9 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa mq. 3,1 milioni, edificabili per circa mq. 276.000 s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. È in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.

I debiti finanziari verso istituti bancari ammontano a € 12,8 milioni.

FONDO IMMOBILIARE ATHENS R.E. FUND

Si tratta di un fondo immobiliare istituito nel 2009 e gestito dalla consociata SAI Investimenti SGR S.p.A. (51% Fondiaria-Sai, 29% Milano Assicurazioni e 20% Premafin), proprietario dei seguenti due complessi immobiliari, entrambi concessi in locazione ad Atahotels S.p.A.:

- complesso immobiliare alberghiero Petriolo Spa & Resort, ubicato nei Comuni di Civitella Paganico (GR) e di Monticiano (SI), già di proprietà di Immobiliare Lombarda, in carico a € 29,8 milioni;
- complesso immobiliare alberghiero sito in Taormina (ME) - Grand Hotel Capo Taormina – già di proprietà di Immobiliare Lombarda, in carico a € 29,7 milioni.

Il conto economico 2011, redatto a criteri IAS/IFRS, chiude con una perdita di € 4,7 milioni, soprattutto a seguito di rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà.

CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. - Madonna di Campiglio

La Società è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato Golf Hotel. Ha a suo tempo stipulato, con Atahotels S.p.A., un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.

Il contributo al risultato consolidato del periodo è negativo per € 0,1 milioni.

Settore Altre Attività

Il settore delle attività diversificate comprende la società SOGEINT, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle agenzie. Al 31 dicembre 2011 la società dispone di n. 37 dipendenti ed opera in n. 48 Agenzie. La società ha chiuso l'esercizio 2011 in sostanziale pareggio.

Gestione patrimoniale e finanziaria

Il 2011 è stato caratterizzato da una crescita economica globale in leggera contrazione (dal 5% del 2010 a circa il 4%) soprattutto a causa dell'acuirsi della crisi del debito sovrano in Eurolandia e degli effetti del devastante terremoto verificatosi in Giappone. Questi elementi di freno alla crescita del Pil mondiale sono stati in parte compensati dallo sviluppo ancora sostenuto dei Paesi Emergenti e dagli Usa che, pur non riuscendo per il momento a ridurre in maniera significativa il tasso di disoccupazione, hanno evitato una nuova recessione.

Più nello specifico, il 2011 può essere suddiviso in due parti: fino alla tarda primavera tutti gli indicatori economici segnalavano una ripresa consistente, al punto che in Eurolandia la BCE, preoccupata da possibili spinte inflazionistiche, si dichiarava pronta a far terminare la fase di emergenza della politica monetaria, decidendo di alzare il Refi Rate dal livello minimo dell'1% all'1,5%. Le altre banche centrali, aventi obiettivi orientati non solo alla stabilità monetaria ma anche alla crescita economica, mantenevano invece tassi estremamente bassi, determinando, inesorabilmente, il rialzo dell'euro contro le altre principali valute.

Quando si è capito che il primo piano di aiuti alla Grecia non sarebbe stato sufficiente a risolvere il problema del debito sovrano in Eurolandia, si è assistito ad un pesante effetto contagio che ha interessato paesi che, fino ad allora, erano rimasti solo sfiorati dalla crisi come la Spagna e, soprattutto, l'Italia. La fase più acuta della crisi ha avuto inizio a luglio, con un brusco peggioramento delle attese dei mercati che hanno velocemente rivisto al ribasso le aspettative di crescita delle economie industrializzate. La revisione al ribasso delle aspettative economiche ha provocato ulteriori timori sulla sostenibilità dei conti pubblici dei paesi più fragili dal punto di vista della finanza pubblica, amplificando gli effetti negativi della crisi.

Il peggioramento della situazione di Eurolandia ha dato nuovo impulso, seppure in modo inizialmente poco coordinato e con una velocità di intervento non consona alle attese dei mercati, alle iniziative del Consiglio Europeo per arginare il contagio, mediante il potenziamento degli strumenti di assistenza ai paesi in difficoltà (EFSF, ristrutturazione del debito greco, anticipo dell'adozione dell'ESM, nuove regole di controllo fiscale a livello europeo con parziale riduzione della sovranità nazionale e possibilità di prendere decisioni comunitarie a maggioranza qualificata anziché all'unanimità, al fine di rendere più spedito il processo decisionale nelle fasi congiunturali più critiche).

Anche la Bce, in particolare con l'avvento di Draghi alla carica di Governatore, si è attivamente impegnata contro la crisi, attraverso azioni di politica monetaria quali la riattivazione di acquisti massicci sul mercato secondario dei Titoli di Stato dei Paesi sottoposti al maggiore stress al fine di contrastare l'aumento del costo del finanziamento del Debito Pubblico, che rende vane le azioni di politica fiscale restrittiva contemporaneamente poste in essere dai governi di tali paesi. Ha inoltre provveduto a fornire liquidità illimitata al sistema bancario europeo attraverso operazioni di finanziamento che, per la prima volta, si sono estese alla durata di 36 mesi, al fine di agevolare il rifinanziamento del sistema finanziario, sostenere in via indiretta le quotazioni dei titoli governativi e spingere le banche a continuare a fornire credito al sistema economico, inevitabilmente indebolito dalle azioni di politica fiscale restrittiva.

Contemporaneamente le banche centrali, osservando il peggioramento complessivo del quadro macroeconomico, hanno sospeso i tentativi avviati nella prima parte dell'anno di normalizzazione della politica monetaria e hanno potenziato i programmi di stimolo quantitativo. La Bce, in particolare, ha riportato il tasso ufficiale dall'1,5% all'1% e la Fed continua a tenere un orientamento di politica monetaria fortemente espansivo, confermando che i tassi sui *Fed Funds* (0%-0,25%) resteranno fermi almeno fino alla metà del 2013, visto il ridotto utilizzo della capacità produttiva, l'elevata disoccupazione e le aspettative di inflazione stabili. La Fed si è pure detta pronta, nel caso in cui la situazione macroeconomica statunitense dovesse peggiorare, ad attuare un terzo *Quantitative Easing*, mentre al momento è in corso un'operazione (detta *Twist*) volta ad appiattire ulteriormente la curva dei rendimenti attraverso vendite di titoli governativi americani a breve e contestuale acquisto di titoli governativi americani con vita residua superiore a sei anni. L'operazione ha come importo complessivo 400 miliardi di dollari e sarà terminata entro il primo semestre del 2012.

Operatività nel comparto obbligazionario

La gestione del comparto obbligazionario nell'esercizio 2011 è stata svolta con l'obiettivo di contenere i rischi potenziali connessi all'aggravamento della Crisi del Debito Sovrano.

Nel comparto Danni è stato ancora privilegiato l'investimento in titoli di Stato italiani, che forniscono un buon ritorno in termini di redditività, ma la percentuale è stata sensibilmente ridotta a vantaggio dei Titoli di Stato Governativi della Germania, considerata anche la miglior liquidità di tali obbligazioni. Per quanto attiene all'investimento in Titoli di Stato italiani, si è data preferenza al comparto BOT e al tasso fisso con breve vita residua.

La componente di tasso variabile governativo è stata comunque accresciuta, visti i livelli assolutamente interessanti in termini di rischio/rendimento e, pur con qualche penalizzazione in termini di liquidità e di valutazioni, ciò ha permesso di conseguire un significativo aumento della redditività a seguito del rialzo dei tassi BOT, a cui sono indicizzati la maggior parte dei CCT detenuti.

La significativa volatilità degli *spread* tra i paesi *core* e quelli periferici e gli acquisti della Bce, effettuati in modo selettivo su certe scadenze governative, hanno provocato una significativa alterazione della curva dei tassi. Ciò ha permesso, pur con la difficoltà rappresentata da mercati poco liquidi, di porre in essere interessanti arbitraggi.

La componente *corporate* è stata lievemente ridotta, con la realizzazione di utili e il riposizionamento su settori più conservativi e anticiclici, con minore *duration* e redditività sostanzialmente invariata.

L'attività svolta ha permesso di conseguire una redditività in significativo aumento, con una *duration* sostanzialmente invariata.

Anche nel comparto Vita l'attività è stata orientata al contenimento del rischio dei Portafogli, mantenendo una soddisfacente redditività corrente e prospettica, compatibilmente con le aspettative di evoluzione degli scenari macroeconomici. In quest'ottica si è provveduto alla riduzione della *duration* finanziaria media dei portafogli, incrementando gradualmente l'esposizione a strumenti del mercato monetario con ridottissima vita residua.

Le dinamiche del mercato e le scelte di *Asset Allocation* nel corso dell'anno hanno permesso di aumentare i parametri di redditività dei portafogli, in un contesto di contenimento del rischio assunto.

Si è provveduto ad incrementare l'esposizione ai titoli emessi da emittenti sovrani con rating elevato, Germania in particolare. La percentuale investita nei titoli emessi da emittenti sovrani più rischiosi (Portogallo, Irlanda, Grecia e Spagna) è stata ridotta approfittando delle dinamiche dei mercati nelle fasi di miglioramento dei corsi, mentre la percentuale investita in titoli italiani è rimasta pressoché costante.

Per quanto riguarda i titoli *corporate*, vista la buona performance di alcuni Comparti e di alcuni Emittenti, si è provveduto a realizzare parte delle plusvalenze latenti, reinvestendo la liquidità su *Asset Class* a volatilità minore.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di *Assets Liability Management* (ALM), correlando gli obiettivi di investimento con le caratteristiche dei portafogli assicurativi e con i flussi relativi alle polizze in scadenza e a quelle di nuova acquisizione.

Operatività nel comparto azionario

L'inizio del 2011 ha fornito un quadro di insieme nel complesso positivo per il mercato azionario: la fiducia nella ripresa economica degli Usa, le crescenti esportazioni tedesche a supporto di quella europea, i buoni risultati aziendali riscontrabili diffusamente su tutti i settori lasciavano presagire uno stabile recupero delle quotazioni.

Tale clima di fiducia è venuto meno già alla fine del primo trimestre, a seguito di crescenti timori sia di natura macroeconomica (aggravamento della crisi del debito sovrano) che di natura geopolitica (terremoto in Giappone e possibili conseguenze dei guasti alla centrale di Fukushima). A tali già rilevanti temi di incertezza si sono via via accompagnate crescenti tensioni sul settore bancario europeo, anche per l'avvicinarsi degli stress test Eba.

Il secondo trimestre ha visto un aggravamento delle tensioni in atto, sia sul debito sovrano europeo che, di riflesso, sul settore bancario. Se da una parte il mercato non è stato direttamente condizionato dalla *reporting season* che anzi ha fatto emergere elementi positivi (sia sul fronte della crescita che della marginalità), lo è stato in misura crescente da variabili prima solo esogene ma ora raffigurabili quali le uniche in grado di condizionarne il trend (spread paesi periferici/bund tedeschi, aste dei titoli di Stato, meeting politici in Europa).

All'aggravarsi di tali variabili, nello specifico al precipitare della crisi europea, alle ipotesi di ristrutturazione del debito greco, alle contraddizioni sempre più evidenti tra una Germania dominante e gli altri Paesi Ue più deboli politicamente ed economicamente, il mercato azionario ha risposto incorporando scenari sempre più negativi, con flussi crescenti in uscita dagli indici in direzione dei beni rifugio o presunti tali (oro, franco svizzero, bund, treasury americano).

La seconda parte dell'anno, in un crescente aumento di volatilità sui principali indici, ha poi visto l'ulteriore peggioramento del trend in atto sulle principali piazze azionarie europee per l'inevitabile incorporazione nei prezzi del rallentamento economico (o della fase nuovamente recessiva per alcuni Paesi, compresa l'Italia) figlio delle politiche fiscali restrittive imposte sia dai governi nazionali che dall'Ue allo scopo di ridurre i deficit pubblici e i livelli di indebitamento, ormai non più sostenibili.

In tale contesto è stata adottata una strategia difensiva, con una esposizione ai mercati che, laddove possibile, è stata ridotta. La crescente volatilità degli indici ha peraltro permesso un'operatività di breve termine incentrata su strategie attive di trading. A livello settoriale, tenuto conto dell'approccio difensivo che già contraddistingueva *l'asset allocation* e visti i temi di incertezza, tuttora solo in parte risolti, si è provveduto alla riduzione della componente più ciclica del portafoglio, in favore di un posizionamento rigorosamente connotato da valutazioni vantaggiose e da livelli di *dividend yield* soddisfacenti.

Visto il perdurare della fase di incertezza e dei timori sulla situazione dell'Area Euro, anche per il 2012, verrà mantenuto un approccio strategico difensivo sui portafogli in gestione.

* * *

Il prospetto che segue evidenzia gli investimenti al 31/12/2011, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2010. Nel prospetto sono evidenziate anche le attività e le disponibilità liquide, per la rilevanza che le medesime assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo.

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
INVESTIMENTI			
Investimenti immobiliari	910.693	1.000.349	-89.656
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	100.416	202.391	-101.975
Investimenti posseduti sino alla scadenza	128.927	121.798	7.129
Finanziamenti e crediti	905.538	660.504	245.034
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.084.206	6.827.511	-743.305
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	226.104	288.590	-62.486
Totale investimenti	8.355.884	9.101.143	-745.259
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	52.350	64.111	-11.761
Totale attività non correnti	8.408.234	9.165.254	-757.020
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	470.804	284.665	186.139
TOTALE attività non correnti e disponibilità liquide	8.879.038	9.449.919	-570.881

Investimenti immobiliari

Gli *investimenti immobiliari* sono iscritti al costo di acquisto e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

La variazione rispetto al 31 dicembre 2010 è così sintetizzabile:

- acquisti e spese incrementative, per € 20,5 milioni;
- riclassificazioni dalla voce beni immobili, a seguito di modifiche nell'utilizzo dei cespiti, per € 7,6 milioni e dalla voce attività in corso di dismissione per € 3,5 milioni;
- vendite per € 1,8 milioni;
- quote di ammortamento per € 27,4 milioni;
- rettifiche di valore, effettuate sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti all'uopo incaricati, per € 92,1 milioni.

Con riferimento alle rettifiche di valore si segnala che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti, in particolare sugli immobili non a reddito e sulle aree di sviluppo. Le rettifiche di valore operate sono dettagliate in nota integrativa, cui pertanto si rinvia per ulteriori informazioni al riguardo.

Nel complesso, il valore di carico contabile al 31 dicembre 2011 è inferiore di € 160,2 milioni rispetto al valore di perizia determinato da esperti indipendenti all'uopo incaricati.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce *Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture* comprende principalmente:

- la partecipazione del 32% in **Garibaldi S.C.A.** in carico a € 56,1 milioni. La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 4.000 ad uso residenziale, mq 12.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.
- la partecipazione del 34,63% nella società consortile **Gruppo Fondiaria-Sai Servizi**, in carico a € 11,7 milioni, che gestisce in modo accentrato servizi informatici e logistici per conto delle società del Gruppo Fondiaria-Sai;
- la partecipazione del 29,56% in **Isola S.C.A.** in carico a € 11,1 milioni. La società, tramite sue controllate, è coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è

sita in Milano, tra Via G. De Castillia e Via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso *retail*.

- la partecipazione del 35,83% in **Immobiliare Lombarda**, in carico a € 8,5 milioni;
- la partecipazione del 50% in **Valore Immobiliare S.r.l.**, in carico a € 6,1 milioni. La società è proprietaria di tre immobili ubicati in Milano (Piazza Firenze n. 6 - Via Caracciolo n. 16 e Via Cagliero n. 3) e in Rozzano (MI), Via Montepenice n. 6-8-10;
- una quota del 44,93% di **Borsetto S.r.l.**, in carico a € 2,9 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di metri quadrati, edificabili per circa mq. 276.000 (s.l.p.), situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.
- una quota del 49% in **Atahotels S.p.A.** in carico a € 1,6 milioni, corrispondente alla quota di competenza del patrimonio netto al 31 dicembre 2011. Si ricorda al riguardo che nel corso dell'esercizio 2011 Milano Assicurazioni ha effettuato, nei confronti di Atahotels, versamenti per un importo complessivo di € 18 milioni, di cui € 5,8 milioni a copertura delle perdite portate a nuovo e € 12,2 milioni per ricostituzione di un patrimonio netto in grado di supportare le esigenze operative, quanto meno nel breve periodo.

Come già ampiamente riferito nel commento al settore immobiliare la partecipazione del 16,67% in IGLI S.p.A., che detiene, quale unico *asset*, una partecipazione del 29,96% in Impregilo S.p.A. è iscritta alla voce *Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita* in considerazione delle trattative in corso per la cessione della stessa.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce comprende esclusivamente i titoli collegati a polizze con tasso di rendimento fisso e copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di attivi specifici.

Finanziamenti e crediti

La voce *Finanziamenti e Crediti* comprende:

- titoli di debito per € 799,1 milioni; l'importo si è incrementato rispetto al 31 dicembre 2010 di € 246,1 milioni, principalmente a seguito della sottoscrizione in "Private Placement" di alcuni BTP acquisiti con finalità di stabile investimento e non quotati presso la borsa italiana;
- prestiti su polizze vita, per € 21,2 milioni;
- crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato, per € 57,8 milioni;
- depositi presso cedenti, per € 2,2 milioni;
- altri investimenti finanziari, per € 13 milioni;
- altri finanziamenti e crediti, per € 12,2 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli di debito e i titoli di capitale non diversamente classificati e rappresentano la categoria decisamente più rilevante degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa. La composizione risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.084.206	6.827.511	-743.305
Titoli di capitale e quote di OICR	888.844	1.220.747	-331.903
Titoli di debito	5.195.362	5.606.764	-411.402

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo o, in assenza di una quotazione espressa da un mercato attivo, con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri comunemente utilizzati dagli operatori.

Le differenze rispetto al costo medio ponderato sono imputate in una apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di eventuali perdite per riduzioni di valore.

Le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 31 dicembre 2011 ammontano a € 180 milioni e riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad *impairment* nel precedente esercizio il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa del 31 dicembre 2011 secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9); ci si riferisce in particolare alle azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai (€ 32,1 milioni), alle azioni Unicredit (€ 44,6 milioni) e alle azioni Generali (€ 26,1 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel periodo in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni. Fra questi, € 11,1 milioni riguardano le azioni della controllante indiretta Premafin;
- titoli di stato emessi dalla Grecia per i quali la differenza fra il costo ammortizzato e le quotazioni di fine dicembre, pari ad € 40,8 milioni, è stata imputata integralmente a conto economico in considerazione delle difficoltà economiche della Grecia e degli interventi di ristrutturazione del suo debito sovrano, come meglio precisato nello specifico paragrafo, successivamente riportato.

La riserva di patrimonio netto, che accoglie le differenze fra il costo medio ponderato e il *fair value* degli strumenti classificati nella categoria in esame, è negativa per l'importo di € 222,2 milioni (era positiva per € 2 milioni al 31 dicembre 2010). Il prospetto seguente ne mostra la composizione e l'evoluzione rispetto al 2010:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di debito	-414.424	-109.257	-305.167
Quote di OICR	49.024	93.185	-44.161
Titoli azionari	-25.549	-1.394	-24.155
Riserva Shadow accounting	71.515	13.205	58.310
Effetto fiscale	97.256	6.250	91.006
Riserva AFS alla fine del periodo di riferimento	-222.178	1.989	-224.167

Titoli governativi emessi da Grecia

Come noto, le attuali condizioni dell'economia greca hanno recentemente determinato l'avvio di iniziative volte alla ristrutturazione del debito emesso dallo stato greco. In particolare in data 21 luglio 2011 era stato predisposto dall'*International Institute of Finance* un piano di ristrutturazione del debito sovrano della Grecia relativamente ai titoli aventi scadenza entro il 2020. In sostanza, il piano di ristrutturazione prevedeva la facoltà, per gli investitori, di scambiare i titoli governativi greci detenuti con altri strumenti finanziari, a rimborso maggiormente garantito e con scadenza più lunga (15 o 30 anni). Utilizzando un tasso di attualizzazione dei flussi cedolari del 9%, ognuna delle 4 tipologie di titoli offerti era destinata a produrre, rispetto al prezzo di rimborso, una perdita di circa il 21%.

In data 27 ottobre a Bruxelles era stata raggiunta una nuova intesa fra i governi dell'eurozona e le principali istituzioni finanziarie che, nell'ottica di rendere sostenibile il debito greco e nell'ambito di ulteriori iniziative per affrontare la crisi dei debiti sovrani di alcuni paesi dell'area euro, prevedeva un *haircut* del 50% sul valore dei titoli emessi dalla Grecia, in un contesto tuttavia non ben definito e che lasciava intravedere la possibilità di ulteriori variazioni.

In data 24 febbraio 2012 è stata finalmente approvata una offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevede, per ogni 1000 euro di valore nominale dei titoli in circolazione, la sostituzione con:

- 20 titoli emessi dallo stato greco per un valore nominale complessivo di 315 euro e scadenza da 11 a 30 anni;
- 2 nuovi titoli emessi dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (EFSF), per un valore nominale complessivo di 150 euro;

- titoli GDP linked (ossia indicizzati al PIL) emessi dalla Grecia con un nozionale pari a quello dei nuovi titoli avuti in scambio (315 euro) che produrranno un quota aggiuntiva di interessi nel caso in cui il PIL greco cresca oltre una soglia prefissata;
- titoli Zero Coupon a breve termine emessi dall'EFSF a copertura degli interessi maturati e non pagati sulle vecchie emissioni dello stato greco alla data dell'accordo.

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. Le società del gruppo hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

In questo contesto, già nella predisposizione della relazione semestrale, i titoli di stato greci rientranti nel piano di intervento del 21 luglio, classificati fra le attività disponibili per la vendita, erano stati assoggettati ad *impairment*, imputando prudenzialmente a costo l'intera riserva negativa su tali titoli e pari a € 14 milioni, con un impatto economico netto di circa € 7 milioni, tenuto conto della quota attribuibile agli assicurati e dell'effetto fiscale.

La rilevazione della rettifica di valore era stata effettuata in considerazione dei fattori qualitativi previsti dal paragrafo 59 dello IAS 39 ai fini dell'identificazione dell'esistenza di un'obiettiva evidenza di *impairment*, con particolare riferimento alla concomitante presenza di significative difficoltà dell'emittente nel rimborsare le emissioni oggetto del piano di ristrutturazione, di elementi che indicano una presumibile diminuzione nei futuri flussi finanziari rispetto a quanto contrattualmente previsto nonché di ragioni economiche che hanno portato i creditori a concedere condizioni che gli stessi non avrebbero altrimenti preso in considerazione.

Nella predisposizione del presente bilancio, tenuto conto di quanto sopra e, in particolare dell'accordo raggiunto il 24 febbraio, si è ritenuto opportuno imputare a conto economico l'intero differenziale fra il valore di carico al 30 giugno e le quotazioni di borsa al 31 dicembre di tutti i titoli governativi greci in portafoglio, pari ad € 26,8 milioni.

La rettifica di valore effettuata sui titoli governativi greci ammonta pertanto complessivamente a € 40,8 milioni. L'impatto sul conto economico, al netto della quota attribuibile agli assicurati e dell'effetto fiscale, ammonta a circa € 23,4 milioni.

Nella tabella che segue sono riepilogate le esposizioni del Gruppo Milano Assicurazioni ai titoli di debito governativi greci (dati in migliaia di euro).

	Valore nominale al 31.12.2011	Fair value al 31.12.2011	Impairment	Riserva AFS lorda	Riserva AFS al netto della quota attribuibile agli assicurati vita
TOTALE AFS	51.470	13.146	40.817	-	-

Titoli governativi emessi da Spagna, Portogallo, Irlanda e Italia

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle esposizioni del Gruppo Milano Assicurazioni in titoli di debito governativi emessi da altri paesi cd. periferici dell'Area Euro iscritti fra le attività disponibili per la vendita. Ai sensi di quanto recentemente richiesto dall'*European Securities and Markets Authority (ESMA)* nella tabella sono riportati anche i titoli emessi dallo stato italiano (dati in migliaia di euro).

Stato	Scadenti entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 6 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale Fair value (livello 1)	Riserva AFS (lor- da)	Riserva AFS (net- to sha- dow)
Spagna	-	25.998	-	19.541	45.539	-5.877	-4.085
Portogallo	-	685	-	-	685	-314	-218
Irlanda	-	1.158	3.517	-	4.675	-1.019	-708
Italia	914.442	1.533.812	1.003.182	343.798	3.795.233	-368.119	- 307.059

Si informa che sono inoltre in portafoglio al 31 dicembre 2011:

- € 483,5 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Loans & Receivables* (di cui € 75 milioni con scadenza compresa fra 1 e 5 anni e € 408,5 milioni con scadenza compresa fra 6 e 10 anni) che presentano una minusvalenza rispetto ai prezzi di borsa di fine esercizio di € 67,6 milioni;
- € 18,6 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Held to Maturity*, con scadenza compresa fra 1 e 5 anni. Tali titoli presentano una minusvalenza rispetto ai prezzi di borsa di fine esercizio pari a € 0,8 milioni.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (*held for trading*) nonché quelli specificamente assegnati in tale categoria (*designated*). Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore di carico. La composizione risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	226.104	288.590	-62.486
Titoli di capitale e quote di OICR	48.775	48.809	-34
Titoli di debito	165.203	237.673	-72.470
Altri investimenti finanziari	12.126	2.108	10.018

Immobili e altre attività materiali

La voce *Immobili*, iscritta fra le *Attività materiali*, comprende i fabbricati adibiti all'uso dell'impresa. Sono iscritti al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Proventi da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo biennio:

	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
<i>(€ migliaia)</i>			
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	-15.127	-637	-14.490
Proventi partecipazioni controllate, collegate e j.v.	388	1.727	-1.339
<i>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:</i>	<i>372.321</i>	<i>447.351</i>	<i>-75.030</i>
Interessi attivi	238.143	213.206	24.937
Altri proventi	51.803	70.063	-18.260
Utili realizzati	82.375	163.821	-81.446
Utili da valutazione	-	261	-261
Totale proventi	357.582	448.441	-90.859
Oneri partecipazioni in controllate, collegate j.v.	-17.549	-41.355	23.806
<i>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:</i>	<i>-392.761</i>	<i>-511.752</i>	<i>118.991</i>
Interessi passivi	-12.518	-13.726	1.208
Altri oneri	-21.290	-23.047	1.757
Perdite realizzate	-52.355	-56.731	4.376
Perdite da valutazione	-306.598	-418.248	111.650
Totale oneri	-410.310	-553.107	142.797
TOTALE PROVENTI NETTI	-52.728	-104.666	51.938

La tabella fa rilevare oneri netti per € 52,7 milioni contro € 104,7 milioni dell'esercizio precedente. Il risultato è principalmente imputabile alle rettifiche di valore (*impairment*) effettuate su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* e *Loans & Receivables* (€ 187,1 milioni) e su investimenti immobiliari (€ 92,1 milioni). In particolare le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 31 dicembre 2011 su attività finanziarie disponibili per la vendita ammontano a € 180 milioni e riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad *impairment* nel precedente esercizio il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa del 31 dicembre 2011 secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9); ci si riferisce in particolare alle azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai (€ 32,1 milioni), alle azioni Unicredit (€ 44,6 milioni) e alle azioni Generali (€ 26,1 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel periodo in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni. Fra questi, € 11,1 milioni riguardano le azioni della controllante indiretta Premafin;
- titoli di stato emessi dalla Grecia per i quali la differenza fra il costo ammortizzato e le quotazioni di fine dicembre, pari ad € 40,8 milioni, è stata imputata integralmente a conto economico, come già ampiamente commentato.

Con riferimento alle altre componenti dei proventi/oneri finanziari si segnala quanto segue:

- gli **interessi attivi** ammontano a € 238,1 milioni, contro € 213,2 milioni registrati al 31 dicembre 2010 (+11,7%);
- gli **utili netti da realizzo** ammontano a € 30 milioni (€ 107,1 milioni al 31 dicembre 2010), di cui € 1,2 milioni si riferiscono a titoli azionari, € 14,8 milioni a quote di OICR, € 10,9 milioni a titoli obbligazionari e € 3,1 milioni ad investimenti immobiliari;
- gli **strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico** fanno registrare oneri netti per € 15,1 milioni contro oneri netti per € 0,6 milioni di competenza dell'esercizio 2010. Il risultato 2011 è condizionato, in modo determinante, dalla perdita di € 17,9 milioni derivante dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai, effettuata ai sensi della norma del codice civile che vieta ad una società di sottoscrivere azioni della società controllante;
- i **proventi da controllate, collegate e joint venture** derivano principalmente dalla società collegata Sai Investimenti S.g.R. S.p.A. Gli **oneri da controllate, collegate e joint venture** comprendono principalmente la quota di competenza delle perdite rilevata nel periodo da Atahotels, che continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e dell'andamento ancora debole del settore alberghiero, con particolare riferimento alle iniziative congressuali, settore nel quale la società è leader di mercato.

Azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2011 la capogruppo Milano Assicurazioni deteneva azioni proprie, della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin secondo quanto risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	Numero	Importo
Azioni proprie	6.764.860	31.353
Azioni Fondiaria-Sai	9.982.557	6.183
Azioni Premafin	9.157.710	1.143

Come stabilito dallo IAS 32.33, le azioni proprie sono valutate al costo di acquisto ed il corrispondente valore è iscritto in diminuzione del patrimonio netto. Le azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin sono iscritte tra le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e come tali sono valutate al prezzo di mercato dell’ultimo giorno di contrattazione del periodo.

Il valore di carico delle azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai è stato allineato al prezzo di borsa del 31 dicembre, pari a € 0,6194, rilevando una rettifica di valore complessiva di € 32,1 milioni. La rettifica è stata operata in applicazione di quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9) in quanto la partecipazione in Fondiaria-Sai era già stata oggetto di *impairment* nel corso dell’esercizio 2010.

Il valore di carico delle azioni della controllante indiretta Premafin è stato allineato al prezzo di borsa del 31 dicembre, pari a € 0,1248, rilevando una rettifica di valore complessiva di € 11,1 milioni. La rettifica è stata operata in applicazione della *impairment policy* del gruppo, già resa nota con il bilancio 2010 e, in particolare, in base al principio che identifica come obiettiva evidenza di una riduzione di valore il verificarsi di un valore di mercato continuativamente inferiore al costo medio ponderato per un periodo di tempo di due anni, e ciò a prescindere dalla effettiva correlazione fra valore di mercato e fondamentali di bilancio della relativa entità economica.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Relazione sulla Corporate Governance

Sezione prima - La struttura di governance della società: linee generali

1) Premessa

vengono fornite, di seguito, informazioni sulla struttura di governance della società e sull'attuazione dei principi e delle raccomandazioni contenute nel codice di autodisciplina delle società quotate, predisposto dal comitato per la corporate governance all'uopo istituito per iniziativa della borsa italiana s.p.a. ed oggetto di revisioni successive da parte del comitato stesso (di seguito: il "codice").

la compagnia ha avviato, già dall'esercizio 2006, un processo di progressivo adeguamento alle raccomandazioni contenute nel nuovo codice per le parti non già in linea con la prassi aziendale ed avuto riguardo, in ogni caso, alle specificità aziendali.

la presente relazione fornisce informazioni in merito allo stato di adeguamento della corporate governance della società alle raccomandazioni del nuovo codice, descrivendo le azioni già attuate fino alla data della relazione stessa e quelle programmate per l'applicazione di tali raccomandazioni. in caso di mancata adesione alle raccomandazioni del codice ne vengono chiariti i motivi.

2) Informazioni sugli organi societari

2.1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

Al Consiglio di Amministrazione fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, elaborati di concerto con la controllante FONDIARIA-SAI, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e delle proprie controllate.

Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

In adempimento alla norma introdotta dalla legge 28 dicembre 2005 n. 262 (di seguito: Legge Risparmio), l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito anche "T.U.F."), così come introdotto dalla Legge Risparmio, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali gli amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo le proprie attribuzioni con esclusione di quelle che il Consiglio ha riservato alla propria esclusiva competenza e di quelle che per legge non possono essere delegate.

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale il Consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.

Ai sensi di detta disposizione statutaria, il Consiglio ha provveduto ad attribuire specifici poteri all'Amministratore Delegato.

Le funzioni, attribuzioni e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e dell'Amministratore Delegato sono descritte nella sezione seconda della presente relazione.

2.2) Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale svolge i compiti allo stesso assegnati dal D.Lgs. n. 58/98.

I Sindaci restano in carica per tre esercizi. La procedura della loro nomina, ai sensi di legge e di statuto, è idonea a consentire che un membro effettivo ed un membro supplente possano essere eletti dalla minoranza e che la presidenza del Collegio Sindacale spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Con il Decreto n. 220 dell'11 novembre 2011, il Ministero dello Sviluppo Economico ha emanato il regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98, così come introdotto dalla Legge Rispargio, e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità e indipendenza degli esponenti aziendali, fra i quali i membri del Collegio Sindacale.

I requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono, inoltre, stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. n. 58/98, e dallo statuto sociale.

L'articolo 148, comma 3, del T.U.F. prevede infine alcune situazioni in presenza delle quali non è consentita l'elezione a sindaco ovvero è prevista la decadenza dall'ufficio.

Come noto, la Consob ha stabilito con proprio regolamento limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere assunti dai componenti degli organi di controllo di società quotate.

2.3) Assemblea e partecipazione al capitale

L'Assemblea si riunisce almeno una volta l'anno per approvare il bilancio d'esercizio e per deliberare su tutte le altre materie sottoposte alla sua approvazione dal Consiglio di Amministrazione ai sensi di legge.

Il capitale sociale, composto da azioni ordinarie e di risparmio cui spettano i diritti previsti dallo statuto sociale, è controllato da FONDIARIA-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1) c.c..

Milano Assicurazioni non è a conoscenza di patti parasociali relativi alla partecipazione al capitale della Compagnia stessa.

3) Direzione e coordinamento

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di FONDIARIA-SAI ai sensi degli artt. 2497 ss. c.c.

La Compagnia è destinataria di regole di comportamento rivolte dalla controllante FONDIARIA-SAI alle società dalla stessa controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente. Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di FONDIARIA-SAI su talune operazioni riguardanti la Compagnia, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

Sezione seconda - Informazioni sull'attuazione delle previsioni contenute nel Codice di autodisciplina

Di seguito vengono presentate le soluzioni organizzative adottate e, ove queste siano diverse da quelle raccomandate dal Codice, le motivazioni delle scelte effettuate.

1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

1.1) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione, oltre ad esercitare i poteri e ad adempiere ai doveri di cui alle disposizioni del codice civile, svolge in via esclusiva, ai sensi di legge o di regolamento e/o per prassi societaria, le seguenti funzioni:

- a) esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e delle proprie controllate, ferma restando l'appartenenza della Società al Gruppo FONDIARIA-SAI e, in particolare, la soggezione della stessa all'attività di direzione e coordinamento da parte di FONDIARIA-SAI e, quindi, nel rispetto degli indirizzi forniti dalla controllante. Esamina ed approva, inoltre, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo. In detto ambito e nel rispetto altresì delle competenze degli organi amministrativi delle singole società controllate, il Consiglio di Amministrazione determina, su proposta dell'Amministratore Delegato, le strategie industriali della Compagnia e delle proprie controllate;
- b) verifica periodicamente l'adeguatezza del sistema di controllo interno, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui più oltre;
- c) valuta, sulla base delle informazioni e delle relazioni ricevute dagli organi delegati, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo che ad essa fa capo, con particolare riferimento al sistema di controllo interno ed alla gestione dei conflitti di interesse, nonché il generale andamento della gestione. Approva inoltre l'organigramma aziendale;
- d) attribuisce e revoca le deleghe agli amministratori ed al Comitato Esecutivo, definendo i limiti e le modalità di esercizio delle deleghe medesime;
- e) determina, esaminate le proposte del Comitato di Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, la remunerazione degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche ovvero ai quali sono attribuiti particolari incarichi, nonché la suddivisione del compenso globale spettante al Consiglio di Amministrazione e al Comitato Esecutivo;
- f) esamina ed approva, di norma preventivamente, le operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per l'emittente stesso, prestando particolare

attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni infragruppo e con parti correlate, con riferimento alle quali si rinvia più oltre.

In considerazione del fatto che la Società è soggetta alla direzione e coordinamento di FONDIARIA-SAI, gli amministratori tengono conto anche delle direttive e politiche definite per il Gruppo dalla controllante FONDIARIA-SAI nonché dei benefici derivanti dall'appartenenza al Gruppo medesimo.

Il Consiglio definisce inoltre le linee guida del sistema di controllo interno, in modo che i principali rischi risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati.

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema di controllo interno della Compagnia, ne definisce le direttive e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui al punto 3.4 che segue.

L'Amministratore Delegato ha il compito di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno identificando i rischi aziendali e curando la progettazione, la gestione ed il monitoraggio del sistema di controllo interno stesso, il cui preposto si identifica nel responsabile della funzione di Audit, di cui al punto 3.2.4) che segue.

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il piano di lavoro della funzione di Audit.

L'Isvap – da ultimo con regolamento n. 20 del 26 marzo 2008,– ha emanato disposizioni che prevedono l'accentuazione del ruolo strategico del Consiglio di Amministrazione in materia di definizione dell'assetto organizzativo, dei processi decisionali, di allocazione di poteri e di politiche di assunzione e gestione dei rischi, peraltro in coerenza con le disposizioni derivanti dalla Legge Risparmio e dal Codice di Autodisciplina delle società quotate.

1.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione, non modificata alla data attuale rispetto al 31 dicembre 2011 e di cui fanno parte attualmente 18 membri, è indicata in altra parte del presente fascicolo. L'attuale mandato viene a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013.

La nomina degli amministratori è stata deliberata dall'Assemblea del 27 aprile 2011 approvando l'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza.

In data 23 dicembre 2011 la dott.ssa Giulia Maria Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalle cariche di Consigliere e componente del Comitato Esecutivo.

Ricordiamo inoltre che l'Assemblea ha nominato l'ing. Salvatore Ligresti Presidente Onorario della Compagnia e che lo stesso è invitato a partecipare alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo.

Così come raccomandato nel Codice, il Consiglio di Amministrazione ha proceduto ad una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, ritenendo altresì che siano presenti in Consiglio tutte le diverse figure professionali necessarie o opportune.

1.3) Comitato Esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo, composto attualmente di 7 membri, tutti i poteri non già attribuiti all'Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione e salvo quanto di seguito precisato.

Resta ferma la riserva alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione di ogni deliberazione in merito al rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi, alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione e, inoltre, alle materie di seguito elencate, con esclusione in ogni caso di tutte le operazioni di ordinaria amministrazione poste in essere nell'ambito dell'operatività assicurativa:

- a) approvazione del *business plan*, del *budget* e loro modifiche e/o aggiornamenti (se del caso anche a livello consolidato);
- b) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni, ivi inclusi partecipazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 30 milioni;
- c) qualsiasi operazione di acquisizione e alienazione di immobili il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore a € 15 milioni;
- d) stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto o per una serie di contratti collegati (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione),
- e) assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- f) sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo (ivi compreso il rilascio di garanzie) che faccia assumere alla Compagnia per ogni singola operazione o in ragione d'anno impegni di importo superiore a € 35 milioni;
- g) qualsiasi operazione relativa alle società del Gruppo che comporti il superamento delle medesime soglie di cui ai punti che precedono.

Con riguardo alle operazioni di cui alle lettere b), c), d) ed e), ove il loro valore sia non superiore a quello indicato, le operazioni stesse rientrano nei poteri dell'Amministratore Delegato mentre, ove il loro valore sia superiore, esse rientrano nella competenza del Consiglio di Amministrazione.

Per quanto riguarda invece le operazioni di cui alla lettera f) la competenza è la seguente:

- ove il loro valore sia non superiore a € 15 milioni: Amministratore Delegato;
- ove il loro valore sia superiore a € 15 milioni ma non superiore a € 35 milioni: Comitato Esecutivo;
- ove il loro valore sia superiore a € 35 milioni: Consiglio di Amministrazione.

I limiti di cui sopra si applicano anche qualora la singola operazione venisse perfezionata in un unico contesto da più società del Gruppo facente capo alla Compagnia, nel senso cioè che, ai fini di dette soglie, gli importi della singola operazione dovranno essere considerati complessivamente.

Le deliberazioni assunte dal Comitato Esecutivo vengono rese note al Consiglio in occasione della prima riunione utile successiva, unitamente ad un aggiornamento sull'evoluzione dell'operazione deliberata.

Come indicato in altra parte del fascicolo di bilancio, il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 7 membri, tra i quali il Presidente, il Vice Presidente, l'Amministratore Delegato e 4 amministratori non esecutivi. L'attuale composizione è invariata rispetto al 31 dicembre 2011.

Alle riunioni del Comitato Esecutivo è chiamato a partecipare il Collegio Sindacale.

1.4) Rappresentanza della Società e deleghe di poteri da parte del Consiglio di Amministrazione

Al Presidente, al Vice Presidente ed all'Amministratore Delegato spetta statutariamente la rappresentanza della Società di fronte a terzi ed in giudizio.

Il potere di stabilire deleghe gestionali per il Presidente, il Vice Presidente e l'Amministratore Delegato è riservato, ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, al Consiglio.

Attualmente Il Consiglio di Amministrazione ha delegato al solo Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione con ogni facoltà al riguardo, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 15 milioni per ciascuna operazione;
- stipula di contratti di appalto di lavori nel settore immobiliare che comportino l'assunzione di impegni a carico della Compagnia di importo superiore a € 15 milioni per ciascun contratto;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni, aziende, rami d'azienda o beni costituenti immobilizzazioni (diversi dagli immobili di cui sopra) di valore superiore a € 30 milioni per ciascuna operazione;

- cessione e/o acquisto di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi;
- sottoscrizione di qualsiasi altro contratto e/o accordo, diverso da quelli indicati ai punti che precedono, che faccia assumere alla Compagnia, per ogni singola operazione, impegni di importo superiore a € 15 milioni.

I soggetti delegati sono direttamente responsabili degli atti compiuti nell'esercizio delle deleghe; l'intero Consiglio di Amministrazione resta comunque titolare di un superiore potere di indirizzo e controllo sul complesso dell'attività dell'impresa nelle sue varie componenti, restando in ogni caso ciascun amministratore tenuto ad agire in modo informato.

I soggetti delegati riferiscono al Comitato Esecutivo o al Consiglio di Amministrazione in merito all'esercizio delle deleghe loro attribuite.

In ogni caso il Consiglio riceve dal Comitato Esecutivo e dagli amministratori esecutivi, in occasione delle singole riunioni, un'esauriente informativa circa le operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle sue controllate. Tali organi delegati riferiscono inoltre, ai sensi dell'art. 2381 c.c., sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione. Le medesime informazioni sono fornite, in occasione delle riunioni di Consiglio, anche ai sindaci, ai sensi dell'art. 150 T.U.F., anche con riguardo alle operazioni nelle quali gli amministratori abbiano un interesse o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento.

Gli organi delegati (amministratori esecutivi e Comitato Esecutivo) forniscono adeguate informazioni al Consiglio di Amministrazione ed ai Sindaci, in occasione delle riunioni del Consiglio, in merito alle eventuali operazioni non ordinarie o con parti correlate il cui esame o la cui approvazione non siano riservate al Consiglio di Amministrazione.

1.5) Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione convoca le riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo, guidandone lo svolgimento. Il Presidente si adopera affinché ai consiglieri e ai membri del Comitato siano fornite, in anticipo rispetto alla riunione, la documentazione e le informazioni necessarie, fatti salvi i casi di necessità e urgenza in riferimento alla natura delle deliberazioni da assumere, ad eventuali esigenze di riservatezza ed alla tempestività con cui il Consiglio o il Comitato Esecutivo debbano assumere talune decisioni. Il Presidente, con l'accordo degli intervenuti, può invitare a partecipare alle riunioni del Consiglio e del Comitato Esecutivo – come uditori e/o con funzioni consultive – soggetti esterni a tali organi. Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, inoltre, presiede e dirige l'Assemblea.

1.6) Riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza.

Il Comitato Esecutivo si riunisce ogniqualvolta si renda necessaria una delibera collegiale su uno o più argomenti in casi di necessità o urgenza, per ovviare ai tempi necessariamente più lunghi della convocazione dell'intero Consiglio di Amministrazione. Per tale sua natura, il Comitato Esecutivo non si riunisce con una frequenza tale da comportare di fatto il coinvolgimento sistematico dei suoi componenti nella gestione corrente della Società.

Vi informiamo che nel corso del 2011:

- il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 52 minuti;
- il Comitato Esecutivo non si è mai riunito.

E' prevedibile, per l'esercizio 2012, un'analoga frequenza di riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alla data della presente relazione si sono tenute nel 2012 n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione e nessuna riunione del Comitato Esecutivo.

1.7) Amministratori non esecutivi e indipendenti

Oltre all'Amministratore Delegato – titolare, come detto, di deleghe per la gestione della Compagnia attribuitegli dal Consiglio – nessun altro amministratore è da considerarsi amministratore esecutivo. In particolare, si segnala che – rispetto a quanto riportato nelle precedenti relazioni sulla corporate governance – non sono più da considerarsi amministratori esecutivi il Sig. Gioacchino Paolo Ligresti e il Geom. Antonio Talarico, in quanto non più titolari di deleghe gestionali e di funzioni direttive nella società consociata IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A., cui è affidata la gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia.

Pertanto, tutti gli amministratori diversi dall'Amministratore Delegato sono da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale. Oltre che per numero, gli amministratori non esecutivi sono tali, per competenza e autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle delibere del Consiglio, al quale apportano le loro specifiche competenze contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e conformi all'interesse sociale.

Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta particolarmente utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti la componente non esecutiva del Consiglio può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato degli amministratori delegati.

Ai sensi delle definizioni contenute nel Codice, gli amministratori non esecutivi indipendenti sono: il dott. Angelo Casò, il prof. Umberto Bocchino, il dott. Maurizio Carlo Burnengo, il dott. Maurizio Di Maio, il dott. Mariano Frey, il dott. Giuseppe Lazzaroni, il prof. Davide Maggi, il prof. Nicola Miglietta, il dott. Aldo Milanese e il dott. Simone Tabacci.

E' quindi rispettata la norma che impone che il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, in quanto società quotata soggetta alla direzione e coordinamento di altra società quotata, sia composta in maggioranza di amministratori indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, in ultimo nello scorso mese di febbraio, alla verifica periodica dell'indipendenza dei propri membri non esecutivi con riferimento alle indicazioni fornite per iscritto, su specifica richiesta della Società, da ciascun amministratore sulla base dei parametri indicati nei criteri applicativi contenuti nel nuovo Codice. Il Consiglio ha altresì collegialmente esaminato la posizione individuale di quegli amministratori che si sono dichiarati indipendenti ovvero, verificandosi incertezze circa la qualifica o meno degli stessi come indipendenti, hanno rimesso la valutazione al Consiglio medesimo.

In particolare, il Consiglio ha ritenuto che gli amministratori sopra elencati non si trovino in nessuna delle situazioni indicate dal Codice quali non compatibili con la qualifica di amministratori indipendenti, fatta eccezione per il dott. Mariano Frey per il quale, pur essendo quello in corso il decimo anno in cui egli ricopre la carica nella Compagnia, il Consiglio ha valutato unanime – con l'astensione dell'interessato – di confermare la qualifica di indipendente tenuto conto che la mera durata dell'incarico non costituisce di per sé elemento idoneo a pregiudicare tale qualifica e che, con riguardo al dott. Frey, la raccomandazione del Codice di autodisciplina possa essere disapplicata tenuto conto dell'attività professionale da egli svolta e dell'indipendenza di giudizio che ha sempre caratterizzato il suo operato con riferimento alla carica ricoperta.

Si precisa inoltre, con riferimento ai criteri utilizzati per valutare la significatività delle relazioni professionali intrattenute da taluni amministratori con la Compagnia e con il Gruppo, che a tal fine si ha riguardo sia a criteri qualitativi (rilevanza dei rapporti professionali sotto il profilo dell'oggetto dell'incarico) che quantitativi, con riferimento ad una valutazione dell'importo dei compensi sia in termini assoluti che relativi, riferiti ai singoli interessati. In particolare, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 30 gennaio 2012, ha deliberato che, ai fini della valutazione del requisito di indipendenza di un amministratore, si debba aver riguardo al corrispettivo annuo di eventuali prestazioni professionali rese nei confronti del Gruppo FONDIARIA-SAI eccedente il 5% del fatturato annuo dell'Impresa, dell'Ente di cui l'amministratore abbia il controllo o sia esponente di rilievo ovvero dello Studio Professionale o della Società di Consulenza di cui egli sia partner o socio o, comunque, l'importo di € 200.000.

Il Consiglio ha effettuato analoga verifica con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F..

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle precedenze di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

E' stato altresì richiesto agli amministratori di fornire informazioni circa eventuali attività esercitate in concorrenza con la Compagnia. E ciò, pur avendo l'assemblea autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., al fine di valutare nel merito ogni eventuale fattispecie problematica.

Pur non essendo stata istituita la figura di *lead independent director*, si segnala che il prof. Davide Maggi è stato nominato *Lead Coordinator* sia del Comitato di Controllo Interno che del Comitato di Remunerazione, di cui si dirà più oltre.

Non vi sono state ad oggi riunioni formali degli amministratori indipendenti in assenza degli altri amministratori. Scambi di opinioni e approfondimenti e/o osservazioni condivise fra gli amministratori indipendenti vengono, se del caso, portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione in occasione di rilevanti operazioni di natura straordinaria. Si ritiene peraltro che il processo periodico di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione renda di norma non necessarie riunioni di soli amministratori indipendenti, avendo comunque per tale via ogni amministratore la possibilità di esprimere liberamente il proprio giudizio sul funzionamento del Consiglio, discutendone poi gli esiti in una riunione del Consiglio stesso.

Si segnala peraltro che il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 30 gennaio 2012, nel deliberare di nominare gli advisor finanziario e legale nell'ambito dell'operazione di integrazione quale ipotizzata dal Gruppo UNIPOL, ha altresì definito la composizione di un comitato costituito da quattro amministratori indipendenti e precisamente, prof. Davide Maggi, dott. Maurizio Burnengo, prof. Nicola Miglietta e dott. Aldo Milanese, che avrà la facoltà – unitamente al management – di interloquire con gli advisor approfondendone l'attività svolta, anche attraverso un proficuo scambio di opinioni durante lo svolgimento del lavoro.

In generale, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche dagli stessi ricoperte in altre società. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Essi deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti. L'Amministratore Delegato si adopera affinché il Consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

Gli amministratori saranno peraltro chiamati a valutare la loro posizione a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legge n. 201/2011, convertito con modificazioni dalla Legge n. 214/2011, che ha introdotto all'art. 36 un regime di incompatibilità per i titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e i funzionari di vertice di imprese o gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari.

1.8) Incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Riportiamo di seguito, ai sensi del Codice, l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte alla data del 14 marzo 2012 dagli amministratori della Compagnia in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Angelo CASO':

Presidente
(senza deleghe gestionali) : Osvaldo S.r.l.

Consigliere
(senza deleghe gestionali) : Mediobanca S.p.A.
Tre Laghi S.p.A.

Presidente Collegio Sindacale: Alchera S.p.A.
Benetton Group S.p.A.
Bracco S.p.A.
Bracco Imaging S.p.A.
Edizione S.r.l.
Fiditalia S.p.A.

Sindaco Effettivo di: Italmobiliare S.p.A.

Gioacchino Paolo LIGRESTI

Presidente: Immobiliare Lombarda S.p.A.
S.R.P. Services S.A.
Saiagricola S.p.A.
Saint George Capital Management S.A.
Star Management S.r.l.
Fondazione Bambini Insieme Onlus

Vice Presidente: Artnetworth S.r.l.
Atahotels S.p.A.
Banca SAI S.p.A.
Marina di Loano S.p.A.
Sai Investimenti SGR S.p.A.
Fondazione Gioacchino Jone Ligresti

Consigliere: Alitalia Compagnia Aerea Italiana S.p.A.
Finsai International S.A.
FONDIARIA-SAI S.p.A.
Milan A.C.
Sai Holding Italia S.p.A.
Sailux S.A.
Sainternational S.A.
Sainternational Lugano Branch S.A.

Emanuele ERBETTA:

Presidente: Eurosai S.r.l.

Vice Presidente Vicario: Fondazione Fondiaria-Sai

Amministratore Delegato: FONDIARIA-SAI S.p.A.

Consigliere: Auto Presto & Bene S.r.l.
Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l.
Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l.
Liguria Assicurazioni S.p.A.

Umberto BOCCHINO:

Presidente: Gas Energia S.p.A.

Vice Presidente Consiglio di Sorveglianza: Banca Popolare di Milano s.c.p.a.

Consigliere: Liguria Assicurazioni S.p.A.
Liguria Vita S.p.A.
SAI Investimenti SGR S.p.A.
Fondazione Fondiaria-Sai
BIT Orchestra S.r.l.

Sindaco Effettivo: Acquedotto Monferrato S.p.A.
Acquedotto di Savona S.p.A.
AEM T.D. S.p.A.
Beni di Batasiolo S.p.A.

Maurizio Carlo BURNENGO:

Consigliere:

Campo Carlo Magno S.p.A.
Saifin – Saifinanziaria S.p.A.
Alinvest S.r.l.
Chiaravalli Group S.p.A.
Gionicem S.r.l.
S.D.E. Motorsport S.r.l.
Termignoni S.p.A.
TMB S.r.l.

Sindaco Effettivo:

Chiara Assicurazione S.p.A.
Chiara Vita S.p.A.
Cedacri S.p.A.
C-Global S.p.A.
C-Card S.p.A.
RE Valuta S.p.A.
Ribes S.p.A.
Sigrade S.p.A.
Gruppo GPA S.p.A.
GPA S.p.A.
Tre Ci S.p.A.
Pulsar Risks S.p.A.
Mediorischi S.p.A.
Immobiliare Lell S.p.A.
Gestioni Finanziarie Fernanda S.p.A.
Camera Moda S.r.l.
Bramani S.r.l.
Formaggi d'Italia S.r.l.
CVA Nicroram S.r.l.

Barbara DE MARCHI:

Consigliere:

SIAT S.p.A.
Sopabroker S.p.A.

Maurizio DI MAIO:

Presidente:

Agos Ducato S.p.A.

Consigliere:

Banco Popolare Soc. Coop.

Mariano FREY:

Presidente: Roland Berger Strategy Consultants S.r.l.

Consigliere: Roland Berger Strategy Consultants Lisbona
CIDI S.p.A., Milano
Italy1 Investment S.A.

Amministratore Unico di: Berger Frey Advisor

Giuseppe LAZZARONI:

Consigliere: Banca SAI S.p.A.
Premafin Finanziaria S.p.A.
Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.
Directa Plus S.r.l.

Jonella LIGRESTI:

Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Sai Holding Italia S.p.A.

Consigliere: ASSONIME Associazione fra le società italiane per
azioni
Italmobiliare S.p.A.
Mediobanca S.p.A.
RCS MediaGroup S.p.A.

Davide MAGGI:

Sindaco Effettivo: Mercantile Leasing S.p.A.
Ponti S.p.A.

Nicola MIGLIETTA:

Consigliere: Sviluppo Investimenti Estero S.p.A.
Telit Communications PLC

Presidente del Collegio Sindacale: Atmos Wind Due S.p.A.
Energia & Servizi S.r.l.
F2i Sistema Aeroportuale Campano S.p.A.
Hines Italia Capital S.r.l.
Inbetween SGR S.p.A.
Profilo Asset Management SGR S.p.A.

Sindaco Effettivo: First Capital S.p.A.
Fondamenta SGR S.p.A.
F.a.g. Artigrafiche S.p.A.
Impregilo S.p.A.

Aldo MILANESE:

Consigliere: Azimut Holding S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale: AEM Torino Distribuzione S.p.A.
CEIP S.c.p.a.
Infratrasporti To S.r.l.
IREN S.p.A.
Teksid S.p.A.
UniManagement S.r.l.

Sindaco Effettivo: FinecoBank S.p.A.
Magnetis Marelli S.p.A.
Pegaso Investimenti Campioni d'Impresa Spa

Massimo PINI:

Presidente: ADR Advertising S.p.A.
Patto di Sindacato GEMINA S.p.A.

Vice Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Gemina S.p.A.

Consigliere: Finadin S.p.A.
Impregilo S.p.A.

Membro della Direzione del: Patto di Sindacato RCS

Salvatore RUBINO:

Presidente: Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.

Vice Presidente: Saifin Saifinanziaria S.p.A.

Amministratore Unico: Raggruppamento Finanziario S.p.A.

Consigliere: Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A.
SAI Investimenti SGR S.p.A.
Sopabroker S.p.A.

Simone TABACCI:

Consigliere: Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.

Alessandra TALARICO:

Consigliere: Italresidence S.r.l.
Liguria Assicurazioni S.p.A.
SIAT S.p.A.
Sopabroker S.p.A.
ACM Servizi Assicurativi S.p.A.

Antonio TALARICO:

Presidente: FINADIN S.p.A. Finanziaria di Investimenti
Immobiliare Fondiaria-Sai S.r.l.
Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l.
Marina di Loano S.p.A.

Vice Presidente: FONDIARIA-SAI S.p.A.
Impregilo S.p.A.
Saiagricola S.p.A.
Immobiliare Lombarda S.p.A.

Consigliere: Atahotels S.p.A.
IGLI S.p.A.
Sai Investimenti SGR S.p.A.

Il Consiglio ha ritenuto di non esprimere in via generale un orientamento in merito al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore della Compagnia. Il Consiglio ha invece ritenuto preferibile effettuare una specifica valutazione caso per caso, in sede di approvazione della presente relazione.

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco ricoperti dai Consiglieri in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, tenuto conto della natura e delle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti e, in alcuni casi, dell'appartenenza al Gruppo di tali società.

1.9) Nomina degli amministratori

Nell'esercizio 2011 ha continuato a non manifestarsi l'opportunità di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in considerazione del fatto che la proprietà della Compagnia è concentrata e, pertanto, non si rilevano difficoltà da parte dell'azionista di riferimento a predisporre tali proposte di nomina, precedute da una selezione preventiva dei candidati.

In occasione della nomina di amministratori, viene raccomandato agli aventi diritto che intendano proporre nominativi di depositare la proposta presso la sede sociale prima dell'assemblea unitamente al curriculum vitae di ciascun candidato.

In occasione dell'assemblea del 27 aprile 2011 è stata presentata un'unica proposta da parte di azionisti prima dell'assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti. Le candidature erano accompagnate dalla relativa accettazione da parte degli interessati contenente l'attestazione del possesso da parte degli stessi dei requisiti di legge e di statuto, nonché dall'indicazione dell'idoneità degli interessati a qualificarsi come indipendenti. Di ciò è stato dato conto ai partecipanti all'assemblea prima della votazione.

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione, al fine di consentire che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza. In linea con le modifiche normative introdotte dal D.Lgs. n. 27 del 27 gennaio 2010, la disciplina statutaria prevede un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale.

Lo statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, coloro che la presentano debbano depositare presso la sede legale le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista coloro che, soli o insieme a altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. In occasione dell'assemblea del 21 aprile 2008 che ha nominato in ultimo il Consiglio di Amministrazione, Consob aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Gli amministratori vengono eletti fra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- i) dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- ii) dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato indicato con il primo numero progressivo nella lista medesima, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa ed all'ulteriore condizione che tale lista non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti. In difetto del verificarsi di tale ultima condizione si terrà conto della lista risultata terza per numero di voti, purché siano rispettate in capo alla stessa entrambe le condizioni suddette, e così via. In difetto del verificarsi di entrambe le condizioni con riferimento a tutte le liste diverse da quella risultata prima per numero di voti, risulteranno eletti tutti i candidati di quest'ultima.

In ciascuna lista devono essere contenuti ed espressamente indicati almeno due soggetti in possesso dei medesimi requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 e successive modificazioni e integrazioni. Ove due soli dei candidati siano in possesso dei requisiti in questione, a tali candidati non potranno essere assegnati gli ultimi due numeri progressivi di ciascuna lista.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

1.10) Remunerazione degli amministratori

I compensi ad amministratori sono deliberati dal Consiglio ai sensi dell'art. 2389 c.c., con il parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione dell'interessato, previo parere del Comitato di Remunerazione di cui al punto 1.12) che segue. Si precisa che prima della nomina da parte del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI del 20 dicembre 2011, di un proprio Comitato di Remunerazione, i relativi compiti erano affidati, anche con riferimento a MILANO ASSICURAZIONI, al Consiglio di Amministrazione della controllante FONDIARIA-SAI.

Il Consiglio ha sino ad oggi provveduto di regola a determinare, successivamente alla nomina, il compenso agli amministratori cui sono attribuite particolari cariche. Tale compenso è stato determinato in misura fissa, senza una componente incentivante, in quanto riferito allo svolgimento dell'ordinaria attività connessa alla carica.

Si precisa che nel corso del 2011 non sono stati attribuiti, a titolo di bonus, compensi ad amministratori in ragione delle particolari attività da essi svolte.

Si precisa che non sono in essere accordi fra la Società e gli amministratori che prevedano l'indennità in caso di dimissioni o licenziamento per giusta causa o se il loro rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza.

Viene separatamente messa a disposizione del pubblico la relazione sulla remunerazione prevista dalla delibera Consob n. 18049 del 23 dicembre 2011, con riferimento ai compensi dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche. In materia di remunerazione si applica alla Società anche la normativa prevista per il settore assicurativo dal regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011, riguardante, fra l'altro, le politiche di remunerazione degli amministratori, degli organi di controllo e del personale la cui attività può avere un impatto significativo sul profilo di rischio dell'impresa.

1.11) Piani di stock option

Il 28 aprile 2011 è scaduto il termine stabilito dall'assemblea straordinaria di FONDIARIA-SAI del 28 aprile 2006 entro il quale dare esecuzione alla delibera del il Consiglio di Amministrazione della controllante del 14 luglio 2006 di assegnare le opzioni di cui ai piani di stock option 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa FONDIARIA-SAI e di sue controllate, fra le quali Milano Assicurazioni, nonché della controllante Premafin Finanziaria, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa FONDIARIA-SAI.

L'assegnazione da parte del Consiglio di FONDIARIA-SAI è avvenuta in esecuzione della delibera dell'assemblea straordinaria della stessa FONDIARIA-SAI del 28 aprile 2006. Per quanto in particolare riguarda il management, le opzioni erano state quindi assegnate anche a dirigenti di MILANO ASSICURAZIONI, oltre che a dirigenti di FONDIARIA-SAI che svolgono le loro funzioni nell'ambito di strutture centralizzate di Gruppo, esercitando quindi la loro attività anche a favore della Società. Il numero delle opzioni assegnate ai singoli beneficiari teneva conto del livello di responsabilità attribuito e dell'impatto della funzione svolta sulla attività dell'azienda e sui suoi risultati.

Con riguardo agli amministratori esecutivi, si era inteso - in linea di principio - realizzare, per questa via, anche con riferimento a MILANO ASSICURAZIONI, una adeguata strutturazione della remunerazione complessiva degli stessi quale strumento idoneo a consentire l'allineamento dei loro interessi con il perseguimento del fine prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio lungo periodo, attraverso il raggiungimento degli obiettivi del Piano Industriale del Gruppo FONDIARIA-SAI. Così facendo, si era altresì ritenuto di aderire alla raccomandazione contenuta nel Codice in ordine al collegamento di una parte della remunerazione degli amministratori esecutivi ai risultati economici della Società e del Gruppo.

Per altra via, l'utilizzo dello strumento in questione anche a favore della dirigenza contribuiva - sempre in linea di principio - ad incentivare e fidelizzare quest'ultima, favorendo inoltre la creazione delle opportune condizioni per il raggiungimento degli obiettivi di Piano.

1.12) Comitato di Remunerazione

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, ha istituito al proprio interno, ai sensi del Regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011, un Comitato di Remunerazione.

Ai sensi di detto Regolamento e tenuto altresì conto delle raccomandazioni contenute nel Codice di autodisciplina delle società quotate, a far parte del Comitato sono stati chiamati tre amministratori non esecutivi e indipendenti, nelle persone del prof. Davide Maggi (*lead coordinator*), del dott. Mariano Frey e del dott. Maurizio Burnengo.

Al Comitato di Remunerazione sono stati quindi attribuiti i seguenti compiti, in linea sia con il Codice di autodisciplina delle società quotate, così come recentemente modificato, che con le disposizioni del Regolamento Isvap n. 39 del 9 giugno 2011:

- svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione degli amministratori e del personale, anche con riferimento ai piani di stock option;

- formulare proposte al Consiglio di Amministrazione in materia di compensi di ciascuno degli amministratori esecutivi e di quelli investiti di particolari cariche, nonché sulla fissazione degli obiettivi di performance correlati alla componente variabile di tale remunerazione, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di performance;
- valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e del personale, avvalendosi delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formulando proposte in materia al Consiglio di Amministrazione;
- verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi fra loro (ove più di uno) e rispetto al personale dell'impresa;
- vigilare sulla realizzazione di piani di stock option, anche proponendo al Consiglio, se del caso, modifiche al regolamento dei piani;
- verificare che, qualora l'impresa si avvalga di consulenti esterni per la determinazione delle politiche di remunerazione, i consulenti non prestino contemporaneamente altri servizi di consulenza agli amministratori o ai soggetti coinvolti nel processo decisionale.

In sede di approvazione delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate di cui al punto 1.13 che segue, inoltre, il Consiglio di Amministrazione ha individuato nel Comitato di Remunerazione, laddove la sua composizione sia conforme a quanto previsto dal Regolamento Consob adottato con delibera n. 17221 del marzo 2010, il comitato di amministratori indipendenti chiamato ad esprimere il preventivo motivato parere sulle deliberazioni (diverse da quella assunta dall'assemblea o dal Consiglio di Amministrazione nell'ambito di un importo complessivo preventivamente determinato dall'assemblea) in materia di remunerazione degli amministratori della Società anche con riferimento ad eventuali cariche rivestite o incarichi svolti in società controllate.

Nell'anno 2012 il Comitato di Remunerazione si è ad oggi riunito una volta.

1.13) Operazioni significative e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato, fin dal maggio 2005, specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate. Anche prima dell'entrata in vigore del Regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (di seguito: Regolamento Consob), nel definire tali principi, il Consiglio si è sempre avvalso, come raccomandato dal Codice, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

In linea con i principi di comportamento in questione sono state quindi elaborate (ed approvate dal Consiglio di Amministrazione) le linee guida in materia di operazioni infragruppo ai sensi del regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2008, che ha introdotto significative novità in materia di vigilanza sulle operazioni infragruppo, comprendendo fra queste – in particolare – anche le operazioni con parti correlate.

Operazioni significative

Nell'attribuire all'Amministratore Delegato gli specifici poteri elencati in precedenza con l'individuazione dei limiti di importo, il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha indicato i criteri seguiti al fine di identificare le operazioni significative, la cui effettuazione è sottoposta all'esame ed autorizzazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

Operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo)

Si precisa che, fermo restando quanto sopra, secondo quanto previsto per le imprese assicurative dal regolamento Isvap n. 25 citato, le operazioni infragruppo, ivi comprese quelle con parti correlate, nelle quali almeno una delle parti sia un'impresa assicurativa - ove tali operazioni siano significative sulla base di parametri quantitativi predeterminati dal regolamento stesso - sono comunque oggetto di comunicazione preventiva all'Isvap. In particolare le operazioni poste in essere con società controllate o partecipate almeno per il 20%, ovvero con i soggetti controllanti direttamente e indirettamente e con i soggetti controllati da questi ultimi non per il tramite di MILANO ASSICURAZIONI, non possono essere eseguite prima che sia trascorso il termine per il silenzio assenso da parte dell'Isvap.

Ai fini della concreta attuazione dei principi di comportamento suddetti, è stato richiesto a ciascun amministratore e sindaco, nonché ai dirigenti con responsabilità strategiche, di fornire un elenco delle proprie parti correlate. La richiesta è stata rivolta anche ai sindaci in linea con le raccomandazioni del nuovo Codice, che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci e quella degli amministratori con riguardo alle operazioni dell'emittente nelle quali il sindaco abbia un interesse.

Sono state quindi regolamentate le modalità operative che gli uffici della Compagnia e le società controllate devono seguire nel caso siano poste in essere operazioni rilevanti riguardanti i soggetti risultanti da detti elenchi.

In via generale tutte le operazioni infragruppo e quelle poste in essere con parti correlate devono rispettare criteri di correttezza sostanziale e procedurale.

Ove lo richiedevano la natura, l'entità e le caratteristiche dell'operazione, il Consiglio di Amministrazione ha curato che l'operazione venisse conclusa con l'assistenza di esperti indipendenti ai fini della valutazione dei beni e della consulenza finanziaria, legale o tecnica, attraverso l'acquisizione di *fairness* e/o *legal opinions*.

Gli amministratori portatori di un interesse nell'operazione hanno informato tempestivamente e in modo esauriente il Consiglio di Amministrazione sull'esistenza dell'interesse e sulle sue circostanze valutando, caso per caso, l'opportunità di allontanarsi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione o di astenersi dalla votazione. Se si tratta di Amministratore Delegato, si astiene dal compiere l'operazione.

Nei casi di cui al capoverso che precede, le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione hanno motivato adeguatamente le ragioni e la convenienza per la Società dell'operazione.

** *** **

In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha approvato il documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate", in adempimento a quanto previsto dal Regolamento Consob.

Nell'assumere detta delibera, in Consiglio di Amministrazione ha tenuto conto del preventivo unanime parere favorevole formulato al riguardo dal Comitato di Controllo Interno, composto esclusivamente da amministratori indipendenti all'uopo in precedenza incaricato dal Consiglio stesso di esaminare preventivamente le procedure in questione e di formulare il proprio parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

Le nuove procedure sono state pubblicate sul sito internet della Società in data 1° dicembre 2010 e hanno trovato applicazione a partire dal 1° gennaio 2011.

In coerenza con quanto sopra, il Consiglio ha altresì approvato il testo aggiornato delle linee guida per l'operatività con parti correlate ai sensi del regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2010, le quali rinviando al separato documento suddetto per tutto ciò che riguarda gli aspetti procedurali delle operazioni con parti correlate.

Le operazioni con parti correlate vengono classificate – come previsto dal Regolamento Consob – in tre categorie, così denominate:

- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza;
- operazioni di importo esiguo.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell'allegato 3 al Regolamento Consob superi il 5%, e precisamente:

- a) indice di rilevanza del controvalore dell'operazione rispetto al patrimonio netto consolidato – ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione – della Società;
- b) indice di rilevanza del totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione in rapporto al totale attivo della Società;
- c) indice di rilevanza del totale delle passività dell'entità acquisita in rapporto al totale attivo della Società.

La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante diretta FONDIARIA-SAI o con la controllante indiretta PREMAFIN FINANZIARIA o con soggetti a queste ultime correlati che risultino a loro volta correlati alla Società.

Per le operazioni di maggiore rilevanza è prevista la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione previo motivato parere vincolante di un apposito comitato di amministratori, tutti indipendenti, nominato volta per volta dal Consiglio di Amministrazione stesso non appena viene portato a conoscenza dell'operazione. Si precisa che non è previsto il ricorso all'assemblea per quelle operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato di amministratori indipendenti esprimesse parere negativo.

Le operazioni di minore rilevanza sono invece quelle per le quali la procedura prevede, analogamente a quanto previsto dai principi di comportamento precedentemente in vigore, l'intervento del Comitato di Controllo Interno.

Le operazioni di importo esiguo, infine, sono quelle al di sotto dei limiti di valore che individuano le operazioni di minore rilevanza.

Oltre ad individuare le operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob, i suddetti principi individuano altresì operazioni con parti correlate per le quali, ancorché classificabili di importo esiguo, si determinano obblighi a carico delle società controllate, con eccezione di quelle quotate e di quelle non soggette a direzione e coordinamento.

Inoltre, il Comitato di Controllo Interno – incaricato, come detto, di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza – non si limita a verificare che la documentazione (incluse le *fairness* e, se del caso, *legal opinions*) sia idonea a consentire al Consiglio di deliberare sull'operazione, ma deve valutare l'interesse della Compagnia all'operazione stessa nonché la convenienza e la correttezza sostanziale dell'operazione.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, previo parere di un Comitato di amministratori indipendenti appositamente nominato, ha approvato talune modifiche e integrazioni ai suddetti principi, per tener conto di talune modifiche organizzative interne al Gruppo intervenute nel corso dell'anno e delle esperienze operative maturate nella prima fase applicativa. Il documento così rivisto, pubblicato sul sito internet della Compagnia, è operativo dal 1° gennaio 2012.

In particolare, il documento approvato dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 20 dicembre 2011 tiene conto dell'avvenuta istituzione, da parte della Capogruppo FONDIARIA-SAI, nella riunione del 2 agosto 2011, di un'apposita unità organizzativa, denominata "Unità Attività Infragruppo", con il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, in ciò assistendo le funzioni aziendali proponenti, prima, durante e dopo la loro esecuzione, con lo specifico compito di valutare, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, di assicurare che l'iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, in conformità altresì alla normativa di legge e regolamentare vigente, verificando infine che l'esecuzione delle stesse avvenga nel rispetto di quanto approvato dal Consiglio.

L'Unità Attività Infragruppo ha altresì il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione e il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente e/o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate, nonché tutti gli altri organi chiamati a svolgere la loro attività con riferimento alle operazioni in questione.

A tale Unità, dipendente gerarchicamente e funzionalmente dall'Amministratore Delegato di FONDIARIA-SAI, sono stati attribuiti i seguenti compiti:

- a) garantire un'adeguata istruzione delle operazioni con parti correlate, assicurando che l'iter di approvazione sia in linea con i "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" nonché con le "Linee guida per l'operatività infragruppo", ai sensi dell'art. 6, comma 4, del Regolamento Isvap n. 25/2008;
- b) assicurare che l'attività istruttoria delle operazioni prenda in considerazione tutti gli aspetti richiamati dalla normativa interna, ed in particolare:
 - le motivazioni e l'interesse della Società all'operazione;
 - la valenza strategica e industriale;
- c) assicurare che nell'attività istruttoria siano coinvolti tutti gli enti preposti alla valutazione dei rischi sottesi alle operazioni e dei relativi impatti, anche in termini di fabbisogno di liquidità attuale e prospettico;
- d) monitorare la fase di esecuzione delle operazioni con parti correlate, ivi comprese le modalità di pagamento, verificando la corretta implementazione degli step procedurali definiti dalle procedure adottate e di quelli eventualmente stabiliti in sede di approvazione;
- e) monitorare il rischio di conflitto di interessi per la Società, nel compimento di operazioni con parti correlate;
- f) assistere la Società nella istituzione di presidi finalizzati a ricondurre all'osservanza dei "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate" e delle "Linee guida per l'operatività infragruppo", tutte le operazioni con parti correlate della Società poste in essere da quest'ultima o da proprie controllate;

- g) assistere la Società nell'adempimento di quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 25/2008 in materia di delibera annuale da parte del Consiglio di Amministrazione in tema di linee guida per lo svolgimento dell'operatività infragruppo e dell'operatività che si prevede di realizzare nell'esercizio, verificando la coerenza tra le previsioni della delibera e la successiva attività effettivamente svolta;
- h) assistere la Segreteria Generale e Societario nelle procedure di aggiornamento degli elenchi delle parti correlate.

All'Unità Attività Infragruppo è stata inoltre affidata la tenuta del Registro delle operazioni con parti correlate.

Le principali novità scaturenti dalla revisione dei "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate" fanno riferimento, oltre alla già citata istituzione della Unità Attività Infragruppo, all'ampliamento del novero delle parti correlate, con l'introduzione, fra i dirigenti con responsabilità strategiche, anche dei componenti dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001 e degli attuari incaricati dalla Società in adempimento alla normativa vigente. Vengono poi espressamente inclusi fra le parti correlate anche gli studi professionali costituiti in forma di associazione di cui faccia parte un soggetto già a sua volta parte correlata della Società, limitatamente a quegli studi professionali nei quali il soggetto già parte correlata della Società abbia una quota di maggioranza o comunque sia in grado di esercitare una influenza notevole in ragione del suo prestigio personale o del fatturato da questo generato per lo studio.

Da ultimo è stata formalizzata un'apposita procedura interna che definisce tempi, contenuto e modalità di comunicazione dei dati ai fini dell'aggiornamento degli elenchi delle parti correlate, dell'istruttoria delle operazioni, nonché dell'alimentazione del registro delle operazioni con parti correlate.

2) Collegio Sindacale

2.1) Composizione, ruolo e riunioni del Collegio Sindacale

L'attuale Collegio Sindacale, in scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2013, è composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti, i nominativi dei quali sono indicati in altra parte del presente fascicolo. Essi sono stati nominati dall'assemblea del 27 aprile 2011, in occasione della quale fu presentata un'unica lista da parte degli aventi diritto entro il termine precedente l'assemblea stabilito dallo statuto sociale. Tale lista ha ottenuto la maggioranza dei voti da parte dell'assemblea.

Dopo la nomina, ai sensi delle vigenti disposizioni, il Consiglio di Amministrazione ha condotto la verifica formale del possesso, da parte dei sindaci nominati dall'assemblea, dei requisiti richiesti per ricoprire la carica di sindaco, ivi compresi quelli di cui all'art. 148, comma 3, del T.U.F.. Il Collegio Sindacale ha quindi proceduto ad una verifica periodica del permanere di detti requisiti in capo ai propri componenti, nonché del fatto che i componenti stessi possano qualificarsi come indipendenti anche in base ai criteri previsti dal Codice con riferimento agli amministratori, secondo quanto raccomandato dal Codice stesso.

Ai Sindaci è infine stato richiesto – come detto – di fornire un elenco delle proprie parti correlate, in linea con le raccomandazioni del Codice che tendono ad equiparare la posizione dei sindaci stessi a quella degli amministratori con riguardo alle operazioni della Compagnia nelle quali il Sindaco abbia un interesse.

Il Collegio Sindacale vigila sull'indipendenza della società di revisione. Esso, inoltre, incontra periodicamente la funzione di Audit e partecipa alle riunioni del Comitato di Controllo Interno ai fini di favorire una reciproca informativa sulle materie di comune interesse.

Nel corso del 2011 il Collegio Sindacale si è riunito n. 16 volte, con una durata media delle riunioni di 3 ore oltre il tempo necessario per la stesura dei verbali. E' prevedibile per il 2012 un'analogia frequenza di riunioni. Ad oggi il Collegio Sindacale si è riunito nel 2012 n. 2 volte.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato, nel corso del 2011, a n. 12 riunioni del Comitato di Controllo Interno, a tutte le riunioni di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo e alle assemblee.

2.2) Nomina del Collegio Sindacale

A seguito delle modifiche statutarie introdotte nel tempo per effetto del T.U.F. così come successivamente modificato dalla Legge Risparmio, è assicurata la trasparenza della procedura di nomina dei sindaci, idonea a consentire che un membro effettivo del Collegio Sindacale possa essere eletto dalla minoranza e che la presidenza del Collegio spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Lo statuto prevede modalità di nomina dei Sindaci secondo un meccanismo di voto di lista.

Ai sensi della vigente normativa e dello statuto, le liste devono essere depositate presso la sede legale della Compagnia almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, fatta salva l'ipotesi di cui all'art. 144-sexies comma 5 del Regolamento Consob n. 11971/1999. Unitamente alle liste, coloro che le presentano debbono depositare presso la sede sociale della Compagnia le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Hanno diritto a presentare le liste coloro che, soli o insieme ad altri, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata di volta in volta, alternativamente, dalla Legge o dalla Consob. In occasione dell'assemblea del 27 aprile 2011 che ha nominato in ultimo il Collegio Sindacale, Consob aveva determinato nella misura del 2% del capitale ordinario la quota di partecipazione per la presentazione delle liste.

Coloro che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

2.3) Incarichi ricoperti dai componenti il Collegio Sindacale in altre società

Si riportano di seguito le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti effettivi il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Giovanni OSSOLA

Presidente:	A.T.I.V.A. S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale:	Comital S.p.A. Liguria Assicurazioni S.p.A. Liguria Vita S.p.A. Vianini Industria S.p.A.
Sindaco Effettivo:	Cariparma S.p.A.

Maria Luisa MOSCONI

Sindaco Effettivo:	Banca SAI S.p.A. Premafin Finanziaria S.p.A. Risanamento S.p.A.

Membro Effettivo del
Consiglio di Sorveglianza di: Banca Popolare di Milano

Alessandro Rayneri

Presidente:	AKSIA GROPUP SGR S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale:	Banca Reale S.p.A. Banca Sella Holding S.p.A. Mustad S.p.A. Reale Immobili S.p.A. Società Reale Mutua di Assicurazioni
Sindaco Effettivo:	E.C.A.S. S.p.A.

3) Controllo interno

3.1) Premessa

La normativa vigente impone alle imprese di assicurazioni l'adozione di adeguate procedure di controllo interno. L'Isvap ha a sua volta – già dal 1999 e, in ultimo, con il regolamento n. 20 del 26 marzo 2008 – definito il sistema di controllo interno delle compagnie e le relative modalità di funzionamento, fornendo indicazioni volte a favorire, pur nel rispetto dell'autonomia imprenditoriale, la realizzazione di adeguati sistemi di controllo e di gestione dei rischi, che ciascuna impresa deve sviluppare tenendo conto delle proprie caratteristiche dimensionali ed operative e del proprio profilo di rischio.

Il sistema di controllo interno è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte ad assicurare il corretto funzionamento ed il buon andamento dell'impresa e a garantire, con un ragionevole margine di sicurezza:

- l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali;
- un adeguato controllo dei rischi;
- l'attendibilità e l'integrità delle informazioni contabili e gestionali;
- la salvaguardia del patrimonio;
- la conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive ed alle procedure aziendali.

Ai sensi del regolamento Isvap n. 20 citato, inoltre, l'impresa – al fine di mantenere ad un livello accettabile, coerente con le disponibilità patrimoniali, i rischi cui è esposta – deve disporre di un adeguato sistema di gestione dei rischi, proporzionato alle dimensioni, alla natura e alla complessità dell'attività esercitata, che consenta l'identificazione, la valutazione e il controllo dei rischi maggiormente significativi, intendendosi per tali i rischi le cui conseguenze possano minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali.

La Società ha quindi realizzato, tempo per tempo, ove necessario, un processo di adeguamento organizzativo alle prescrizioni dell'Isvap.

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato regolamento n. 20 dell'Isvap, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, che vengono successivamente trasmessi all'Isvap:

- una relazione di valutazione del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi;
- l'organigramma ed il funzionigramma aziendali, specificando i compiti attribuiti alle singole unità aziendali ed indicando i responsabili delle medesime;
- le modalità di assegnazione di procure, deleghe e limiti di poteri;
- la struttura delle funzioni di Audit, Risk Management e Compliance e il numero delle risorse dedicate all'attività delle stesse nonché le caratteristiche e le esperienze tecnico-professionali;
- le attività di revisione interna svolte, le eventuali carenze segnalate e le azioni correttive adottate;
- il piano strategico sulla tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT), volto ad assicurare l'esistenza ed il mantenimento di una architettura complessiva dei sistemi altamente integrata sia dal punto di vista applicativo che tecnologico e adeguata ai bisogni dell'impresa.

3.2) Funzioni di controllo dello svolgimento dell'attività aziendale

3.2.1) CONTROLLO DI LINEA

Nell'ambito del Gruppo FONDIARIA-SAI, lo svolgimento dell'attività aziendale e le relative procedure operative prevedono specifiche attività di controllo da parte delle singole unità operative (c.d. "controllo di linea" o di "1° livello"), nonché da parte dei responsabili delle unità medesime.

Nell'ambito dei "controlli di linea" assumono rilevanza i "Process Owner" e i "Referenti Rischi e Controlli".

In particolare, il "Process Owner":

- ha la responsabilità del presidio dei processi aziendali di competenza;
- ha la responsabilità dell'analisi e del monitoraggio dei rischi correlati ai suoi processi in conformità con le policy aziendali (compresa l'attestazione interna per il Dirigente Preposto);

- è responsabile della gestione degli impatti derivanti dai rischi sui suoi processi e dell'attuazione delle eventuali azioni di mitigazione definite per ridurre l'esposizione al rischio;
- ha la responsabilità degli impatti derivanti dai rischi dei processi di competenza che sono esternalizzati a terze parti e sulle quali ha compiti di supervisione;
- deve integrare l'analisi del rischio nei suoi processi decisionali.

Il "Referente Rischi e Controlli":

- ha dipendenza gerarchica dalle strutture di appartenenza e funzionale dal Risk Management;
- è figura di collegamento tra i controlli di 1° e di 2° livello;
- svolge attività di supporto ai "Process Owner" per il presidio dei processi aziendali, la raccolta dei dati e l'analisi dei rischi, il monitoraggio dei rischi, la gestione delle azioni di mitigazione dei rischi, la predisposizione della reportistica periodica;
- dispone di una metodologia basata sui criteri di censimento consolidati in Basilea II e Solvency II con l'obiettivo di garantire la copertura di tutti gli eventi di rischio e di valutarli in relazione all'esistenza e alla qualità dei controlli relativi.

Il sistema di gestione dei rischi e dei controlli, a complemento delle attività svolte dalle strutture di controllo di linea, è rappresentato dalle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, caratterizzate da indipendenza dalle strutture operative e dal rapporto funzionale e gerarchico al Consiglio di Amministrazione. Peraltro anche la Direttiva "Solvency II" attribuisce a tali funzioni, unitamente a quella attuariale, un ruolo chiave nella governance complessiva.

Si ricorda, peraltro, che nel corso del 2011 è stata condotta a livello di Gruppo FONDIARIA-SAI un'attività di rivisitazione delle funzioni di Audit, Compliance e Risk Management, allo scopo di individuare, se del caso, opportuni interventi correttivi sia di carattere organizzativo che procedurale. Nell'ambito di tale contesto il Gruppo si è avvalso anche del supporto di consulenti esterni ai quali è stato conferito un incarico avente ad oggetto l'assistenza professionale nello svolgimento delle seguenti principali attività:

- la diagnosi sintetica della situazione attuale;
- l'identificazione del modello a tendere e dei principali gaps attuali rispetto allo stesso;
- la definizione del piano di attività da svolgere rispetto ai gaps individuati, con relativa identificazione di compiti, responsabilità e scadenze;
- il monitoraggio dell'effettivo svolgimento delle azioni programmate.

Inoltre, nel corso del 2011, come detto al punto 1.13 che precede, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA-SAI ha deliberato la costituzione di una nuova unità organizzativa, denominata Unità Attività Infragrupo, facente capo all'Amministratore Delegato della controllante FONDIARIA-SAI.

3.2.2) FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management, con il compito di:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di risk capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- monitorare il sistema di gestione dei rischi del Gruppo e delle singole Società secondo il perimetro deliberato dal Consiglio;
- identificare, valutare e controllare i rischi maggiormente significativi, tra cui i rischi di sottoscrizione, di riservazione, di mercato, di credito, di liquidità e operativi svolgendo, tra le altre, le attività di cui al regolamento Isvap n. 20 del 26 marzo 2008 e di cui alla Direttiva 138/2009 adottata dal Parlamento Europeo in data 22 aprile 2009;
- definire le procedure di coordinamento e collegamento tra le società appartenenti al Gruppo facente capo a MILANO ASSICURAZIONI e la funzione di Risk Management per garantire la coerenza complessiva del sistema di gestione dei rischi a livello di Gruppo, verificandone periodicamente il funzionamento;
- definire le politiche per una corretta applicazione dei principi del Data Quality;
- collaborare con le altre funzioni aziendali alla redazione della relazione sul controllo e la gestione dei rischi secondo le periodicità definite dagli organi di vigilanza;
- nella prospettiva di adozione del modello interno è responsabile delle attività assegnate alla funzione dalla Direttiva 2009/138/EC;
- partecipare alle riunioni del Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo con l'obiettivo di scambiare ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti;
- assicurare il presidio dei processi di propria competenza, inclusi quelli esternalizzati a terze parti e sui quali si hanno compiti di supervisione, con particolare riguardo all'analisi e al monitoraggio costante dei rischi collegati, garantendo la gestione degli impatti sui propri processi derivanti dai rischi a cui sono esposti.

La funzione di Risk Management concorre ad effettuare inoltre appositi stress test periodici in relazione alle principali fonti di rischio e porta i risultati all'attenzione del Consiglio di Amministrazione.

La funzione di Risk Management è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione. Essa svolge la propria funzione per MILANO ASSICURAZIONI e le compagnie direttamente controllate da quest'ultima.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Risk Management è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della

funzione di Risk Management. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

Il Gruppo FONDIARIA-SAI ha predisposto e adottato da tempo specifiche linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo), con i seguenti principali obiettivi:

- formalizzare la Risk Governance di Gruppo;
- definire i principi e le logiche del modello Enterprise Risk Management (ERM) di Gruppo, con la finalità di garantire un approccio omogeneo al rischio;
- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi di Gruppo coerente con la risk tolerance e le strategie di capital allocation della capogruppo FONDIARIA-SAI;
- formalizzare l'iter decisionale per i nuovi investimenti alla luce dell'introduzione di criteri basati su un approccio di tipo *economic capital* e misure di redditività *risk adjusted*;
- supportare, in linea più generale, il processo di definizione delle scelte strategiche in materia di rischio.

Il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha quindi provveduto a recepire il documento e definire coerentemente la propria struttura di limiti operativi o a valutare la coerenza della struttura di limiti definita, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di *risk tolerance*.

Peraltro all'interno del Gruppo FONDIARIA-SAI è in corso un processo di adeguamento al regime Solvency II che prevede il costante monitoraggio degli impatti delle nuove regole di solvibilità sia a livello di formula standard che di modello interno, il cui sviluppo è ritenuto di particolare importanza per i vantaggi che ne possono derivare in termini strategici, di governance e di capital management.

Nel mese di luglio 2011 il Gruppo FONDIARIA-SAI ha effettuato un aggiornamento del proprio "Progetto Solvency II", in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno. Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, il Gruppo FONDIARIA-SAI ha altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento le proprie evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5).

Peraltro nella richiesta all'ammissione della *pre-application* del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del QIS5 per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business. Alla luce di tale considerazione, sono state escluse, almeno inizialmente, dal perimetro di applicazione del modello interno alcune società – e, tra queste, le controllate dirette di MILANO ASSICURAZIONI – il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

3.2.3) FUNZIONE DI COMPLIANCE

Il Presidio dei rischi di non conformità normativa è affidato alla funzione di Compliance, con il compito di:

- identificare in via continuativa le norme applicabili all'impresa e valutare il loro impatto sui processi e le procedure aziendali;
- valutare l'adeguatezza e l'efficacia delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e proporre le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato profilo del rischio;
- valutare l'efficacia degli adeguamenti organizzativi conseguenti alle modifiche suggerite;
- predisporre adeguati flussi informativi diretti agli organi sociali dell'impresa e alle altre strutture coinvolte.

La funzione di Compliance è collocata alle dirette ed esclusive dipendenze, sia gerarchiche che funzionali, del Consiglio di Amministrazione.

Fino al 23 gennaio 2012 la funzione di Compliance è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 23 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Compliance. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione di Compliance predispone annualmente, per la Compagnia e per ciascuna delle sue controllate dirette, un proprio piano di intervento che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione.

3.2.4) FUNZIONE DI AUDIT

Il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia ed efficienza del sistema di controllo interno e le necessità di adeguamento sono affidati alla funzione di Audit che opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI. L'attività di Audit è pertanto estesa ai processi aziendali di MILANO ASSICURAZIONI e di sue controllate dirette e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione di attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

La funzione di Audit predispone annualmente il Piano di Audit per MILANO ASSICURAZIONI e per le controllate per le quali svolge attività di revisione interna, sulla base di una propria ed autonoma analisi dei rischi, anche considerando le risultanze del monitoraggio ricorrente dei rischi effettuato dalla Funzione Risk Management. Il piano di lavoro della funzione di Audit viene approvato annualmente dal Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI e delle altre compagnie del Gruppo ad essa facente capo. La funzione di Audit svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile, come detto, opera alle dirette dipendenze del Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI, non dipendendo quindi da soggetti responsabili di aree operative. Tale funzione, nello svolgimento delle proprie attività, si coordina con il Comitato di Controllo Interno, con il Collegio Sindacale, con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. (di seguito: il "Dirigente Preposto") e con la società di revisione della Compagnia.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Audit è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing fra la Compagnia e MILANO ASSICURAZIONI. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Audit. La Compagnia affiderà in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti la funzione.

La funzione relaziona a cadenze prefissate il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno ed il Collegio Sindacale della Capogruppo e delle società controllate per le quali svolge attività di Revisione Interna sulle risultanze delle attività svolte.

I responsabili delle aree operative dell'impresa devono assicurare alla funzione di Audit libertà di accesso a tutte le strutture aziendali ed a tutta la documentazione relativa all'area aziendale oggetto dell'intervento di controllo. La funzione di Audit ha collegamenti organici con tutti gli uffici della Compagnia e delle società del Gruppo e il suo responsabile è dotato della autorità necessaria a garantire l'indipendenza della stessa.

Inoltre, a seguito dell'attribuzione ad un apposito Comitato di Controllo Interno delle funzioni per lo stesso previste dal Codice e più oltre specificate (vedi punto 3.3 che segue) ed avuto riguardo al fatto che, fra dette funzioni, rientrano quelle di valutare i piani di lavoro preparati dalla funzione di Audit e di riceverne le relazioni periodiche, quest'ultima predispone tali

relazioni, sottoponendole all'esame del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, a sua volta, riferisce al Consiglio di Amministrazione il proprio giudizio sul piano di lavoro della funzione di Audit.

3.2.5) COMITATO DI COORDINAMENTO DELLE FUNZIONI DI CONTROLLO

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, ha deliberato, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento Isvap n. 20/2008, ("Collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo"), l'istituzione del Comitato di coordinamento delle funzioni di controllo, di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle funzioni di Audit, di Compliance e di Risk Management, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo *lead coordinator*), l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l'attuario incaricato, nonché il responsabile dell'Unità Attività Infragruppo, con il coinvolgimento, se del caso, della società di revisione.

Il coordinamento di detto Comitato, che deve intendersi esclusivamente riferito all'organizzazione ed alla conduzione delle riunioni del Comitato stesso secondo il relativo ordine del giorno, senza alcun potere di indirizzo sull'attività delle altre funzioni di controllo, che resta nella piena, esclusiva ed autonoma responsabilità dei singoli preposti, è affidato al responsabile della Funzione di Risk Management.

Tale Comitato, nel corso di periodiche riunioni, consente di realizzare la collaborazione fra le varie funzioni di controllo prevista dal regolamento Isvap citato, attraverso lo scambio di ogni informazione utile per l'espletamento dei relativi compiti.

3.3) Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 14 maggio 2011, in ottemperanza a quanto richiesto dal Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011 concernente le linee guida in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche delle imprese di assicurazione, ha approvato un documento denominato "Politica di investimento e gestione dei rischi", nel quale sono definiti il modello organizzativo e di governance e i processi di gestione degli investimenti e dei relativi rischi, elaborato dalle competenti strutture della Capogruppo FONDIARIA-SAI e che definisce, a livello di Gruppo, le linee guida da recepire da parte di tutte le compagnie assicurative con sede sul territorio italiano facenti parte del Gruppo FONDIARIA-SAI. Tale documento si pone l'obiettivo di formalizzare le linee guida sugli investimenti del Gruppo nonché le logiche di gestione dei rischi derivanti dall'attività di investimento. In particolare il documento descrive i principi e le logiche di gestione degli investimenti, i principi e le logiche di gestione dei rischi connessi agli investimenti e il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei relativi rischi a livello di Gruppo.

Nella stessa riunione il Consiglio ha approvato il documento denominato “Delibera quadro in materia di investimenti”, elaborato con riguardo specifico alla Compagnia. Tale documento si pone l’obiettivo, recependo i contenuti del precedente documento sopra illustrato, di definire le linee guida e i limiti relativi al portafoglio investimenti della Compagnia, nonché il modello organizzativo e di governance degli investimenti e dei rischi, avuto riguardo alla specifica struttura degli attivi della Compagnia stessa, al fine di gestirne il rischio in coerenza con la *risk tolerance* del Gruppo.

Nell’ambito del modello di governance, è stata deliberata la costituzione, a livello di Gruppo, di due nuovi comitati, denominati “Comitato Investimenti di Capogruppo” e “Comitato Rischi di Capogruppo”.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo FONDIARIA-SAI – nell’ambito di un modello di governance dei rischi più ampio, finalizzato a garantire la visione integrata dei rischi stessi in coerenza con il futuro regime Solvency II – ha poi successivamente, nella riunione del 10 novembre 2011, deliberato la costituzione di un Comitato Danni di Capogruppo nonché la revisione dei compiti del Comitato Rischi di Capogruppo e del Comitato Investimenti di Capogruppo quali delineati nella delibera del 14 maggio 2011 e la conseguente approvazione dei nuovi documenti “Politica di investimento e gestione dei rischi” e “Delibera quadro in materia di investimenti”.

Di seguito vengono riportati in dettaglio i compiti dei tre comitati suddetti, aventi tutti funzione propositiva ai fini delle decisioni dell’Amministratore Delegato e del Consiglio di Amministrazione della controllante.

Alla luce della recente nomina dei responsabili delle funzioni di controllo di MILANO ASSICURAZIONI, è stata cambiata la denominazione dei Comitati Direzionali di Capogruppo (Comitato Rischi, Comitato Investimenti, Comitato Danni) in Comitati Direzionali di Capogruppo FONDIARIA-SAI e Capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ed è stata ampliata la composizione dei tre Comitati includendo quale membro permanente il Responsabile della funzione di Risk Management della stessa MILANO ASSICURAZIONI. Sulla base di tale proposta, per gli argomenti di pertinenza della MILANO ASSICURAZIONI e delle sue dirette controllate, sarà data separata evidenza nell’ambito dei verbali degli incontri e sarà prevista la partecipazione, su invito, del soggetto responsabile del coordinamento con la capogruppo nominato da ciascuna compagnia. Tale proposta organizzativa si pone l’obiettivo di contemperare le esigenze di razionalizzazione e efficienza a livello di Gruppo, evitando duplicazioni, con le esigenze di tutela delle specifiche problematiche della stessa MILANO ASSICURAZIONI.

Il Comitato Rischi di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel definire le Linee guida per la gestione del rischio;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nell'approvazione dei modelli di valutazione e gestione dei rischi;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nel monitoraggio e nella definizione delle azioni di mitigazione;
- monitora il rispetto dei limiti definiti e della Risk Tolerance a livello di Gruppo e delle singole compagnie; a tal fine riceve apposita reportistica dalla Funzione di Risk Management;
- propone le misure di aggiustamento e le strategie di mitigazione o trasferimento dei rischi assunti, da sottoporre all'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione degli stress test.

Il Comitato Investimenti di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle politiche di investimento e dell'*asset allocation* strategica;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione dei criteri di misurazione dei target utilizzati nella valutazione degli investimenti, a livello di Gruppo e per le singole compagnie;
- concorre ad individuare i target di redditività a livello di Gruppo e per ogni singola compagnia;
- monitora il rispetto dei target di redditività di cui al punto precedente; a tal proposito riceve apposita reportistica dalle funzioni preposte alla gestione degli investimenti;
- analizza i mercati finanziari e le variabili macroeconomiche con l'obiettivo di valutare anticipatamente gli impatti sulla performance degli investimenti di Gruppo;
- propone, ove necessario, azioni di ribilanciamento degli investimenti nel rispetto dei limiti fissati per *asset class*;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto di iniziative straordinarie di investimento/disinvestimento ("Grandi Investimenti"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- valuta l'opportunità di operare su nuovi strumenti finanziari che richiedano nuovi modelli valutativi/di stima del rischio, in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida definite dal Comitato Rischi di Capogruppo;

- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro delle operazioni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche di investimento;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sulle operazioni rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

Il Comitato Danni di Capogruppo FONDIARIA-SAI e di capogruppo MILANO ASSICURAZIONI ha i seguenti compiti:

- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle linee guida sulle politiche assuntive Danni;
- verifica/propone relativamente alla componente Danni variazioni alla Delibera Quadro Riassicurativa da sottoporre alla valutazione del Comitato Rischi di Capogruppo che la trasmetterà unitamente alla componente Vita (per il tramite di Segreteria Generale e Societario) al Consiglio di Amministrazione per l'approvazione;
- supporta l'Amministratore Delegato e il Consiglio di Amministrazione nella valutazione della redditività/impatto dell'assunzione o del rinnovo di affari rilevanti ("Grandi Rischi"), in coerenza con le strategie e nel rispetto delle linee guida assunte dal Comitato Rischi di Capogruppo;
- monitora e coordina le modalità di assunzione dei contratti;
- coordina le politiche assuntive fra le varie strutture/compagnie coinvolte;
- monitora la performance del portafoglio tecnico Danni del Gruppo, al fine di verificare che sia allineata agli obiettivi definiti; a tal fine riceve apposita reportistica dal Controllo di gestione;
- valuta, tramite l'analisi di specifica reportistica, l'eventuale necessità di modificare l'ambito ed il perimetro dei rischi danni da analizzare, nonché formulare eventuali proposte di modifica delle politiche assuntive;
- relaziona al Comitato Rischi di Capogruppo sugli affari rilevanti oggetto di valutazione e si rivolge al Comitato Rischi di Capogruppo ogniqualvolta non pervenga ad una decisione o quando l'operazione non risulti conforme alle linee guida definite.

3.4) Comitato di Controllo Interno

Il Consiglio di Amministrazione ha istituito al suo interno un apposito Comitato di Controllo Interno, di ausilio al Consiglio di Amministrazione medesimo, cui ha affidato il compito di analizzare le problematiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali, attribuendogli al riguardo specifiche funzioni aventi peraltro carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

Il Comitato di Controllo Interno è attualmente composto di tre consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il prof. Davide Maggi, il dott. Mariano Frey, il dott. Aldo Milanese. Il prof. Maggi svolge altresì il ruolo di *lead coordinator* del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico.

Alle riunioni del Comitato di Controllo Interno sono invitati a partecipare tutti i sindaci. Le riunioni del Comitato vengono verbalizzate.

Al Comitato di Controllo Interno sono attribuite le seguenti funzioni di carattere meramente consultivo e propositivo, restando ogni deliberazione in materia di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione:

- a) assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e, nell'ambito di tale sistema, anche dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili;
- b) assistere il Consiglio nella identificazione e gestione dei principali rischi aziendali con una significativa possibilità di accadimento;
- c) assistere il Consiglio nella definizione del budget e del piano di interventi (con le relative priorità) dell'attività del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito: Dirigente Preposto);
- d) assistere il Consiglio, in tema di applicazione della legge n. 262/2005, nella vigilanza:
 - sull'attuazione dell'*Action Plan*;
 - sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili;
 - sui particolari interventi attuati dal Dirigente Preposto al verificarsi di determinate situazioni patologiche;
 - sul rispetto e sulle modalità di impiego del budget dell'attività del Dirigente Preposto;
- e) assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni con parti correlate;
- f) valutare il piano di lavoro della funzione di Audit e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;
- g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società, al Collegio Sindacale ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- h) valutare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, il piano di lavoro predisposto dalla società di revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;
- i) esercitare, ferme restando le attribuzioni ex lege del Collegio Sindacale, nell'ambito della gestione dei rapporti con i revisori esterni, una generale vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile svolto dalla società di revisione;

- j) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

Inoltre, ai sensi delle procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate approvate dal Consiglio di Amministrazione in data 20 dicembre 2011, il Comitato di Controllo Interno è incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio per le operazioni cosiddette "di minore rilevanza" con parti correlate, così come definite nel regolamento Consob n. 17221/2010 e individuate nelle procedure medesime.

I compiti del Comitato di Controllo Interno sono stati oggetto di revisione al fine di ovviare ad eventuali sovrapposizioni con i compiti assegnati al Collegio Sindacale dal D.Lgs. N. 39/2010.

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto, anche nel corso del 2011 un esame preliminare delle operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo) che, ai sensi delle linee guida e dei principi di comportamento adottati al riguardo dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e di cui in precedenza, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione.

Come già detto al punto 1.13 che precede, le procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione in ultimo nella riunione del 20 dicembre 2011, prevedono che il Comitato di Controllo Interno sia incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob n. 17221/2010 citato e individuate nelle procedure medesime.

Il Comitato riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il Comitato ha un ruolo attivo e propositivo di valutazione del piano di lavoro della funzione di Audit e delle relazioni periodiche della stessa.

Il Comitato, inoltre, riferisce al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta anche in occasione delle riunioni consiliari aventi all'ordine del giorno l'approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, esprimendo le proprie valutazioni relativamente alle materie attinenti alle attribuzioni delegate.

Il regolamento del Comitato di Controllo Interno, approvato dal Consiglio di Amministrazione, è volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento.

Nel corso del 2011 il Comitato si è riunito per lo svolgimento delle funzioni in questione n. 12 volte, con una durata media delle riunioni di 1 ora e 37 minuti. E' prevedibile, per l'esercizio 2012, un analogo complessivo numero di riunioni. Ad oggi, nel corso del 2012 il Comitato si è riunito n. 3 volte.

3.5) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 20 ottobre 2011 ha nominato il Dirigente Preposto nella persona del Dott. Massimo Dalfelli, responsabile della Direzione Amministrazione e Bilancio.

Nel rispetto di quanto previsto dallo statuto sociale, il Consiglio ha proceduto a tale nomina sentito il parere favorevole del Collegio Sindacale e ritenuti verificati in capo all'interessato i requisiti di professionalità stabiliti dallo statuto medesimo, ai sensi del quale il Dirigente Preposto è individuato in un soggetto "di adeguata professionalità che abbia svolto attività di direzione nel settore amministrativo/contabile o finanziario o del controllo di gestione o di audit interno di una società i cui strumenti finanziari siano quotati su un mercato regolamentato ovvero che svolga attività bancaria, assicurativa o finanziaria o, comunque, di rilevanti dimensioni."

La durata dell'incarico è stabilita fino alla scadenza del mandato dell'attuale Consiglio di Amministrazione.

La Compagnia ha altresì adottato uno specifico modello di gestione con riferimento all'applicazione della legge n. 262/2005, che ha introdotto il citato art. 154-bis del T.U.F.. Tale modello di gestione è integrato nella struttura organizzativa di FONDIARIA-SAI e la sua costruzione poggia sul fatto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio sistema di controllo interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione. Quest'ultimo, pertanto, mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alla disciplina introdotta dalla citata legge n. 262/2005.

3.6) Modello di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di dotarsi di un Modello di organizzazione, gestione e controllo idoneo a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, recante - come noto - "Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica, a norma dell'art. 11 della legge 29 settembre 2000, n. 300", che ha introdotto per la prima volta nel nostro ordinamento la responsabilità degli enti in sede penale, che si aggiunge a quella della persona fisica che materialmente ha realizzato il fatto illecito.

Il Consiglio ha ritenuto che l'adozione del Modello previsto dal D.Lgs n. 231/2001 citato, ancorché non obbligatoria, possa costituire un valido strumento di sensibilizzazione nei confronti di tutti i dipendenti di Milano Assicurazioni e di tutti gli altri soggetti allo stesso cointeressati, affinché seguano nell'espletamento delle proprie attività comportamenti corretti e lineari, tali da prevenire il rischio di commissione dei reati contemplati nel decreto.

In ottemperanza alle disposizioni del Decreto, il Modello, approvato dal Consiglio di Amministrazione, rispetta i seguenti principi:

- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;
- l'attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali e la costante diffusione delle informazioni circa le attività rilevanti ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza di specifici flussi informativi inerenti le c.d. "attività sensibili";
- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo *ex ante*);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli;
- l'attività di verifica del funzionamento del Modello con conseguente aggiornamento periodico (controllo *ex post*);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

Il Consiglio ha deliberato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza cui viene affidato, sul piano generale, il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello da parte dei destinatari, di verificare la reale efficacia ed effettiva capacità del Modello, in relazione alla struttura aziendale, di prevenire la commissione dei reati di cui al D.Lgs. n. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali. Con riguardo alla composizione dell'Organismo di Vigilanza, si è ritenuto opportuno optare per una composizione collegiale.

Il Consiglio di Amministrazione del 15 febbraio 2005 ha infine approvato il Codice Etico della Compagnia, a ribadire il fatto che, nello svolgimento della propria attività, MILANO ASSICURAZIONI si ispira a criteri di trasparenza e correttezza, nel rispetto della legge e degli interessi della collettività.

4) Società di Revisione

L'Assemblea ordinaria degli azionisti del 26 aprile 2006 ha affidato alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato per gli esercizi dal 2006 al 2011 compresi e di revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno dal 2006 al 2011 compresi. Tale incarico viene a scadenza con l'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

5) Assemblea dei Soci e rapporti con il mercato

5.1) Assemblee

Il Consiglio di Amministrazione considera l'Assemblea, pur in presenza di un'ampia diversificazione delle modalità di comunicazione con i soci, un momento importante per un proficuo dialogo fra amministratori e azionisti, nel rispetto peraltro della disciplina sulle informazioni c.d. price sensitive.

Alle Assemblee partecipano di norma tutti gli amministratori.

Le assemblee vengono convocate mediante avvisi pubblicati entro i termini di Legge rispetto alla data della prima convocazione, sul sito internet della Società, sulla Gazzetta Ufficiale e su Il Sole 24 Ore.

Il Consiglio di Amministrazione riferisce in Assemblea in relazione all'attività della Compagnia e si adopera per assicurare ai partecipanti un'adeguata informativa affinché essi possano assumere con cognizione di causa le decisioni di competenza dell'Assemblea.

Non si è ritenuto di adottare un specifico regolamento assembleare, tenuto conto che le disposizioni attualmente contenute nello statuto sociale – che attribuisce al Presidente il potere di dirigere l'Assemblea e contiene altresì alcune specifiche disposizioni volte a definirne talune modalità di funzionamento – sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea stessa.

Nell'esercizio dei poteri di direzione e coordinamento dei lavori assembleari conferitigli dallo statuto sociale, il Presidente pertanto, in apertura di seduta, comunica all'Assemblea i principi cui intende attenersi nello svolgimento delle sue funzioni statutarie, fissando ex ante le regole di svolgimento dei lavori assembleari e le modalità con cui ciascun socio ha diritto di prendere la parola sugli argomenti posti in discussione.

Lo statuto sociale non prevede alcun termine per il preventivo deposito delle azioni ai fini dell'intervento in assemblea.

5.2) Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

L'Assemblea speciale degli azionisti di risparmio del 21 aprile 2009 ha nominato l'avv. Lucio Crispo Rappresentante Comune degli Azionisti di Risparmio per gli esercizi 2009/2010/2011 e, quindi, fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011.

5.3) Rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri soci

La Società ha sempre dato adeguata rilevanza alla instaurazione di un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, con la generalità degli azionisti e, in particolare, con gli investitori istituzionali, nel rispetto altresì della procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti l'Azienda, già precedentemente esaminata. In questo senso si adopera l'Amministratore Delegato.

La Compagnia ha individuato nella Direzione Investor Relations di Gruppo la struttura incaricata di dialogare con gli investitori istituzionali, in ciò coadiuvata dalle diverse direzioni di Gruppo e aziendali interessate. La Direzione Investor Relations di Gruppo è inoltre incaricata di dialogare con la generalità dei soci, in ciò coadiuvata dall'Ufficio Soci.

La Direzione Investor Relations cura l'informazione on line tramite il sito web della Compagnia, cura la diffusione delle informazioni previsionali, i rapporti con le Agenzie di Rating e, in generale, i rapporti con gli investitori istituzionali. Cura inoltre, unitamente all'Ufficio Stampa, la diffusione dei comunicati stampa e dei commenti relativi a rumors di mercato.

La Direzione Investor Relations può essere contattata al numero di telefono 011-6657642 e/o all'indirizzo e-mail investorrelations@fondiaria-sai.it.

Al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli *stakeholders*, è stato inoltre allestito ed è operativo il sito internet del Gruppo, i cui contenuti sono costantemente aggiornati.

5.4) Trattamento delle informazioni societarie

La Compagnia ha da tempo adottato una prassi, ormai consolidata, che prevede regole di comportamento per la gestione ed il trattamento delle informazioni societarie e per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni di carattere aziendale, con particolare riguardo alle informazioni c.d. price sensitive.

La gestione delle informazioni societarie concernenti la Società e le proprie controllate è rimessa, in via generale, all'Amministratore Delegato. I dirigenti ed i dipendenti della Compagnia e del Gruppo sono destinatari di un obbligo di segretezza circa le informazioni di carattere riservato di cui abbiano avuto conoscenza.

Ogni rapporto con la stampa ed altri mezzi di comunicazione di massa (ovvero con analisti finanziari ed investitori professionali), finalizzato alla divulgazione di documenti ed informazioni di carattere aziendale, deve essere espressamente autorizzato dall'Amministratore Delegato. La Società aderisce al circuito *Network Information System*, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., per la diffusione telematica delle informazioni da rendere al mercato.

In ogni caso, la procedura è volta ad evitare che tali comunicazioni possano avvenire in forma selettiva (privilegiando taluni destinatari a scapito di altri), intempestivamente ovvero in forma incompleta o inadeguata.

La Società ha adottato un apposito codice di comportamento in materia di c.d. internal dealing, per disciplinare gli obblighi informativi – previsti dalla legge e dalle disposizioni regolamentari emanate dalla Consob – inerenti alle operazioni su strumenti finanziari compiute dai c.d. "soggetti rilevanti", per tali intendendosi coloro che, per la carica ricoperta, hanno accesso a informazioni rilevanti. La Compagnia ha altresì provveduto a informare i soggetti rilevanti dei loro obblighi e responsabilità con riferimento alle operazioni oggetto del codice di comportamento.

Il codice è disponibile sul sito web della Compagnia.

Sempre ai sensi delle disposizioni di legge e di regolamento citate, la Compagnia ha istituito apposito registro delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa e professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte, hanno accesso alle informazioni cosiddette "privilegiate".

** *** **

Si allegano tre tabelle che riassumo le modalità di adozione delle principali raccomandazioni del Codice:

- la prima tabella sintetizza la struttura del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati Interni;
- la seconda tabella riassume le caratteristiche del Collegio Sindacale;
- la terza, e ultima, tabella sintetizza il grado di adeguamento alle altre previsioni del Codice in materia di sistema delle deleghe, operazioni con parti correlate, procedure di nomina, assemblee, controllo interno e investor relations.

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CdA E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2011)										Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione istituito in data 20 dicembre 2011		Eventuale Comitato Nomine ◇		Comitato Esecutivo	
Carica attuale	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	**	***	Comitato Controllo Interno	**	***	**	***	**	***	**	***
Presidente	Casò Angelo		X	X	100% dal 27/4/2011	10										X dal 27/4/2011	
Vice Presidente	Ligresti Gioacchino Paolo		X		65%	20										X	
Amministratore Delegato	Erbeta Emanuele	X			100%	7										X dal 27/4/2011	
Amministratore	Bocchino Umberto		X	X	86%	11	X	100% fino al 27/4/2011								X	
Amministratore	Bumengo Maurizio Carlo		X	X	100% dal 27/4/2011	27				X						X dal 27/4/2011	
Amministratore	De Marchi Barbara		X		72%	2											
Amministratore	Di Maio Maurizio		X	X	51%	2											
Amministratore	Frey Mariano		X	X	86%	5	X	75%			X						
Amministratore	Lazzaroni Giuseppe		X	X	91% dal 27/4/2011	4											
Amministratore	Ligresti Jonella		X		93%	6											
Amministratore	Maggi Davide		X	X	100% dal 27/4/2011	2	X	100% dal 27/4/2011		X							
Amministratore	Miglietta Nicola		X	X	100% dal 27/4/2011	12											
Amministratore	Milanese Aldo		X	X	91% dal 27/4/2011	10	X	75% dal 27/4/2011									
Amministratore	Pini Massimo		X		86%	7										X	
Amministratore	Rubino Salvatore		X		86%	6										X fino al 27/4/2011	
Amministratore	Tabacci Simone		X	X	93%	1											
Amministratore	Talarico Alessandra		X		100%	5											
Amministratore	Talarico Antonio		X		93%	10										X	

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2011)													Comitato Esecutivo	
Amministratori Cessati	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione istituito in data 20 dicembre 2011		Eventuale Comitato Nominato ◇			
							**	***	**	***	**	***		
	Marchionni Fausto	X			100% fino al 27/4/2011			**	***	**	***	**	***	
	Rucellai Cosimo		X	X	100% fino al 27/4/2011		X	100% fino al 27/4/2011				X fino al 27/4/2011		
	Dezzani Flavio		X	X	--- fino al 27/4/2011									
	Ligresti Giulia Maria		X		65% fino al 23/12/2011							X fino al 23/12/2011		
	Randazzo Francesco		X	X	33% fino al 27/4/2011									

- Il dott. Fausto Marchionni ha ricoperto la carica di Presidente-Amministratore Delegato fino al 27 gennaio 2011. Dopo tale data ha mantenuto la carica di Amministratore fino al 27 aprile 2011.
- Il dott. Emanuele Erbetta ha ricoperto la carica di Presidente - Amministratore Delegato fino al 27 aprile 2011.

◇ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: la proprietà della Compagnia è concentrata e non si sono mai rilevate difficoltà da parte dell'azionista di controllo a predisporre le proposte di nomina

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	CdA: 14	Comitato Controllo Interno: 14	Comitato Esecutivo: nessuna riunione	

NOTE

*In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

**In questa colonna è indicata con una "X" l'appartenenza del membro del CdA al Comitato.

*** In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione degli amministratori rispettivamente alle riunioni rispettivamente del CdA e dei Comitati.

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi*
Presidente	Ossola Giovanni	100%	6
Sindaco effettivo	Mosconi Maria Luisa	94%	4
Sindaco effettivo	Rayneri Alessandro	94%	7
Sindaco supplente	Aldè Giuseppe		
Sindaco supplente	De Re Claudio		
Sindaco supplente	Frascinelli Roberto – fino al 27.4.2011		
Sindaco supplente	Zeme Michela – dal 27.4.2011		
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 16			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%			

NOTE

* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

. Nella Relazione sulla corporate governance gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:			
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e approvazione delle operazioni aventi un particolare rilievo economico, patrimoniale e finanziario (Incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
Procedure della più recente nomina di amministratori e sindaci			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno dieci giorni di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa?	X		

Assemblee					
La società ha approvato un Regolamento di Assemblea?				X	Le disposizioni contenute nello statuto – che attribuisce al Presidente il potere di dirigere la discussione e definisce telune modalità di funzionamento dell'Assemblea – sono ritenute idonee a consentire un ordinato e funzionale svolgimento dell'Assemblea stessa
Controllo interno					
La società ha nominato i preposti al controllo interno?			X		
I preposti sono gerarchicamente non dipendenti da responsabili di aree operative?			X		
Unità organizzativa preposta del controllo interno (ex art. 9.3 del Codice)					
		Funzione di Audit di Gruppo			
Investor relations					
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?			X		
Unità organizzativa e riferimenti (indirizzo/telefono/fax/e-mail) del responsabile <i>investor relations</i>		Direzione <i>Investor Relations</i> - Corso G. Galilei, 12 TORINO Tel. 011-6657.642 e-mail: investorrelations@fondiaria-sai.it			

Informazioni sugli Assetti Proprietari (ex art. 123 bis TUF) alla data del 14/03/2012

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 373.682.600,42.

Le categorie di azioni che compongono il capitale sociale sono quelle di seguito indicate:

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	1.842.334.571	94,731	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(*)
Azioni di risparmio non convertibili	102.466.271	5,269	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(**)

(*) Ciascuna azione ordinaria Milano Assicurazioni S.p.A. attribuisce il diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie dei soci di Milano Assicurazioni S.p.A.
In sede di distribuzione degli utili e in caso di scioglimento della società alle azioni ordinarie Milano Assicurazioni S.p.A. non spetta alcun privilegio.

(**) Le azioni di risparmio sono al portatore. Sono prive del diritto di voto e sono dotate dei privilegi di natura patrimoniale di cui agli artt. 24 e 25 dello statuto sociale e degli altri diritti e caratteristiche previsti dalla legge.
In caso di esclusione dalla negoziazione delle azioni ordinarie o di risparmio emesse dalla società, le azioni di risparmio conservano i diritti ad esse attribuiti dalla legge e dallo statuto.
alle azioni di risparmio spetta un dividendo fino a concorrenza del 5% dell'importo di Euro 0,52 (e, dunque, di Euro 0,026). Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 5%, la differenza sarà computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi..
Gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione agli Azionisti sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo complessivo maggiorato, rispetto a quello delle azioni ordinarie, in misura pari al 3% dell'importo di Euro 0,52 (e, dunque, di Euro 0,0156).
La riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentato dalle azioni ordinarie.. In caso di distribuzione di riserve le azioni di risparmio hanno gli stessi diritti delle altre azioni.
In caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero capitale rappresentato da dette azioni

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

Le partecipazioni rilevanti al capitale della Compagnia, secondo quanto risulta dalle comunicazioni effettuate ai sensi dell'art. 120 TUF, sono le seguenti:

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
FONDIARIA-SAI S.P.A.		63,764	63,630
	FONDIARIA-SAI S.P.A.	61,098	61,324
	FONDIARIA NEDERLAND BV	1,512	1,518
	SAI HOLDING ITALIA S.P.A.	0,515	0,516
	MILANO ASSICURAZIONI S.P.A. (*)	0,367	-
	SAINTERNATIONAL S.A.	0,201	0,201
	PRONTO ASSISTANCE S.P.A.	0,055	0,055
	POPOLARE VITA S.P.A.	0,016	0,016

(*) private ex-Lege del diritto di voto.

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

La società non ha emesso titoli che godono di diritti speciali.

e) Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismo di esercizio dei diritti di voto

Non esiste alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

Non esistono restrizioni al diritto di voto, fermo restando che le azioni Milano Assicurazioni proprie e quelle detenute da società controllate sono private ex-Lege di tale diritto.

g) Accordi tra azionisti

Non esistono, per quanto noto alla società, patti parasociali di cui all'art. 122 del Testo Unico relativi ad azioni della Compagnia.

h) Clausole di *change of control*

I contratti di finanziamento stipulati da alcune società direttamente o indirettamente controllate possono prevedere usuali clausole di *change of control* che comportano il rimborso anticipato e/o il recesso del finanziatore in caso di modifiche all'azionariato.

i) Indennità degli amministratori in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto

Non sono stati stipulati accordi tra l'Emittente e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o se il rapporto di lavoro cessa a seguito di un'offerta pubblica di acquisto. Parimenti, non sono in essere accordi che prevedano l'assegnazione o il mantenimento di benefici non monetari a favore dei soggetti che hanno cessato il loro incarico ovvero la stipula di contratti di consulenza per un periodo successivo alla cessazione del rapporto, né compensi per impegni di non concorrenza, né sono in essere, infine, piani per la successione degli amministratori.

l) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

In adempimento alla norma introdotta dalla Legge Risparmio, l'assemblea straordinaria del 24 aprile 2007 ha approvato l'introduzione nello statuto sociale di un meccanismo di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione al fine di consentire che un Consigliere possa essere eletto dalla minoranza. La disciplina statutaria prevede anche un termine preventivo di 25 giorni prima della data fissata per l'assemblea in prima convocazione per il deposito delle liste presso la sede sociale, ai sensi della normativa vigente, quale in ultimo modificata dalla normativa in materia di diritti degli azionisti (c.d. *shareholders' rights*).

Lo statuto prevede inoltre che, unitamente alla lista, gli azionisti debbono depositare presso la sede legale le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un curriculum vitae di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente. Devono inoltre essere indicati i candidati in possesso del requisito di indipendenza di cui all'art. 147-ter del T.U.F..

Hanno diritto a presentare una lista gli azionisti che, soli o insieme a altri azionisti, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria, salva la diversa misura stabilita o richiamata, di volta in volta, dalla Legge o dalla Consob.

Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.

Il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Gli amministratori vengono eletti tra i candidati delle liste che risultano prima e seconda per numero di voti, come di seguito specificato:

- dalla lista che risulta prima per numero di voti vengono tratti tutti i candidati meno quello indicato con l'ultimo numero progressivo;
- dalla lista che risulta seconda per numero di voti viene tratto il candidato con il primo numero progressivo, a condizione che tale lista abbia conseguito una percentuale di voti pari almeno alla metà di quella richiesta dallo statuto per la presentazione della lista stessa.

In caso di presentazione di un'unica lista o di nessuna lista, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra illustrato.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'assemblea, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del Codice Civile come segue:

- a) il Consiglio di Amministrazione provvede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui apparteneva l'amministratore cessato e l'assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;
- b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto alla lettera a), il Consiglio provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'assemblea, con le maggioranze senza voto di lista.

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede, qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista.

Qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio.

m) Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie

L'assemblea straordinaria della Compagnia in data 27 aprile 2011 ha deliberato:

- di eliminare, ai sensi degli articoli 2328 e 2346 del codice civile, l'indicazione del valore nominale delle azioni ordinarie e di risparmio costituenti il capitale sociale, che erano pari ad Euro 0,52 come risultante dall'articolo 6 dello statuto sociale, lasciando pertanto inesperto il valore nominale delle azioni medesime;
- di attribuire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare a pagamento e in via scindibile, il capitale sociale, entro il 31 dicembre 2011, per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 350.000.000, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio aventi le medesime caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli

aventi diritto rispettivamente titolari di azioni ordinarie e di risparmio, con ogni più ampia facoltà del Consiglio di Amministrazione di stabilire, nel rispetto dei limiti sopra indicati e comunque nel rispetto della vigente disciplina, modalità, termini e condizioni dell'aumento di capitale, tra i quali il numero e il prezzo di emissione delle nuove azioni.

Il Consiglio di Amministrazione del 14 maggio 2011 ha deliberato in esecuzione della delega ad esso conferita dalla citata assemblea straordinaria, di aumentare a pagamento il capitale sociale per un importo complessivo, comprensivo di eventuale sovrapprezzo, di massimi Euro 350.000.000, mediante emissione di azioni ordinarie e di risparmio prive del valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione, da offrire in opzione agli aventi diritto.

Il Consiglio di Amministrazione del 22 giugno 2011 ha deliberato, in esecuzione della delega ad esso conferita dalla medesima assemblea straordinaria, di aumentare a pagamento il capitale sociale, in via scindibile, per massimi nominali Euro 67.831.259,30 mediante emissione di: (i) massime n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e (ii) massime n. 71.726.389 azioni di risparmio prive del valore nominale espresso, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione alla data dell'emissione (e pertanto munite delle cedole in corso a tale data), da offrire in opzione agli aventi diritto.

In data 22 giugno 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le condizioni finali dell'aumento di capitale:

- prezzo di emissione pari a euro 0,2574 per azione ordinaria e euro 0,2646 per azione di risparmio;
- rapporto di opzione stabilito in 7 nuove azioni ordinarie ogni 3 azioni ordinarie e in 7 nuove azioni di risparmio ogni 3 azioni di risparmio

Al termine delle operazioni di sottoscrizione il capitale sociale di Milano Assicurazioni S.p.A. risulta essere pari a Euro 373.682.600,42 suddiviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie e n. 102.466.271 azioni di risparmio non convertibili prive del valore nominale.

Relativamente all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile, l'assemblea ordinaria del 27 aprile 2011 ha deliberato di autorizzare ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della presente deliberazione, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, comunque entro l'importo massimo di euro 10.000.000, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto dovrà avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati, nel rispetto delle disposizioni normative e dei regolamenti Consob applicabili, secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, esclusa altresì l'operatività sui blocchi, ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria ai sensi dell'art 123-bis comma 2, lett b), TUF

Premessa

La Società, in adeguamento alla normativa di diritto societario, alla regolamentazione di settore ed in coerenza con le indicazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, si è progressivamente dotata di un Sistema di Controllo Interno idoneo a realizzare un presidio costante sui rischi tipici dell'impresa e del Gruppo attraverso un'organica ed articolata mappatura dei principali processi aziendali e dei correlati rischi e controlli.

Al fine di assicurare un miglioramento in termini di qualità, trasparenza, attendibilità ed accuratezza dell'informativa societaria e rendere più efficace il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno relativo al processo di informazione finanziaria, il Consiglio di Amministrazione, in adeguamento alle indicazioni introdotte con la Legge 28 dicembre 2005, n. 262 (c.d. Legge sul Risparmio) per il monitoraggio del sistema amministrativo-contabile, ha approvato un apposito modello di gestione, integrato nella struttura organizzativa di Milano Assicurazioni, la cui costruzione poggia sul presupposto che le procedure amministrative e contabili sono parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, la cui responsabilità è – e resta – del Consiglio di Amministrazione (di seguito: Modello di Gestione).

Descrizione delle principali caratteristiche del sistema di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria.

La Società ha definito il Modello di Gestione delineando, in coerenza con le *best practice* di riferimento, il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria. Tale sistema è stato configurato sulla base dei seguenti ambiti di analisi:

- Company Level Controls;
- IT General Controls;
- Modello Amministrativo-Contabile.

I *Company Level Controls* comprendono gli aspetti del più ampio Sistema di Controllo Interno che qui interessano, così come individuati nel CoSO Framework (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission's report, Internal Control—Integrated Framework*), afferenti i regolamenti, le discipline e i meccanismi di controllo a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria. In particolare includono il comportamento dei vertici aziendali, le modalità di attribuzione delle autorizzazioni e delle responsabilità, le politiche, le procedure ed i programmi estesi a livello aziendale nonché il costante monitoraggio dei rischi, la diffusione interna ed esterna dell'informativa finanziaria.

Gli IT General Controls, seguendo l'approccio metodologico COBIT (ie. *Control Objectives for Information and related Technology*), prevedono la valutazione dei controlli che sovrintendono i momenti di progettazione, acquisizione, sviluppo e gestione del sistema informatico e rispetto ai quali deve essere configurato un efficace ed efficiente sistema di controllo a presidio, in quanto la qualità dei processi finalizzati alla produzione degli adempimenti obbligatori e dell'informativa contabile a valenza pubblica risulta condizionata dalle diverse componenti dell'architettura informatica (sistemi e infrastrutture, piattaforme, applicativi) che supportano le attività operative.

Con riferimento al Modello Amministrativo-Contabile l'approccio metodologico adottato si è concretizzato nella definizione del perimetro di intervento, tenuto conto:

- dell'individuazione delle voci di bilancio significative sulla base di fattori di rilevanza quantitativi, identificati in funzione di una percentuale del patrimonio netto o del risultato d'esercizio, e qualitativi, riconducibili al volume e complessità delle transazioni, alla manualità insita nel processo, alla natura del conto e all'esistenza di parti correlate;
- della correlazione dei processi amministrativo-contabili collegati alle voci di bilancio significative, che alimentano e generano l'informativa di natura patrimoniale, economica e finanziaria.

Nello specifico, i principali processi aziendali, correlati alle voci di bilancio maggiormente significative (quali ad esempio "Avviamento e altre Immobilizzazioni", "Finanziamenti", "Azioni ed Obbligazioni", "Riserve Premi, Sinistri, Matematiche e Altre passività subordinate", "Premi e provvigioni", "Oneri relativi ai sinistri") e ritenuti rilevanti in relazione al processo di informativa finanziaria sono riconducibili alle aree di Finanza, Amministrazione, Sottoscrizione (Danni e Vita), Gestione riserve (Danni e Vita), Liquidazione, Riassicurazione.

La Società ha provveduto alla mappatura dei processi amministrativo-contabili, identificati tramite la definizione di un rating di rilevanza in relazione alla predisposizione del bilancio, con:

- identificazione di ruoli e responsabilità nell'ambito di ciascun processo con evidenza dei Responsabili di ciascuna attività ed individuazione delle diverse interrelazioni tra gli attori coinvolti nelle varie fasi del processo;
- individuazione dei rischi esistenti con potenziale impatto sul bilancio tramite interviste con i responsabili delle diverse unità organizzative coinvolte in ciascun processo;
- valutazione dei profili di rischio lordi, anche con riferimento alle frodi, connessi alla mancata corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nei Bilanci e nell'informativa finanziaria diffusa al mercato.

Tale valutazione è stata effettuata utilizzando i parametri di:

- frequenza del possibile accadimento, determinata sulla base del numero di volte che il rischio può verificarsi in un determinato arco temporale;
- severità dell'impatto, definita sulla base di elementi quali-quantitativi connessi alla mancata correttezza del dato amministrativo-contabile o di *disclosure*.

Tali parametri sono stati valorizzati qualitativamente secondo uno schema di priorità Alto/Medio/Basso, la cui combinazione ha determinato il profilo di rischio lordo associabile alle singole attività.

- identificazione delle attività di controllo presenti, informatiche o manuali, e valutazione della loro efficacia nel mitigare i rischi di mancata rappresentazione veritiera e corretta dell'informativa finanziaria e della loro tracciabilità;
- definizione delle azioni di mitigazione dei rischi individuati, nel caso in cui i controlli in essere non siano sufficienti a mitigare il rischio censito o non siano opportunamente documentati, con definizione della priorità degli interventi di mitigazione in funzione della valutazione complessiva del controllo;
- implementazione e gestione di un database processi/rischi/controlli.

Con riferimento alla manutenzione dell'impianto documentale, il Modello di Gestione ha attribuito:

- ai singoli *Process Owner* il presidio dei diversi processi aziendali di cui sono responsabili;
- alla funzione Organizzazione l'aggiornamento della documentazione rappresentativa dei processi aziendali;
- alla funzione di Risk Management l'identificazione e la valutazione dei rischi, dei relativi controlli e delle eventuali azioni di mitigazione;
- al Dirigente Preposto, per il tramite di un'unità appositamente dedicata, l'aggiornamento della rilevanza amministrativo-contabile dei processi censiti.

Al fine di regolamentare nel dettaglio le modalità di aggiornamento della base dati rappresentativa delle attività svolte dalle singole unità organizzative, nonché dei processi aziendali integrati con i relativi rischi, controlli ed eventuali azioni di mitigazione, la Società ha provveduto a redigere apposita procedura, identificando la figura del Referente Rischi e Controlli che opera a supporto dei singoli *Process Owner* e dipende funzionalmente dal Risk Management.

Il Referente Rischi e Controlli coinvolge la funzione Organizzazione per avviare il conseguente censimento o aggiornamento in termini di analisi, rilevazione e progettazione del flusso di processo e svolge attività di presidio dei processi aziendali, di raccolta dei dati ed analisi dei rischi, di monitoraggio dei rischi e gestione delle azioni di mitigazione dei rischi con la predisposizione della reportistica periodica.

Il Modello di Gestione ha individuato nel dettaglio i compiti del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nominato ai sensi del comma 1 dell'art. 154-bis del D.Lgs. n. 58/9, definendo le modalità di relazione tra quest'ultimo, il Consiglio di Amministrazione, il Comitato di Controllo Interno e gli Organi Amministrativi Delegati, nonché individuando le soluzioni organizzative e attribuendo alle diverse strutture le responsabilità relative al processo operativo di supporto al Modello Amministrativo-Contabile.

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alle procedure amministrativo-contabili, in quanto – come detto – parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, sulla cui adeguatezza complessiva il Consiglio stesso vigila, anche per il tramite del Comitato di Controllo Interno, sovrintendendo la risoluzione di eventuali criticità, raccolte per il tramite dell'Amministratore Delegato e il Dirigente Preposto.

Il Comitato di Controllo Interno presta assistenza al Consiglio di Amministrazione in tema di disciplina amministrativo-contabile, così come espressa nel Modello di gestione approvato dal Consiglio stesso, e riferisce, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione dei bilanci annuali e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Al fine di incrementare il livello di responsabilizzazione delle diverse componenti aziendali al rispetto delle normative vigenti, il Modello di Gestione ha previsto l'utilizzo di dichiarazioni/attestazioni interne, dei singoli Process Owner, che attestino che le procedure amministrativo-contabili relative ai processi aziendali rappresentano correttamente le attività e i controlli necessari per mitigare i rischi amministrativo-contabili. Le modalità dettagliate di rilascio delle dichiarazioni/attestazioni di cui sopra sono state regolamentate tramite apposita procedura.

Il Modello di Gestione ha altresì attribuito alla funzione di Audit il compito di verificare l'esistenza e la conformità delle procedure e dei controlli indicati, nonché la loro effettiva applicazione tramite lo svolgimento di attività di testing, le cui risultanze vengono rendicontate semestralmente al Dirigente Preposto, all'Amministratore Delegato ed al Comitato di Controllo Interno.

In relazione alle azioni di mitigazione identificate, il Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato di Controllo Interno e su proposta dell'Amministratore Delegato e del Dirigente Preposto, definisce il budget, il piano degli interventi e le relative priorità.

L'attuazione di tali interventi è attribuita ai singoli Process Owner, che, con il supporto dei Referenti Rischi e Controlli, monitorano con cadenza almeno semestrale il relativo stato di avanzamento.

Il Dirigente Preposto, ricevuta informativa dai singoli Process Owner, rendiconta semestralmente al Comitato di Controllo Interno la situazione delle azioni di mitigazione identificate, in ciò supportato dall'unità appositamente dedicata.

Altre Informazioni

Controversie in corso

Al 31 dicembre 2011 risultano aperte n. 44.631 cause su sinistri, di cui n. 34.693 si riferiscono al ramo R.C. Autoveicoli. Nel corso dell'esercizio sono state definite n. 22.440 cause, di cui n. 19.029 relative al ramo R.C. Auto.

Quotazione di borsa

Si ricorda preliminarmente che con decorrenza 27 giugno 2011 ha preso avvio l'aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011. L'aumento prevedeva:

- l'emissione di n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- l'emissione di n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

Come ampiamente riferito in Nota Integrativa l'aumento del Capitale Sociale si è concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di Euro 349.711.752,88.

Tenuto conto dei fattori di rettifica relativi all'aumento, nel corso dell'anno 2011 la quotazione di borsa del titolo ordinario ha oscillato fra il minimo di € 0,2123 del 14 dicembre 2011 ed il massimo di € 0,88659 dell'11 marzo 2011; per le azioni di risparmio la quotazione minima è stata di € 0,171 in data 20 dicembre 2011 e la massima di € 0,8899 in data 10 marzo 2011.

La capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € 440,1 milioni (€ 706,6 milioni al 31/12/2010), inferiore al patrimonio netto contabile. Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. Peraltro, i *test di impairment* effettuati per la verifica della recuperabilità degli avviamenti confermano la congruità del patrimonio netto iscritto.

Per dettagliate informazioni sui test di impairment effettuati si rinvia alla parte B della presente relazione e, in particolare, al commento relativo alla voce *Avviamenti*.

Evoluzione prevedibile della gestione

Questo primo scorcio del 2012 vede confermati e rafforzati i segnali di miglioramento della gestione assicurativa corrente, già emersi nel corso del 2011. In particolare, nel ramo R.C. Autoveicoli, prosegue il trend di contrazione del numero dei sinistri denunciati, a fonte delle iniziative intraprese in relazione al portafoglio plurisinistrato e degli interventi tariffari, finalizzati anche a conseguire una migliore calibrazione della mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità dei clienti, rendendo le garanzie offerte più competitive sull'intero territorio nazionale.

La politica assuntiva degli **altri rami danni** rimane orientata su criteri prudenziali, che prevedono la selezione dei rischi, favorendo il comparto *retail* e quello delle piccole e medie imprese che operano in aree geografiche profittevoli, e l'applicazione di tariffe tecniche rigorosamente corrette.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, stiamo assistendo, in questi giorni, a segnali di miglioramento sui mercati finanziari. In particolare, per quanto riguarda il debito sovrano italiano, dopo la forte crisi manifestatasi soprattutto nell'ultima parte del 2011, si rileva il ritorno di un clima di maggiore fiducia da parte degli investitori internazionali, con lo spread rispetto ai *Bund* tedeschi che è sceso dagli oltre 500 *basis points* di fine 2011 agli attuali 300.

Prospetti Bilancio Consolidato

Ai sensi dello IAS 1.10 il Bilancio si compone di:

- Stato patrimoniale
- Conto economico separato
- Conto economico complessivo
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto
- Rendiconto finanziario
- Note esplicative, che contengono, fra l'altro, i principi contabili e i criteri di valutazione adottati.

Lo stato patrimoniale, i conti economici, il prospetto delle variazioni di patrimonio netto e il rendiconto finanziario presentati di seguito sono redatti secondo gli schemi approvati dall'Isvap con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007, con le modifiche apportate dal Provvedimento 2784 dell'8 marzo 2010.

In particolare il conto economico complessivo comprende utili e perdite che sono stati imputati a patrimonio netto sulla base di quanto richiesto o permesso dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS; è altresì riportato il prospetto di dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo, sempre redatto sulla base di quanto previsto dal Provvedimento n. 2784.

Le note esplicative tengono conto delle informazioni richieste dal citato Regolamento Isvap e contengono informazioni aggiuntive che sono considerate *best practice*, particolarmente nel caso in cui si tratti di esemplificazioni illustrative contenute in taluni IAS.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ**

		2011	2010
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	242.489	250.012
1.1	Avviamento	231.052	231.052
1.2	Altre attività immateriali	11.437	18.960
2	ATTIVITÀ MATERIALI	52.350	64.111
2.1	Immobili	47.006	58.141
2.2	Altre attività materiali	5.344	5.970
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	328.931	434.652
4	INVESTIMENTI	8.355.884	9.101.143
4.1	Investimenti immobiliari	910.693	1.000.349
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	100.416	202.391
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	128.927	121.798
4.4	Finanziamenti e crediti	905.538	660.504
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.084.206	6.827.511
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	226.104	288.590
5	CREDITI DIVERSI	959.272	1.034.818
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	614.040	662.794
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	47.067	69.553
5.3	Altri crediti	298.165	302.471
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	558.122	327.893
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	44.503	3.451
6.2	Costi di acquisizione differiti	10.741	7.477
6.3	Attività fiscali differite	393.848	205.915
6.4	Attività fiscali correnti	40.595	42.821
6.5	Altre attività	68.435	68.229
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	470.804	284.665
	TOTALE ATTIVITÀ	10.967.852	11.497.294

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

		2011	2010
1	PATRIMONIO NETTO	929.537	1.304.567
1.1	di pertinenza del gruppo	928.212	1.303.248
1.1.1	Capitale	373.682	305.851
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale	951.244	718.147
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	350.086	980.995
1.1.5	(Azioni proprie)	-31.353	-31.353
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette		
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-222.178	1.989
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-5.790	-3.670
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-487.479	-668.711
1.2	di pertinenza di terzi	1.325	1.319
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	1.461	1.502
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-8	-3
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-128	-180
2	ACCANTONAMENTI	119.870	136.139
3	RISERVE TECNICHE	9.072.199	9.144.336
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	370.197	427.946
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	70.858	61.643
4.2	Altre passività finanziarie	299.339	366.303
5	DEBITI	290.509	309.410
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24.723	31.388
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	26.604	40.428
5.3	Altri debiti	239.182	237.594
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	185.540	174.896
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2	Passività fiscali differite	46.542	33.223
6.3	Passività fiscali correnti		2.164
6.4	Altre passività	138.998	139.509
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	10.967.852	11.497.294

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011**CONTO ECONOMICO SEPARATO***Importi in migliaia di Euro*

		2011	2010
1.1	Premi netti	3.279.514	3.464.853
1.1.1	Premi lordi di competenza	3.421.124	3.613.941
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-141.610	-149.088
1.2	Commissioni attive	851	874
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-15.127	-637
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	388	1.727
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	372.321	447.351
1.5.1	Interessi attivi	238.143	213.206
1.5.2	Altri proventi	51.803	70.063
1.5.3	Utili realizzati	82.375	163.821
1.5.4	Utili da valutazione		261
1.6	Altri ricavi	180.098	166.549
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.818.045	4.080.717
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-3.062.765	-3.278.381
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-3.123.757	-3.342.507
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	60.992	64.126
2.2	Commissioni passive	-233	-82
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-17.549	-41.355
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-392.761	-511.752
2.4.1	Interessi passivi	-12.518	-13.726
2.4.2	Altri oneri	-21.290	-23.047
2.4.3	Perdite realizzate	-52.355	-56.731
2.4.4	Perdite da valutazione	-306.598	-418.248
2.5	Spese di gestione	-632.686	-668.834
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	-508.066	-541.282
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	-5.521	-4.107
2.5.3	Altre spese di amministrazione	-119.099	-123.445
2.6	Altri costi	-336.679	-335.182
2	TOTALE COSTI E ONERI	-4.442.673	-4.835.586
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-624.628	-754.869
3	Imposte	106.170	82.697
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	-518.458	-672.172
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	30.851	3.281
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-487.607	-668.891
	di cui di pertinenza del gruppo	-487.479	-668.711
	di cui di pertinenza di terzi	-128	-180

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

	2011	2010
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	-487.607	-668.891
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-224.172	150.548
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.522	-599
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismiss. posseduti per la vendita		1.322
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	402	-605
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-226.292	150.666
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	-713.899	-518.225
di cui di pertinenza del gruppo	-713.766	-518.643
di cui di pertinenza di terzi	-133	418

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo**

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	
	2011	2010	2011	2010
Riserva per differenze di cambio nette				
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-369.439	-194.469	145.267	345.060
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.522	-599		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		1		
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate				
Riserva di rivalutazione di attività immateriali				
Riserva di rivalutazione di attività materiali				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismiss. posseduti per la vendita				
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	402	-605		
Altri elementi				
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-371.559	-195.673	145.267	345.060

Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	-43	-224.172	150.548	91.005	41.452	-222.186	1.986
		-2.522	-599	1.318	286	-3.541	-1.019
	1.322		1.322		-631		
		402	-605	-210	289	-2.249	-2.651
	1.279	-226.292	150.666	92.113	41.396	-227.976	-1.684

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto, di seguito viene riportato l'allegato al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, così come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, che soddisfa le indicazioni dello IAS 1.

Nella colonna *imputazioni* sono evidenziati l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, i movimenti interni alle riserve patrimoniali le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

Nella colonna *rettifiche da riclassificazione a Conto Economico* sono riportati gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono stati riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (per esempio a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita).

Nei *trasferimenti* vengono riportati la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie, e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto ad altre voci dello Stato Patrimoniale.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO**

		Esistenza al 31-12-09	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	305.851			
	Altri strumenti patrimoniali				
	Riserve di capitale	718.147			
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.181.009		-152.095	
	(Azioni proprie)	-31.353			
	Utile (perdita) dell'esercizio	-139.987		-516.616	
	Altre componenti del conto economico complessivo	-151.746		-195.669	345.060
	Totale di pertinenza del gruppo	1.881.921		-864.380	345.060
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	104.531		28	
	Utile (perdita) dell'esercizio	2.075		-77	
	Altre componenti del conto economico complessivo	-604		-4	
	Totale di pertinenza di terzi	106.002		-53	
Totale		1.987.923		-864.433	345.060

Trasferimenti	Esistenza al 31-12-10	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-11
	305.851		67.831			373.682
	718.147		233.097			951.244
-47.919	980.995		-630.909			350.086
	-31.353					-31.353
-12.108	-668.711		181.232			-487.479
674	-1.681		-371.554	145.267		-227.968
-59.353	1.303.248		-520.303	145.267		928.212
-103.057	1.502		-41			1.461
-2.178	-180		52			-128
605	-3		-5			-8
-104.630	1.319		6			1.325
-163.983	1.304.567		-520.297	145.267		929.537

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)**

	2011	2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	-624.628	-754.869
Variazione di elementi non monetari	441.588	759.424
Variazione della riserva premi danni	-43.050	14.979
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	366.243	190.469
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-231.300	29.791
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-4.660	0
Variazione degli accantonamenti	-16.269	46.338
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	316.627	474.364
Altre Variazioni	53.997	3.483
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	53.870	52.483
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	50.751	86.380
Variazione di altri crediti e debiti	3.119	-33.897
Imposte pagate	-583	-229
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	68.542	35.640
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	8.238	-5.977
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	60.304	41.617
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	-61.211	92.449
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-18.722	40.236
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	57.472	-13.060
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-246.712	-149.164
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-7.046	-6.602
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	190.473	36.789
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-15	7.976
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		225.183
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-24.550	141.358
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	338.730	-1.404
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	0	-58.621
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	134	-104.503
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	661	31
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-67.625	-31.660
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	271.900	-196.157
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	284.665	247.015
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	186.139	37.650
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	470.804	284.665

Note Esplicative

Notizie sul gruppo e sull'attività svolta

Milano Assicurazioni S.p.A. rappresenta un primario operatore del mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, con un ammontare di premi annui consolidati di circa € 3,4 miliardi ed una rete di vendita costituita da circa 1.900 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

La sede legale è a Milano, in Via Senigallia 18/2. La società è quotata alla Borsa Valori di Milano. Le principali attività della società e delle sue controllate sono descritte nella Relazione sulla gestione cui si rimanda per informazioni più dettagliate.

Milano Assicurazioni è controllata da Fondiaria-Sai che esercita, fra l'altro, attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile.

PARTE A - Politiche Contabili

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali e principi generali di redazione

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board), ad oggi omologati dall'Unione Europea, e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

I prospetti di bilancio utilizzati sono quelli contenuti nel Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche e sono compilati sulla base delle istruzioni allegate.

Esso contiene inoltre alcune informazioni aggiuntive che sono considerate *best practice*, particolarmente nel caso in cui si tratti di esemplificazioni illustrative contenute in taluni IAS.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività. Non vi sono incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Sezione 2 – Area e metodi di consolidamento

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

La procedura di consolidamento seguita è conforme a quanto disposto dallo IAS 27 (Bilancio Consolidato e separato), dallo IAS 28 (Contabilizzazione delle partecipazioni in collegate) e dallo IAS 31 (Partecipazioni in joint venture).

Sono incluse nell'area di consolidamento, oltre alla Capogruppo, tutte le società controllate significative. Lo IAS 27 definisce il controllo come il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di una entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività.

Ai fini dell'accertamento dell'esistenza del controllo si è fatto riferimento a quanto stabilito dal paragrafo 13 del citato IAS 27.

Conformemente a quanto stabilito dallo IAS 28, le società collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

Per la redazione del Bilancio Consolidato sono state utilizzate le situazioni patrimoniali ed economiche delle società del Gruppo approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Tali bilanci sono stati eventualmente rettificati per esigenze di consolidamento e per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

Consolidamento integrale

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Capogruppo e quelli delle imprese nelle quali, direttamente o indirettamente, Milano Assicurazioni S.p.A. detiene la maggioranza dei diritti voti esercitabili nell'assemblea ordinaria delle stesse o in ogni caso sufficienti ad esercitare un controllo di fatto, secondo quanto stabilito dallo IAS 27.13.

Con il metodo del consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, assumendo la totalità delle attività e passività nonché dei proventi e degli oneri delle imprese partecipate.

Le quote di patrimonio netto e del risultato economico di spettanza degli azionisti di minoranza sono iscritte in apposite poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le rispettive quote di patrimonio netto, che emergono alla data di acquisizione delle partecipazioni stesse, vengono attribuite ai cespiti patrimoniali laddove il maggior costo rifletta un effettivo maggior valore di detti cespiti o agli attivi immateriali specifici quali il Voba (*value of business acquired*) e il Vif (*value in force*) e residualmente alla voce Avviamento, nei casi in cui il maggior prezzo pagato rifletta il valore prospettico dei risultati economici futuri.

Si segnala inoltre che in relazione al trattamento contabile delle acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione in Società già controllate, viene effettuata l'imputazione a patrimonio netto di Gruppo della differenza tra il costo di acquisto ed il valore delle quote del patrimonio di minoranza acquisite, applicando la teoria della c.d. *economic entity*.

Parimenti, in caso di cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo, gli utili o le perdite realizzati vengono imputati direttamente a patrimonio netto.

Contabilizzazione con il metodo del patrimonio netto

Sono state contabilizzate con il metodo del patrimonio netto le società collegate, ossia quelle nelle quali la capogruppo esercita una influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della società, senza peraltro averne il controllo o il controllo congiunto. In base a quanto stabilito dallo IAS 28.6, l'influenza notevole si presume quando la partecipante possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza delle variazioni di patrimonio netto della collegata realizzati dopo la data di acquisizione. Il bilancio consolidato recepisce pertanto solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile e del risultato d'esercizio della partecipata, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

Rettifiche di consolidamento

Affinché il bilancio consolidato presenti informazioni contabili sul gruppo come se si trattasse di una unica entità economica, sono state effettuate le seguenti principali rettifiche:

- sono stati eliminati i dividendi incassati da Società consolidate o valutate col metodo del patrimonio netto;
- i rapporti infragruppo significativi, patrimoniali ed economici, sono stati eliminati, ad eccezione di quelli relativi ad operazioni con Società valutate con il metodo del patrimonio netto;
- sono stati eliminati gli utili derivanti da operazioni di compravendita effettuate tra Società del Gruppo, anche se valutate con il metodo del patrimonio netto. Parimenti sono state eliminate le eventuali perdite derivanti da operazioni effettuate tra Società del Gruppo, a meno che queste non riflettano una diminuzione permanente di valore intrinseco dei beni trasferiti.

I disavanzi di fusione generatisi a seguito delle operazioni di fusione eseguite tra imprese facenti parte del gruppo ed iscritti nel bilancio civilistico della Capogruppo ad incremento delle voci dell'attivo sono stati eliminati nel bilancio consolidato, in quanto in quest'ultimo sono state mantenute le differenze da consolidamento derivanti dalla eliminazione dei valori di carico delle singole partecipazioni incorporate a fronte delle relative quote di patrimonio netto, imputate a cespiti patrimoniali o iscritte alla voce Avviamento.

L'operazione di fusione, infatti, non produce che la realizzazione sul piano giuridico di quanto già espresso dal bilancio consolidato; la mancata eliminazione dei suddetti disavanzi avrebbe sostanzialmente costituito una duplicazione di valori preesistenti all'interno del bilancio consolidato.

Data del bilancio consolidato

Il Bilancio Consolidato è chiuso al 31 dicembre 2011, data coincidente con quella dei bilanci delle Società consolidate integralmente.

Moneta di conto

Il presente bilancio è espresso in Euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale è compiuta la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Viene data puntuale indicazione di tutti gli importi del bilancio esposti in migliaia o milioni di euro. Ove ricorra, la conversione dei bilanci espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è effettuata applicando i cambi correnti di fine esercizio.

Sezione 3 - Principi contabili e criteri di valutazione

Di seguito riepiloghiamo i criteri di valutazione inerenti le principali voci di bilancio:

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Avviamento

La voce comprende gli avviamenti derivanti da operazioni di aggregazione aziendale; in base a quanto consentito dall'appendice B dell'IFRS 1 (prima adozione degli IAS) la società si è avvalsa della facoltà di non applicare l'IFRS 3 alle business combinations avvenute prima della data di transizione ai principi IAS/IFRS. Gli avviamenti risultanti dal bilancio redatto secondo i principi italiani sono stati pertanto mantenuti per l'importo già iscritto, previa verifica di congruità del valore stesso.

In particolare, l'importo comprende:

- l'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991;
- l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.;
- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni, avvenuta nel 1992;
- l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni originariamente acquisito da La Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993;
- l'avviamento relativo alla acquisizione delle attività assicurative di Maa Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1995, e proveniente dal bilancio della incorporata Nuova Maa;

- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio dei contratti assicurativi di Profilo Life, avvenuta nel 2001 e proveniente dal bilancio della incorporata Maa Vita;
- l'avviamento registrato nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, corrispondente alla differenza fra il valore di carico della partecipazione ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile.

In base a quanto previsto dallo IAS 38 (Attività immateriali), l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita di valore.

A tal fine, in sintesi:

- sono identificate le Unità Generatrici di flussi di Cassa (Cash Generating Unit – CGU) riferibili agli avviamenti iscritti;
- sono allocati gli avviamenti alle singole CGU;
- viene identificato il valore recuperabile delle CGU, inteso come il maggiore fra il valore equo, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri riferibili alle CGU;
- viene confrontato il valore contabile della CGU con il valore recuperabile al fine di verificare l'esistenza di una eventuale perdita di valore;
- viene effettuata l'analisi di sensitività sui risultati ottenuti prendendo in considerazione variazioni dei parametri utilizzati.

Altre attività immateriali

Si tratta di attività prive di consistenza fisica, iscrivibili ai sensi dello IAS 38 in quanto connotate dalle seguenti caratteristiche:

- identificabilità;
- controllo della risorsa da parte dell'impresa;
- esistenza di benefici economici futuri.

Ai sensi dello IAS 38 non sono iscritti in tale voce i costi di impianto e di ampliamento e i costi di ricerca e pubblicità.

In sede di iscrizione iniziale, tali attività sono contabilizzate al costo, comprensivo degli oneri di diretta attribuzione.

In sede di rilevazione successiva sono iscritte al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali svalutazioni per riduzione di valore. Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti, sulla base della vita utile stimata.

Gli eventuali attivi con vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento ma sottoposti annualmente a test di *impairment*, secondo quanto previsto dallo IAS 36, al fine di individuare eventuali perdite durevoli di valore.

La voce comprende principalmente il VOBA relativo a Liguria Assicurazioni, pari a € 10.054 migliaia, iscritto nell'esercizio 2008 a seguito del consolidamento della relativa partecipazione. La quota di ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a € 7.096 migliaia.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Immobili

Sono compresi in tale voce gli immobili utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali per la produzione del reddito.

Lo IAS 16 (Immobili, impianti e macchinari) prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa siano iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione. In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato nel riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 il valore degli immobili è assoggettato ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata. Per i fabbricati interamente posseduti l'ammortamento è effettuato distintamente sui valori della costruzione edile e degli impianti, al netto del valore dei terreni su cui gli stessi insistono.

Gli immobili vengono sottoposti ad *impairment test* mediante confronto del valore contabile con la stima del *fair value*, determinata con apposite perizie.

Rientrano infine in questa categoria anche gli immobili classificati quali rimanenze nel bilancio di Sintesi Seconda s.r.l. Queste vengono valutate, ai sensi dello IAS 2, al minore tra il costo (comprensivo dei costi di acquisizione, trasformazione e degli altri costi sostenuti) ed il valore netto di realizzo.

Altre attività materiali

La voce comprende mobili e arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio e autoveicoli utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali alla produzione del reddito.

Sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in base alla vita utile stimata. Ai fini della quantificazione degli ammortamenti, il valore residuo del bene, ossia il valore del bene al termine della sua vita utile, è stimato pari a zero. Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti: mobili e arredi 12%, impianti e attrezzature 15%, macchine d'ufficio 12%, autoveicoli 25%.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.

Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota, a carico degli stessi, degli impegni contrattualmente previsti.

4. INVESTIMENTI

Fair value policy

I principi contabili internazionali IAS/IFRS prescrivono di fornire per gli strumenti finanziari l'indicazione del *fair value* utilizzato per la valutazione e la configurazione dello stesso. Tale indicazione non è applicabile alle partecipazioni di controllo rientranti nella definizione dello IAS 27, alle società collegate rientranti nella definizione dello IAS 28, alle joint venture rientranti nella definizione dello IAS 31 salvo nei casi in cui questi principi fanno riferimento ai criteri di valutazione dello IAS 39, ai contratti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, agli strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, agli strumenti di capitale classificabili come equity.

L'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo ⁽¹⁾ costituisce la miglior evidenza del *fair value*; tali quotazioni rappresentano quindi i prezzi da utilizzare in via prioritaria per la valutazione delle attività e delle passività finanziarie al *fair value* (livello 1 della gerarchia del *fair value*, cui fa riferimento l'IFRS 7).

¹ Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo quando il relativo prezzo è prontamente e regolarmente reso disponibile da borse valori, operatori e intermediari, e tale prezzo rappresenta operazioni di mercato effettive, che avvengono regolarmente in normali transazioni, o potenziali che potrebbero avvenire su tali basi. In questa categoria sono inclusi gli strumenti ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistematicamente trattati su circuiti di negoziazione "alternativi" rispetto a quelli ufficiali, i cui prezzi siano considerati "significativi", nonché quelli rilevabili da contributori che operano quali primari intermediari sui diversi mercati, laddove i prezzi proposti siano rappresentativi di potenziali transazioni.

In assenza di un regolare funzionamento del mercato (2), è necessario abbandonare il riferimento diretto ai prezzi di mercato e ricorrere ad altre modalità di valutazione, ivi inclusa l'applicazione di modelli teorici (*mark to model*) che, facendo per lo più uso di parametri di mercato osservabili, possono determinare un appropriato *fair value* degli strumenti finanziari (livello 2 della gerarchia del *fair value*).

Nel caso in cui non siano disponibili valutazioni degli strumenti finanziari rivenienti da fonti ritenute affidabili (ancorché non tali da connotare dette quotazioni come di mercato attivo), il *fair value* può essere determinato utilizzando tecniche di valutazione volte a stabilire, in ultima analisi, quale prezzo avrebbe avuto lo strumento, alla data di valutazione, in un libero scambio motivato da normali considerazioni commerciali. Tali tecniche includono valutazioni effettuate utilizzando modelli teorici che si basano, anche solo in parte, su input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (livello 3 della gerarchia del *fair value*).

Le suddette metodologie devono essere applicate in ordine gerarchico: se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si può ricorrere ad altri approcci valutativi. Il livello della scala gerarchica del *fair value* a cui è riconducibile la valutazione di uno strumento finanziario è determinato in base ai dati di input del livello più basso che sono rilevanti per la determinazione del *fair value*. A tal fine, la rilevanza di un dato di input viene confrontata con la misurazione del *fair value* nella sua interezza. Se una valutazione del *fair value* utilizza dati osservabili che richiedono una rettifica rilevante secondo dati di input non osservabili, tale valutazione è ricompresa nel Livello 3.

Tale *disclosure* non è presentata per gli strumenti il cui valore di carico è ragionevolmente prossimo al *fair value* come crediti e debiti commerciali.

Il Gruppo Milano Assicurazioni ha effettuato un'analisi dei diversi livelli di *fair value* utilizzati per la valutazione delle proprie attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2011 e di seguito se ne riporta una sintesi:

- livello 1 di *Fair Value*. La valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ottenuto sulla base di quotazioni espresse da un mercato attivo.

² Un mercato riferito ad un determinato emittente viene considerato non attivo sulla base dei seguenti indicatori, la cui sussistenza dovrà essere sempre apprezzata con la massima ragionevolezza, tenuto anche conto dell'andamento storico dei fenomeni considerati:

- la non costante disponibilità di contribuzioni di prezzo;
- la non costante affidabilità delle contribuzioni di prezzo;
- l'ampiezza dello spread bid-offer;
- la volatilità nel tempo delle contribuzioni di prezzo riferite al medesimo strumento;
- la volatilità tra contributori delle contribuzioni di prezzo riferite al medesimo strumento.

- livello 2 di *Fair Value*. La valutazione non è basata su quotazioni significative dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ma su valutazioni indicative reperibili da *infoproviders* e contributori ritenuti affidabili, ovvero su prezzi determinati utilizzando un'opportuna metodologia di calcolo (*mark to model*) e parametri di mercato osservabili, ivi inclusi *spread* creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio. Tali metodologie consentono di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi escludendo parametri discrezionali tali da influire in maniera determinante sul prezzo di valutazione finale.
- Livello 3 di *Fair Value*. Le valutazioni sono effettuate utilizzando input diversi, non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato e comportano quindi stime ed assunzioni da parte del valutatore. In particolare, questo approccio prevede che la valutazione dello strumento finanziario venga condotta utilizzando una metodologia di calcolo che si basa, tra le altre, su specifiche ipotesi riguardanti lo sviluppo dei *cash - flows* futuri e il livello di determinati parametri di input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e *spread* osservati sul mercato. Nel caso queste non siano disponibili, si ricorre a dati storici del fattore di rischio specifico sottostante o a ricerche specializzate in materia.

La classificazione nei diversi livelli di *Fair Value* degli strumenti finanziari classificati nelle categorie detenuti per la negoziazione e disponibili per la vendita, iscritti in *Fair Value Option*, effettuata in base alle analisi sopra citate è presentata nell'apposito allegato.

Si precisa che:

- nel livello 2 sono stati inseriti gli attivi collegati a polizze di ramo III;
- nel livello 3 di *Fair Value* è stata inserita la partecipazione in Banca d'Italia;
- non vi sono stati trasferimenti dal livello 1 al livello 2 o viceversa di porzioni significative di strumenti finanziari.

Investimenti immobiliari

Lo IAS 40 (Investimenti immobiliari), che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili debbano essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo e quella al *fair value*.

Il *fair value* è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione degli immobili posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo. In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato nel riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 40 il valore degli immobili è assoggettato ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata. Per i fabbricati interamente posseduti l'ammortamento è effettuato distintamente sui valori della costruzione edile (con aliquote comprese tra l'1,7% e il 3,3%) e degli impianti (con aliquote comprese tra il 6% e l'8%) al netto del valore dei terreni su cui gli stessi insistono.

Sono inoltre compresi in tale voce gli acconti erogati in relazione ad immobili in corso di costruzione o sviluppo, come previsto dallo IAS 40.9(d).

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad *impairment* test mediante confronto del valore contabile con la stima del *fair value*, determinata con apposite perizie.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende le partecipazioni non consolidate, definite e disciplinate dagli IAS 27, 28 e 31, valutate secondo il principio contabile di riferimento.

Riclassificazione di strumenti finanziari

Ai sensi dello IAS 39 ad oggi vigente, un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti i requisiti previsti per tale voce e avendo inoltre la società l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza. Le eventuali scelte operate in tal senso ed i relativi impatti vengono evidenziate nella nota esplicativa.

Finanziamenti e crediti

La voce comprende i finanziamenti e i crediti disciplinati dallo IAS 39, con esclusione dei crediti commerciali, i depositi di riassicurazione costituiti presso le imprese cedenti, nonché i crediti verso agenti subentranti per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti cessati.

In sede di prima rilevazione sono iscritti al fair value incrementato degli eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. In sede di valutazioni successive gli strumenti finanziari inseriti in questa categoria sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo. Il costo ammortizzato di una attività finanziaria è il valore a cui tale attività è stata misurata alla rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, accresciuto o diminuito dell'ammortamento complessivo utilizzando il criterio dell'interesse effettivo su qualsiasi differenza fra il valore iniziale e quello a scadenza e dedotta qualsiasi riduzione a seguito di perdite di valore. Il tasso di interesse effettivo è quello che eguaglia il valore attuale di una attività finanziaria al flusso contrattuale dei pagamenti o degli incassi futuri in denaro fino alla scadenza.

In sostanza, la logica del costo ammortizzato è quella di ripartire lungo la durata del contratto componenti economiche che altrimenti verrebbero rilevate come oneri o come proventi al momento dell'incasso o del pagamento.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce comprende strumenti finanziari non derivati, con pagamenti fissi o determinabili e con scadenza fissa, che il Gruppo ha intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza.

In base a quanto stabilito dallo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione), la rilevazione iniziale di tali strumenti finanziari deve avvenire al fair value a cui vanno aggiunti i costi di transazione direttamente attribuibili all'acquisto.

Il fair value è l'ammontare al quale una attività potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione e corrisponde generalmente al prezzo della transazione.

In sede di valutazioni successive sono iscritti al costo ammortizzato che è, in sintesi, l'ammontare a cui l'attività è valutata inizialmente aumentato o diminuito dell'ammortamento, determinato con il tasso di interesse effettivo, di qualunque differenza fra valore iniziale e valore di rimborso.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Comprende tutte le attività finanziarie non diversamente classificate.

In sede di prima rilevazione tali attività sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione, cui vanno aggiunti i costi di transazione direttamente attribuibili.

Successivamente, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale. Il fair value è determinato secondo le linee guida della fair value policy precedentemente descritta.

Gli importi relativi all'adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale e imputati a conto economico al momento della vendita o nel caso rilevazione di perdite per riduzione di valore.

Impairment su attività finanziarie disponibili per la vendita

In merito alla rilevazioni di perdite per riduzioni di valore si segnala che il paragrafo 59 dello IAS 39 evidenzia, come indicatori di una possibile riduzione di valore, fattori qualitativi quali:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- inadempimenti contrattuali o mancati pagamenti di interessi o capitale;
- il rischio di avvio o l'avvio di procedure concorsuali in capo all'emittente;
- la scomparsa di un mercato attivo per l'attività finanziaria oggetto di valutazione;
- dati rilevabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie, ivi incluso:
 - cambiamenti sfavorevoli nello stato dei pagamenti dei beneficiari nel gruppo;
 - condizioni economiche locali o nazionali che sono correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del gruppo.

Ai sensi del par. 61 dello IAS 39 è previsto che l'obiettivo evidenza di riduzione di valore in uno strumento rappresentativo di capitale includa informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso verificatosi nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera; inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo di acquisto originario costituisce un'obiettivo evidenza di *impairment*.

I criteri di identificazione di una prolungata o significativa diminuzione del *fair value* degli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita devono inoltre tenere conto delle indicazioni del documento "IFRIC Update" del luglio 2009 nonché del documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

Tutto ciò premesso, si segnala che:

- i principi IAS/IFRS sono “*principle based*” e pertanto gli aspetti applicativi sono oggetto di scelte, ragionevoli e prudentiali, da parte delle imprese;
- in particolare non sono previste regole quantitative o “meccaniche” di determinazione della nozione di “significativo o prolungato” come sopra citata;
- l’unico principio certo, che si tramuta in chiara regola applicativa, è che in presenza di obiettive evidenze di *impairment*, l’intera riserva negativa iscritta nel patrimonio netto va imputata integralmente al conto economico.

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

1. una riduzione del valore di mercato superiore al 60% del suo costo originario alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni;

dove per costo originario si intende, conformemente a quanto applicato fin dall’introduzione dei principi IAS, il costo medio ponderato alla data di redazione dei documenti contabili.

Per ciò che concerne gli strumenti finanziari che presentano una diminuzione significativa di *fair value* e non rientranti nelle soglie sopra definite, l’analisi dell’eventuale esistenza di un *impairment* viene effettuata sulla base di un approccio valutativo misto, differenziato in relazione alla qualità e all’entità delle partecipazioni interessate.

In particolare:

1. Partecipazioni strategiche e/o rilevanti (sia in termini di valore di carico che in termini di minusvalenze): formano oggetto di valutazioni analitiche, condotte sia internamente, sia con l’ausilio di periti esterni indipendenti.
2. Altre partecipazioni: data la loro frammentazione e la minore significatività delle correlate minusvalenze, si procede a *impairment* in presenza di uno dei fattori qualitativi di cui ai citati par. 59 e 61 dello IAS 39, confermati da ulteriori valutazioni analitiche.
3. Strumenti finanziari di debito: l’obiettiva evidenza di *impairment* si ha se ricorre uno dei fattori qualitativi previsti dal citato par. 59. Per i titoli di debito che presentavano una diminuzione significativa di *fair value* alla data di redazione del bilancio sono stati adottati i medesimi criteri sopra descritti, tenendo conto che le eventuali valutazioni analitiche effettuate si basano prevalentemente sulla probabilità di default dell’emittente.

Sulla base delle metodologie sopra descritte le riduzioni di valore per *impairment* relativamente alle attività AFS ammontano a € 180 milioni e sono riepilogate nella seguente tabella:

(€ milioni)

Partecipazioni Azionarie	133,3
Fondi Comuni di Investimento	5,9
Obbligazioni	40,8
Totale	180,0

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le attività finanziarie detenute per essere negoziate nel breve termine nonché le attività finanziarie designate in tale categoria, nei limiti consentiti dallo IAS 39. La voce accoglie in particolare le attività finanziarie relative ai contratti di assicurazione o di investimento (nell'accezione di cui all'IFRS 4.IG2) emessi da compagnie di assicurazione di tipo index e unit linked.

In sede di prima rilevazione tali attività sono iscritte al *fair value*, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione.

Successivamente, gli strumenti finanziari al *fair value* rilevato a conto economico, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al *fair value*, imputando a conto economico la differenza fra *fair value* e valore iniziale.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il *fair value* è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento mentre, per gli strumenti finanziari non quotati, è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

5. CREDITI

La voce comprende i crediti commerciali, disciplinati dallo IAS 39, che sono iscritti al valore recuperabile.

I principi contabili IAS/IFRS prevedono, per i crediti commerciali a breve termine, una gestione contabile connotata da alcune peculiarità. In particolare ad essi non si applica il costo ammortizzato, nella considerazione che l'applicazione di tale criterio risulterebbe molto simile alla valorizzazione al costo storico e, nella determinazione del valore recuperabile, non si procede alla attualizzazione dei flussi finanziari, che darebbe risultati trascurabili.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Costi di acquisizione differiti

Comprendono la quota ancora da ammortizzare delle provvigioni su contratti assicurativi poliennali dei rami vita che vengono ripartiti in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

Attività fiscali correnti e differite

Le attività fiscali correnti riguardano i crediti di natura fiscale definiti e disciplinati nello IAS 12. In particolare sono comprese le attività derivanti dalla contabilizzazione dell'imposta di cui all'art. 1, comma 2, del D.L. 209/2002, come convertito dall'art. 1 della Legge n. 265/2002 e successive modificazioni (imposta sulle riserve matematiche).

Le attività fiscali differite accolgono l'effetto fiscale positivo determinato in relazione alle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS.

L'iscrizione delle attività fiscali differite (e delle passività fiscali differite imputate fra gli altri elementi del passivo) consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività.

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

La voce comprende le eventuali attività definite e disciplinate dall'IFRS 5. Tali attività sono iscritte al costo e valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

Altre attività

La voce comprende i conti transitori attivi di riassicurazione, le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 e le altre attività di carattere residuale che non trovano collocazione nelle voci precedenti.

Contratti di servizio connessi a polizze di natura finanziaria

I prodotti index linked e unit linked aventi natura finanziaria si considerano suddivisi fra:

- componente di contratto finanziario (IAS 32 e 39)
- componente di contratto di servizio (IAS 18)

Con riferimento alla componente di servizio lo IAS 18 prevede che:

- ricavi e costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi ed i costi associati ad una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti, a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide sono rappresentate da cassa e depositi a vista. I mezzi equivalenti rappresentano investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti ad un rischio irrilevante di variazione del loro valore. Per investimenti finanziari a breve termine si intendono quelli che hanno una scadenza pari a tre mesi o meno dalla data di acquisizione.

Ai fini della valutazione degli attivi compresi in questa categoria si applica lo IAS 39 e, in particolare, quanto previsto in relazione alle attività finanziarie disponibili per la vendita. La valutazione iniziale viene effettuata al fair value, corrispondente generalmente al prezzo pagato per l'acquisizione, inclusi gli oneri di transazione. Successivamente tali attivi vengono iscritti al fair value, che normalmente corrisponde al costo di acquisizione aumentato degli interessi maturati, con imputazione a patrimonio netto della eventuale differenza rispetto al valore iniziale.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Capitale

La voce rappresenta il capitale sociale della capogruppo Milano Assicurazioni, iscritto al valore nominale delle azioni che lo costituiscono, integralmente sottoscritto e versato.

Riserve di capitale

La voce si riferisce esclusivamente alla riserva sovrapprezzo emissione azioni.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4.14(a), le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali, nonché le riserve di consolidamento.

Azioni Proprie

Come stabilito dallo IAS 32.33, è iscritto in diminuzione del Patrimonio Netto il valore delle azioni dell'impresa che redige il consolidato possedute dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie classificate nella categoria "disponibili per la vendita", al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative in base alla metodologia contabile *shadow accounting*, ampiamente descritta nel successivo commento alla voce *Riserve Tecniche*.

L'importo iscritto è pari alla differenza fra costo e *fair value* delle attività, rappresentato dalla quotazione corrente alla data di riferimento per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi e dal prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione per gli strumenti finanziari non quotati, al netto del citato effetto dello *shadow accounting*.

Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti da imputazione diretta a patrimonio netto e in particolare:

- la rilevazione degli utili e perdite attuariali relative al trattamento di fine rapporto dei dipendenti sia per la parte maturata alla data di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, sia per la parte maturata successivamente come consentito dal regolamento Ue n. 1910 pubblicato sulla GUUE del 24/11/2005;
- utile o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario.

Capitale e riserve di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative del capitale nonché le connesse riserve patrimoniali di pertinenza di terzi.

2. ACCANTONAMENTI

In base allo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali) gli accantonamenti sono passività di ammontare o scadenza incerti che vengono rilevati quando ricorrono contestualmente le seguenti condizioni:

- esiste una obbligazione in corso alla data di riferimento del bilancio quale risultato di un evento passato;
- è probabile che per adempiere a tale obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse economiche;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'importo necessario all'adempimento dell'obbligazione.

In particolare, la voce comprende quindi accantonamenti per rischi ed oneri futuri di natura determinata, attendibilmente stimati in base alle informazioni disponibili alla data di stesura del bilancio.

3. RISERVE TECNICHE

Comprendono gli impegni derivanti da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4.2, al lordo delle cessioni in riassicurazione. Sono comprese anche le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività (IFRS 4.15), le passività differite verso assicurati (IFRS 4.30,34) e la riserva per somme da pagare.

In dettaglio la macrovoce comprende:

RAMI DANNI

Riserva premi su rischi delle assicurazioni dirette

Comprende sia la riserva per frazioni di premio che, ove ne ricorrano i presupposti, la riserva per rischi in corso, determinata secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

La riserva per frazioni di premi è stata determinata con il metodo “*pro-rata temporis*”, applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi contabilizzati. La riserva per rischi in corso, che rappresenta in sostanza la verifica di congruità delle passività assicurative dei rami danni richiesta dal paragrafo 15 dell’IFRS 4 (Contratti Assicurativi), viene accantonata a livello di singolo ramo di assicurazione laddove la sinistralità attesa per i sinistri di generazione corrente sia risultata superiore alla riserva per frazioni di premio. La valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della stessa viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell’anno di bilancio e valutato tenendo anche conto dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell’ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell’esercizio successivo. L’importo complessivamente accantonato è giudicato congruo alla copertura degli impegni per rischi in corso alla fine dell’esercizio.

Riserva sinistri su rischi delle assicurazioni dirette

Comprende l’ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi e separatamente per ciascuna pratica di sinistro, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell’esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché delle relative spese di liquidazione.

Secondo le prescrizioni contenute nel regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, la riserva per i sinistri avvenuti e denunciati è stata determinata a partire da una valutazione analitica separata del costo di ciascun sinistro denunciato e non interamente pagato alla chiusura dell’esercizio e valutata in misura pari al costo ultimo, tenendo conto di tutti i futuri oneri prevedibili sulla base di dati storici e prospettici affidabili.

In particolare la riserva iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l’esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizioni aperte, cui segue il processo di determinazione del costo ultimo, affidato alle strutture direzionali dell’impresa, che, a tale fine, utilizza metodi statistico-attuariali.

In caso di mancata indicazione delle riserve da parte degli uffici liquidativi si è provveduto ad applicare una riserva a costo medio statistico.

R.C. Autoveicoli

Si ricorda che dal febbraio 2007 ha preso avvio il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

In questo contesto, a partire dal bilancio 2011 sono stati sviluppati modelli statistico-attuariali che analizzano separatamente i sinistri avvenuti fino al 2006 e i sinistri avvenuti successivamente, distinguendo questi ultimi fra sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto (prevalentemente perché connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9% o perché riguardanti più di due veicoli coinvolti) e quelli rientranti nel c.d. regime CARD gestionario.

Ciò premesso, ai fini della determinazione del costo ultimo della riserva per i sinistri sono stati utilizzati i metodi attuariali *Chain Ladder* e *Fisher-Lange*.

Ai fini della identificazione della componente di riserva relativa ai sinistri IBNR si sono utilizzati i criteri di calcolo di cui all'art. 32 del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, con una metodologia che fornisce la stima della riserva, per numero e per importo sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, tenendo conto dell'andamento del numero dei sinistri denunciati tardivamente e del relativo costo medio, nonché del costo medio dei sinistri denunciati nell'esercizio. La stima dei numeri di sinistri tardivi attesi è stata effettuata separatamente tra No Card e Card.

I forfait relativi al CARD Gestionario e al CARD Debitore sono stati iscritti in base agli importi e alle regole definiti dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006.

Altri Rami Danni

La determinazione del costo ultimo è stata effettuata a partire dalle riserve dei liquidatori, eventualmente rettificata per tenere conto dell'esperienza passata in merito allo smontamento dei sinistri a riserva.

La riserva sinistri comprende inoltre l'ammontare complessivo delle somme necessarie a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.).

Il costo ultimo di tali sinistri è stimato con riferimento alle esperienze acquisite negli esercizi precedenti e, in particolare, all'osservazione, per singolo ramo assicurativo dei sinistri denunciati tardivamente rispetto al relativo anno di accadimento.

Altre riserve tecniche

La voce comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. La determinazione è avvenuta separatamente per ciascun contratto con criteri tecnico-attuariali, secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Riserve premi su rischi del lavoro indiretto

Sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti; in mancanza di queste si applicano, ai premi contabilizzati ed inerenti a rischi ancora in corso alla fine dell'esercizio, opportune aliquote forfetarie.

Riserve sinistri su rischi assunti in riassicurazione

Sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti, eventualmente integrate con elementi obiettivi e statistici in nostro possesso. Gli importi accantonati sono ritenuti sufficienti per fronteggiare gli impegni in essere alla fine dell'esercizio.

RAMI VITA

Riserve tecniche relative a rischi delle assicurazioni dirette

Sono calcolate secondo procedimenti tecnici attuariali che soddisfano le vigenti disposizioni legislative ed in particolare i principi di calcolo fissati dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008. Il calcolo avviene analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione; le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce comprende inoltre le riserve aggiuntive per rischio finanziario e per rischio demografico. Tra le riserve aggiuntive per rischio finanziario si segnala in particolare la riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito, determinata secondo quanto disposto dagli art. 47 e 48 del Regolamento ISVAP n. 21/2008.

L'accantonamento di tale riserva è originato dal maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse garantito agli assicurati e l'andamento dei rendimenti attuali e prevedibili delle attività rappresentative delle riserve matematiche, calcolati secondo il disposto del già citato Regolamento 21 (artt. 38-46).

La riserva aggiuntiva per rischio demografico, determinata in linea con quanto disposto dal art. 50, 51 e 52 del Regolamento ISVAP n. 21, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte del prolungamento medio della vita umana per le tariffe in forma di rendita vitalizia o dove è predeterminata l'opzione di conversione del capitale in rendita.

Per i prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 41 commi 1 e 2 del D. Lgs n. 209 del 7/9/2005, nonché per i Fondi Pensione Aperti, il calcolo è effettuato analiticamente contratto per contratto, adottando impostazioni tali da rappresentare con la massima approssimazione il valore degli attivi sottostanti.

Ai sensi dell'IFRS 4 le riserve matematiche iscritte secondo detti principi sono state sottoposte a test di adeguatezza (*Liability Adequacy Test*) secondo la metodologia descritta nella PARTE F della presente relazione cui rinviando pertanto per le informazioni di dettaglio. Le verifiche effettuate hanno confermato la congruità dei valori iscritti anche ai fini IAS/IFRS.

La voce comprende inoltre l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come shadow accounting di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4. Con l'utilizzo di tale prassi contabile, che rappresenta non un obbligo ma una facoltà dell'impresa, si è inteso dare un ulteriore contributo alla trasparenza ed alla chiarezza dei dati, correlando il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano prevalentemente nella categoria "disponibili per la vendita" o nella categoria degli strumenti finanziari valutati al "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento o in diminuzione del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto o al conto economico la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza tale differenza rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze e delle minusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, saranno riconosciute agli assicurati solo se e quando saranno realizzate con la cessione delle relative attività ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plus/minus latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento (o diminuzione) del patrimonio netto o del risultato di periodo. La metodologia di rilevazione adottata tiene conto anche del rendimento minimo garantito riconosciuto contrattualmente ad ogni gestione separata.

Riserve tecniche su rischi assunti in riassicurazione

Sono iscritte in base alle comunicazioni fornite dalle compagnie cedenti.

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. La voce accoglie in particolare le passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (unit linked e fondi pensione) che vengono trattate secondo la metodologia del deposit accounting che prevede, sostanzialmente, l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione al passivo dei premi emessi e dei rendimenti maturati a favore degli assicurati. La voce include inoltre le posizioni negative su contratti di finanza derivata.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39, diverse dai debiti commerciali e non comprese nella voce precedente.

In particolare trovano allocazione in tale voce:

- le passività subordinate;
- i depositi ricevuti dai riassicuratori;
- debiti verso istituti di credito.

Tali passività vengono iscritte al fair value in sede di prima rilevazione e, successivamente, valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

5. DEBITI

La voce comprende i debiti commerciali nonché i debiti nei confronti del personale dipendente per il trattamento di fine rapporto.

Trattamento di fine rapporto e altri benefici differiti ai dipendenti

Si ricorda preliminarmente che per effetto della Legge Finanziaria 2007 (L. n. 296/2006), è stata anticipata al 1° gennaio 2007 la Riforma della Previdenza Complementare.

Sulla base di tale riforma i dipendenti di aziende private con 50 o più addetti hanno scelto entro il 30/06/2007 se destinare le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007 a forme di previdenza complementare o mantenerle presso le aziende, le quali sono tenute a trasferire tali quote al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

Per i dipendenti di società con meno di 50 addetti tale scelta è invece facoltativa. Nel caso in cui non sia espressa alcuna scelta da parte del dipendente le quote di TFR maturate rimangono presso le relative aziende.

Ciò premesso, ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni degli organismi preposti all'analisi tecnica (Abi, Assirevi, Ordine degli Attuari e OIC), si sono distinti i seguenti casi:

- addetti che hanno optato per il mantenimento del TFR presso l'azienda di appartenenza: si sono utilizzati i criteri attuariali previsti dallo IAS 19 per i Piani a benefici definiti;
- addetti che hanno optato per la destinazione del TFR a forme di previdenza complementare: le quote TFR maturate dal 1 gennaio 2007, in quanto piano a contribuzione definita, non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

Si segnala che il Fondo TFR maturato al 31.12.2006 continua ad essere considerato un piano a benefici definiti.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Passività fiscali correnti e differite

Comprendono, se presenti:

- le passività fiscali correnti, limitatamente all'imposta IRAP. L'onere fiscale corrente relativo all'IRES viene invece stanziato fra i debiti verso la società controllante a seguito della adesione da parte delle principali società del gruppo Milano Assicurazioni al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai;
- le passività fiscali differite stanziate, secondo quanto previsto dallo IAS 12 (Imposte sul reddito), con riferimento a differenze temporanee di tassazione al fine di mantenere la correlazione fra carico fiscale e risultato di bilancio.

Altre Passività

La voce comprende, fra l'altro, le passività relative a benefici definiti e altri benefici a lungo termine per i dipendenti (esclusi gli accantonamenti effettuati per trattamento di fine rapporto, iscritti fra i debiti), i conti transitori di riassicurazione, e le commissioni attive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 18.

CONTO ECONOMICO

Premi netti

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti assicurativi e a strumenti finanziari contenenti un elemento di partecipazione discrezionale, di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione.

Non rientrano pertanto in tale voce i ricavi relativi alle polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e non contengono elementi di partecipazione discrezionale. Tali contratti rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dello IAS 18 (Ricavi) e vengono trattati con il metodo contabile del "deposit accounting" che prevede, in sintesi, l'imputazione a conto economico dei soli caricamenti espliciti e impliciti, iscritti alla voce "commissioni attive".

Informiamo che, in base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio, sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei contratti unit linked e fondi pensione, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati con il metodo del "deposit accounting".

I contratti rientranti invece nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 sono trattati secondo i principi applicabili al bilancio civilistico. In particolare, ai sensi dell'art. 45 D. Lgs. 173/1997 e del Regolamento ISVAP N. 22/2008, i premi includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi dei rami vita di annualità successive scaduti in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputati ad oneri tecnici, compresi nella voce "altri costi":

- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi danni degli esercizi precedenti;
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi vita di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

Commissioni attive

La voce comprende le commissioni relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, quali i caricamenti espliciti ed impliciti gravanti sul contratto e le commissioni attive di gestione.

Come già riferito a commento della voce premi, si tratta delle commissioni di competenza dell'esercizio relative a contratti unit linked e fondi pensione.

Proventi degli investimenti

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

La voce comprende gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico. Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza fra fair value alla data di riferimento e valore iniziale degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento, mentre per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprendono i proventi originati dalle partecipazioni in società collegate iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e, in particolare:

- gli interessi attivi rilevati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a));
- altri proventi e, in particolare, dividendi relativi ai titoli azionari e ricavi derivanti dall'utilizzo, da parte di terzi, degli investimenti immobiliari;
- utili realizzati a seguito della cessione di attività finanziarie e di investimenti immobiliari o della eliminazione di passività finanziarie;
- utili da valutazione, derivanti essenzialmente, ove ricorra, dal ripristino di valore (*reversal of impairment*).

Altri ricavi

La voce comprende:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa;
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- gli utili realizzati e gli eventuali ripristini di valore relativi agli attivi materiali e immateriali.

Oneri netti relativi ai sinistri

La voce comprende:

- gli importi pagati, al netto dei recuperi;
- le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi;
- le variazioni della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle riserve tecniche allorché il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati;
- le variazioni delle altre riserve tecniche relative ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, comprese le passività differite verso assicurati riferibili a proventi e oneri iscritti a conto economico (es. riserva shadow accounting).

Gli importi iscritti sono comprensivi delle spese di liquidazione sia pagate che riservate, che includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri.

Commissioni passive

La voce comprende i costi di acquisizione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 emessi da compagnie di assicurazione. Si tratta in particolare delle provvigioni erogate agli Agenti in relazione alla acquisizione di contratti unit linked e fondi pensione.

Oneri degli investimenti

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Comprendono gli oneri originati dalle partecipazioni in società collegate, iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a conto economico e, in particolare:

- gli interessi passivi rilevati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, tra i quali gli interessi relativi ai prestiti subordinati ;
- altri oneri e, in particolare, i costi relativi agli investimenti immobiliari, quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti;
- perdite realizzate a seguito della cessione di attività finanziarie e di investimenti immobiliari o della eliminazione di passività finanziarie;
- perdite da valutazione, derivanti essenzialmente da ammortamenti e, ove ricorra, da rettifiche di valore (*impairment*).

Spese di gestione

Provvigioni e altre spese di acquisizione

La voce comprende i costi di acquisizione relativi ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione.

Spese di gestione degli investimenti

Riguardano le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché, i costi di custodia e amministrazione.

Altre spese di amministrazione

La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti. La voce comprende inoltre le spese generali e per il personale delle imprese che esercitano attività finanziarie diverse dalle società di assicurazione, non altrimenti allocate, nonché le spese generali e per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Altri costi

La voce comprende:

- i costi relativi alla vendita di beni diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti inerenti i contratti di assicurazione, per i quali si rinvia al commento relativo alla voce premi;
- gli accantonamenti effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le eventuali riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali che a quelli immateriali.

Imposte

La voce comprende le imposte correnti e differite (Ires e Irap), determinate applicando alle rispettive basi imponibili, le aliquote nominali in vigore alla data di riferimento del bilancio.

INCERTEZZA SULL'UTILIZZO DI STIME

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione.

Per il bilancio dell'esercizio 2011 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Di seguito viene fornita un'informativa sintetica di quanto richiesto dal paragrafo 116 dello Ias 1. Nell'ambito della nota esplicativa, nei paragrafi di pertinenza, viene fornita adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali

Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili.

Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi.

In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle riserve tecniche;
- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti da aggregazione, di avviamenti in investimenti partecipativi e dei relativi *Value of Business Acquired*;
- nella determinazione delle perdite di valore degli Immobili e degli investimenti immobiliari;
- nella determinazione del *fair value* di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di input che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella definizione dei parametri utilizzati nelle valutazioni analitiche di titoli azionari e obbligazionari della categoria *Available for Sale* per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore. In particolare ci si riferisce alla scelta dei modelli di valutazione e alle principali assunzioni e parametri utilizzati;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide.

In aggiunta, le valutazioni di bilancio sono formulate sulla base del presupposto della continuità aziendale, in quanto non sono stati individuati rischi che possano compromettere l'ordinato svolgimento dell'attività aziendale. Infatti, nonostante i negativi risultati dell'esercizio 2011, il patrimonio netto risulta ampiamente capiente anche ai fini del margine di solvibilità, le prospettive reddituali sono positive e le Compagnie del Gruppo adempiono regolarmente alla normativa emanata in tema di copertura delle riserve tecniche.

L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella Parte E – Informazioni sui rischi finanziari, mentre la *disclosure* sui rischi assicurativi viene riportata nella Parte F - Importi, tempistica e grado d'incertezza dei flussi finanziari relativi ai contratti assicurativi.

Struttura del Gruppo

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)
ATHENS R.E. FUND	ITALIA	G	10
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	ITALIA	G	10
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.	ITALIA	G	10
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
LIGURIA VITA S.p.A.	ITALIA	G	1
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	G	11
SINTESI SECONDA S.r.l.	ITALIA	G	10
SOGEINT S.r.l.	ITALIA	G	11
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1

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

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

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,85	99,85	99,85	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,97	99,97	99,97	100,00
-	99,97	100,00	100,00
28,00	54,51	54,55	100,00
-	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)
A7 S.r.l. in liquidazione	ITALIA	10	B
ATAHOTELS S.p.A.	ITALIA	11	B
BORSETTO S.r.l.	ITALIA	10	B
GARIBALDI S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.	ITALIA	11	A
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
ISOLA S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
IGLI S.p.A.	ITALIA	11	(*)
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	ITALIA	10	B
METROPOLIS S.p.A.	ITALIA	10	B
PENTA DOMUS S.r.l.	ITALIA	10	(*)
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	ITALIA	10	B
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.	ITALIA	10	B
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	ITALIA	10	B

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

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31); (*)=società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5

(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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
-	20,00	20,00	266
49,00	49,00	49,00	1.589
-	44,93	44,93	2.891
32,00	32,00	32,00	56.119
-	94,97	95,00	-
34,21	34,63	34,65	11.720
29,56	29,56	29,56	11.096
-	16,67	16,67	0
35,83	35,83	35,83	8.516
-	29,73	29,73	
-	20,00	20,00	0
29,00	29,00	29,00	1.639
30,00	30,00	30,00	351
-	20,00	20,00	129
-	40,00	40,00	
50,00	50,00	50,00	6.100

Area di consolidamento

Al 31 dicembre 2011 il Gruppo Milano Assicurazioni comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, n. 11 società, di cui 5 operano nel settore assicurativo, 4 nel settore immobiliare, 1 di supporto al business assicurativo e 1 società di servizi vari. L'elenco di tali società, tutte consolidate integralmente, figura nella apposita tabella delle società consolidate.

Nel corso dell'esercizio 2011 non ci sono state variazioni nell'area di consolidamento.

Informazioni sui prospetti contabili consolidati

Si riportano di seguito dettagli e note esplicative relativi ai valori contenuti nei prospetti contabili consolidati. Ulteriori dettagli sono contenuti negli allegati previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, così come modificato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, che sono riportati alla fine delle presenti note esplicative.

PARTE B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Stato Patrimoniale Attivo

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Sono così costituite:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Avviamento	231.052	231.052	-
Altre attività immateriali	11.437	18.960	-7.523
TOTALE	242.489	250.012	-7.523

Avviamento

La tabella seguente riporta la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010
Valore ad inizio esercizio	231.052	244.131
Incrementi del periodo	-	-
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-	-
Perdite di valore registrate nel periodo	-	-3.079
Altre variazioni	-	-10.000
Valore a fine esercizio	231.052	231.052

Il seguente prospetto riporta il dettaglio degli avviamenti:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variaz.
Avviamento iscritto a seguito delle fusione per incorporazione nella capogruppo del Lloyd Internazionale S.p.A. avvenuta nel 1991	17.002	17.002	-
Avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio Card S.p.A.	33.053	33.053	-
Avviamento derivante dall'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	34.522	34.522	-
Avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	16.463	16.463	-
Avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 1995, del portafoglio Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	65.134	65.134	-
Avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 2001, del portafoglio Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	1.052	1.052	-
Avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione nella capogruppo di Maa Vita, avvenuta nell'es. 2003	4.636	4.636	-
Avviamento relativo all'acquisizione da parte di SIS del portafoglio Ticino, avvenuta nell'es. 1995	152	152	-
Differenza di consolidamento derivante dall'acquisizione, nell'es. 1996, de La Previdente Vita (poi incorporata in Milano Ass.) da parte di La Previdente Assicurazioni (poi incorporata in Milano Ass.)	3.275	3.275	-
Differenza di consolidamento derivante dall'acquisizione di Dialogo Ass. da parte di La Previdente Ass. avvenuta nell'es. 1997	49	49	-
Differenza di consolidamento derivante dal conferimento nell'esercizio 2008 di Liguria Assicurazioni	52.555	52.555	-
Differenza di consolidamento derivante dal conferimento nell'esercizio 2008 di Liguria Vita	3.159	3.159	-
TOTALE	231.052	231.052	-

Test di impairment

In base a quanto previsto dallo IAS 38 (Attività immateriali), l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (*impairment test*) da effettuare almeno annualmente secondo le modalità contenute nello IAS 36 (Riduzione di valore delle Attività), ai fini di identificare l'esistenza di una eventuale perdita di valore.

I *test di impairment* sono avvenuti confrontando valore contabile e valore recuperabile delle *Cash Generating Units* (CGU) cui fa riferimento lo IAS 36 secondo quanto di seguito indicato.

Identificazione delle CGU

Le *Cash Generating Units* identificate a tal fine sono rappresentate:

- dai Rami Vita di Milano Assicurazioni;
- dai Rami Danni dell'intero gruppo Milano Assicurazioni, con esclusione di Liguria Assicurazioni
- dal settore immobiliare del gruppo Milano;
- dal gruppo Liguria Assicurazioni;

L'identificazione delle CGU a livello di gruppo è stata effettuata per tenere conto anche delle CGU che hanno beneficiato delle sinergie derivanti da operazioni di aggregazione, effettuate in passato, cui si riferiscono le componenti della voce avviamento iscritta in bilancio.

Tale identificazione è peraltro coerente con la reportistica direzionale del gruppo, nella quale le CGU sopra citate rappresentano il livello minimo al quale l'avviamento è monitorato ai fini del controllo di gestione interno. Tali CGU, inoltre, sono coerenti con i settori operativi identificati in relazione all'IFRS 8.

La determinazione del valore contabile delle CGU identificate è avvenuta in modo coerente con i flussi finanziari idonei a identificarne il valore recuperabile. In particolare, gli avviamenti allocati ammontano a € 22,1 milioni per la CGU Rami Vita, € 153,2 milioni per la CGU rami danni e € 55,7 milioni per la CGU Liguria. Non sono invece iscritti avviamenti sulla CGU immobiliare.

Valore recuperabile delle CGU

Il valore recuperabile delle CGU è definito come il maggiore tra *il fair value*, dedotti i costi di vendita ed il valore d'uso. Il *fair value* della CGU rappresenta l'ammontare ottenibile dalla sua vendita in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.

Avviamenti riconducibili a Milano assicurazioni

Considerato che le CGU identificate appartengono ad una entità quotata (Milano Assicurazioni), per la quale esiste un mercato attivo di commercializzazione, si è ritenuto opportuno confrontare preliminarmente il valore contabile delle CGU su cui l'avviamento è stato allocato con il valore di mercato (*fair value*) delle stesse, determinato utilizzando, quale parametro di riferimento, la capitalizzazione di borsa di Milano Assicurazioni.

Il confronto ha evidenziato che il test basato sul fair value, rappresentato dai corsi di borsa, non conferma la recuperabilità integrale degli avviamenti iscritti. Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. Ne consegue pertanto la necessità di effettuare il test di impairment procedendo alla determinazione del valore d'uso.

Si è utilizzato, al riguardo, la metodologia nota come Somma delle Parti (Sum of the parts - SOP). Tale metodologia calcola il valore economico come somma dei valori di capitale economico attribuibili alle diverse linee di business presenti in Milano Assicurazioni (business vita, danni, immobiliare). Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita *fairness opinion*.

Il **Business Vita** è stato valutato applicando il metodo *dell'Appraisal Value (AV)*, che determina il valore intrinseco di un portafoglio assicurativo come somma *dell'Embedded Value (EV)* e del *New Business Value (NBV)*.

L'*Embedded Value* stima il valore economico dei flussi di cassa futuri in base a modelli di tipo attuariale, senza considerare, nella valutazione, gli effetti della nuova produzione. In pratica l'*Embedded value* può essere definito come la sommatoria *dell'Adjusted Net Asset Value (ANAV)* e del *Value in Force (VIF)*.

L'ANAV è il valore del patrimonio netto riconducibile al portafoglio oggetto di valutazione rettificato per tenere conto delle plus/minusvalenze sugli investimenti, sugli attivi materiali e immateriali, sui debiti e sulle passività per le quali è stimabile un *fair value*.

Il VIF rappresenta il valore degli utili che saranno generati in futuro dalla gestione tecnica e finanziaria dei contratti già emessi e presenti nel portafoglio.

Il *New Business Value* rappresenta il valore dei flussi di cassa futuri derivanti dalla nuova produzione le cui premesse già esistono al momento della valutazione.

I principali parametri utilizzati nell'applicazione del modello sono i seguenti:

- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del VIF e del NBV: 10,5%;
- multiplo sintetico ai fini della stima del goodwill riveniente dalla nuova produzione: 5x
- *solvency ratio*: 100%.

Il valore recuperabile individuato è pari a € 309,3 milioni.

Sul risultato ottenuto sono state effettuate le analisi di sensitività riepilogate di seguito:

- variazioni del multiplo sintetico compreso nell'intervallo 3-7x ai fini della stima del goodwill riconducibile alla nuova produzione;
- variazioni del +/- 0,5% del tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della stima del VIF e del NBV;
- *solvency margin* pari al 120% ed al 150%.

Sulla base delle analisi di *sensitivity* effettuate, il valore recuperabile del *business Vita* è risultato compreso nel seguente *range*: € 282,7-317,2 milioni.

Il **Business danni** è stato valorizzato utilizzando il metodo *Dividend Discount Model (DDM)*, nella variante *dell'Excess Capital*, che determina il valore d'uso come somma:

- del valore attuale dei dividendi distribuibili in un determinato orizzonte temporale di previsione esplicita, tenendo conto anche di eventuali eccedenze/insufficienze di capitale rispetto ai requisiti minimi di vigilanza previsti per le imprese di assicurazione in termini di margine di solvibilità.
- del valore attuale del *terminal value*, determinato come rendita perpetua del dividendo distribuibile nel lungo periodo.

La valutazione è stata effettuata in base al piano industriale 2012-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione e a conseguenti proiezioni 2015 e 2016 elaborate al fine di riflettere un livello normale di redditività.

I parametri utilizzati sono stati i seguenti.

- *combined ratio: graduale allineamento al 96%*;
- costo del capitale (k_e) per l'attualizzazione dei flussi pari al 10,2%, stimato sulla base di:
 - *risk free rate* netto del 5,27% computato come media del rendimento del BTP a 10 anni nel secondo semestre 2011;
 - coefficiente *Beta* pari a 0,99;
 - *Market Risk Premium* pari al 5%;
 - tasso di crescita di lungo periodo (*g-rate*) pari al 2%;
- rendimento degli investimenti: 3%
- *solvency ratio*: 120% calcolato secondo le regole di Solvency I e considerando, quali elementi costitutivi, solo quelli relativi alla CGU danni;.

Il valore recuperabile riconducibile al business danni del gruppo Milano Assicurazioni è stato depurato del contributo del gruppo Liguria Assicurazioni, identificata quale CGU autonoma ed indipendente e sottoposta a *test di impairment* separato ed è risultato pari a € 1.259,9 milioni.

Le valutazioni eseguite con il DDM sono state oggetto di analisi di sensitività. In particolare, sono state ipotizzate le seguenti variazioni:

- variazioni del *combined ratio* e del rendimento degli investimenti *target* nell'ordine del +/- 0,25%;
- variazioni del tasso di attualizzazione e del tasso di crescita di lungo periodo nell'ordine del +/- 0,25%;
- variazioni del *combined ratio* nell'ordine del +/- 0,25% e del *solvency margin* incluso nel range 115%-125%.

Il valore minimo ed il valore massimo ottenuti dalle analisi di sensitività effettuate sono i seguenti: € 1.152,3 - 1.367,6 milioni;

Il **Business Immobiliare** è stato valorizzato con il metodo del Patrimonio Netto Rettificato (PNR), ossia tenendo conto del patrimonio netto allocato e delle rettifiche patrimoniali finalizzate a ricondurre attività e passività al loro valore corrente di mercato e/o di stima (al netto di un eventuale effetto fiscale figurativo).

I processi valutativi effettuati hanno confermato la recuperabilità degli avviamenti allocati alla CGU Danni e a quella Vita.

Avviamento riconducibile a Liguria Assicurazioni

La determinazione del *value in use* del Gruppo Liguria è stata eseguita con la metodologia Somma delle Parti (SOP), utilizzando il *Dividend Discount Model (DDM)* per la valutazione di Liguria Assicurazioni e l'*Appraisal Value* per Liguria Vita. Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita *fairness opinion*.

I parametri utilizzati per l'applicazione del DDM sono stati i seguenti:

- *combined ratio*: graduale allineamento al valore *target* stimato pari al 96%;
- costo del capitale (ke) per l'attualizzazione dei flussi: 10,2%;
- tasso di crescita di lungo periodo (g-rate): 2%;
- redditi finanziari: graduale allineamento del rendimento degli investimenti al valore *target*, stimato pari al 3%;
- *solvency ratio*: 120%, calcolato secondo le regole di Solvency I.

L'*Appraisal value* di Liguria Vita è stato determinato in base ai seguenti principali:

- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del VIF e del NBV: 10,5%;
- multiplo sintetico ai fini della stima del *goodwill* riveniente dalla nuova produzione: 5x
- *solvency ratio*: 100%.

La valutazione è stata effettuata in base al budget 2012, al piano 2013-2014 della società e a conseguenti proiezioni 2015 e 2016 elaborate al fine di riflettere un livello normale di redditività.

Le valutazioni effettuate hanno assegnato al Gruppo Liguria un valore di € 91,6 milioni e, in particolare, un valore dell'avviamento di € 55.714 migliaia.

La tabella seguente riepiloga i risultati delle valutazioni eseguite indicando i valori recuperabili delle CGU identificate e il confronto con i relativi valori contabili:

(€ milioni)	Valore recuperabile	Valore contabile	Eccedenza
CGU Milano Vita	309	163	146
CGU Milano Danni	1.260	236	1.024
Gruppo Liguria Assicurazioni	92	76	16

Altre Attività immateriali

Le *altre attività immateriali* hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate per la durata della stessa. Nessuna delle attività immateriali risulta generata internamente. La voce comprende principalmente il VOB (value of business acquired) relativo a Liguria Assicurazioni, pari a € 10.054 migliaia, iscritto nell'esercizio 2008 a seguito del consolidamento dei dati patrimoniali della relativa partecipazione. La quota di ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a € 7.096 migliaia.

La tabella seguente scompone il valore iscritto fra valore lordo e quote di ammortamento complessivamente imputate fino al 31 dicembre 2011:

<i>(€ migliaia)</i>	Valore di carico lordo	Fondo ammort. e perdite durevoli	Valore netto
Spese per studi e ricerche	-	-	-
Diritti di utilizzazione	-	-	-
Altre attività immateriali	51.981	-40.544	11.437
TOTALE	51.981	-40.544	11.437

Di seguito si riporta la movimentazione della voce “Altre attività immateriali” intervenuta nell’esercizio:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010
Valore di bilancio a inizio periodo	18.960	26.270
Incrementi di cui:		
• generati internamente	-	-
• acquistati	-	43
• provenienti da operazioni di aggregazione aziendale	-	-
• provenienti da variazioni del metodo di consolidamento	-	-
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-177	-
Ammortamenti del periodo	-7.346	-7.353
Altre variazioni	-	-
Valore di bilancio fine periodo	11.437	18.960

Si segnala che le verifiche effettuate non hanno fatto emergere alcuna riduzione per perdite di valore.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € 52.350 migliaia e risultano così suddivise:

	Immobili		Altre attività materiali	
	2011	2010	2011	2010
Valore di carico lordo	49.047	63.785	23.989	23.384
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	-2.041	-5.644	-18.645	-17.414
Valore Netto	47.006	58.141	5.344	5.970

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:

(€ migliaia)	Immobili		Altre attività Materiali	
	2011	2010	2011	2010
Valore di bilancio ad inizio periodo	58.141	58.650	5.970	5.719
Incrementi	411	1.011	241	886
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-460	-219	-	-
Immobilizzazioni rivenienti da aggregazioni d'azienda	-	-	-	-
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-3.323	-1.068	-	-
Riclassificazioni nella categoria degli investimenti immobiliari	-7.647	-	-	-
Ammortamenti del periodo	-116	-233	-867	-635
Altre variazioni	-	-	-	-
Valore di bilancio fine periodo	47.006	58.141	5.344	5.970

Gli immobili riguardano:

- gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa. Sono rilevati al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.
- gli immobili considerati rimanenze e valutati ai sensi dello IAS 2.

Nessun immobile è soggetto a restrizioni sulla titolarità del diritto proprietà.

Il Gruppo incarica annualmente periti indipendenti per determinare il valore corrente dei propri terreni e fabbricati. Sulla base delle valutazioni eseguite sono state rettifiche di valore per € 3.323 migliaia in relazione agli edifici situati in Milano, Via dei Missaglia, 97. Nel complesso, il valore di perizia al 31/12/2011, risulta superiore di € 2,2 milioni rispetto al valore di carico alla stessa data.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente a € 328.931 migliaia e risultano così composte:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Riserva premi danni a carico riassicuratori	53.783	55.969	-2.186
Riserva sinistri danni a carico riassicuratori	193.497	275.772	-82.275
Altre riserve rami danni a carico riassicuratori	-	-	-
Riserve matematiche a carico riassicuratori	78.220	98.502	-20.282
Riserva per somme da pagare carico riassicuratori	3.431	4.409	-978
Riserve di Classe D a carico riassicuratori	-	-	-
Altre riserve vita a carico riassicuratori	-	-	-
TOTALE	328.931	434.652	-105.721

4. INVESTIMENTI

Sono così costituiti:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Investimenti immobiliari	910.693	1.000.349	-89.656
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	100.416	202.391	-101.975
Investimenti posseduti fino alla scadenza	128.927	121.798	7.129
Finanziamenti e crediti	905.538	660.504	245.034
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.084.206	6.827.511	-743.305
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	226.104	288.590	-62.486
TOTALE	8.355.884	9.101.143	-745.259

Investimenti Immobiliari

La voce comprende gli immobili destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento nell'ottica di conseguire un apprezzamento del loro valore nel tempo.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo di acquisto, conformemente a quanto previsto dallo IAS 16 (Immobili, impianti e macchinari), cui lo IAS 40 (Investimenti immobiliari) rinvia nel caso di adozione del modello del costo. Sono pertanto ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del diverso processo di usura delle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Lo scorporo della componente terreno da quella relativa al fabbricato è avvenuto sulla base dei valori di perizia alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1/1/2004).

Il Gruppo provvede annualmente a determinare il valore corrente degli investimenti immobiliari sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti. Nel complesso, il valore di perizia degli investimenti immobiliari al 31/12/2011 risulta superiore di € 160,2 milioni rispetto al valore di carico alla stessa data.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti immobiliari e la loro movimentazione:

	31/12/2011	31/12/2010
Valore di carico lordo	1.032.706	1.092.526
Fondo Ammortamento	-122.013	-92.177
Valore Netto	910.693	1.000.349

(€ migliaia)	2011	2010
Valore di bilancio inizio periodo	1.000.349	1.078.543
Incrementi di cui:		
• per acquisti	259	-
• per spese incrementative	20.271	16.693
Immobili provenienti da aggregazioni d'impresa	-	-
Riduzioni per cessioni	-1.808	-56.626
Ammortamenti del periodo	-27.418	-27.516
Riclassificazioni da altre categorie	11.098	
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-92.058	-10.745
Altre variazioni	-	-
Valore di bilancio di fine periodo	910.693	1.000.349

Nel corso dell'esercizio i ricavi da investimenti immobiliari per canoni di locazione e rimborsi spese sono ammontati a € 28.069 migliaia mentre i costi operativi, riferibili in prevalenza a immobili locati a terzi, sono stati pari a € 18.525 migliaia.

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

Le **spese incrementative** si riferiscono per € 17,6 milioni ad acconti versati in relazione all'operazione immobiliare riguardante il terreno sito in Milano, via Confalonieri – via de Castillia e per € 1,6 milioni ad opere di ristrutturazione dell'immobile situato in Roma, via Tre Madonne.

Le **riclassificazioni** da altre categorie di investimenti riguardano trasferimenti dalla voce beni immobili per € 7,6 milioni, effettuate a seguito di modifiche nell'utilizzo dei cespiti, e dalla voce attività in corso di dismissione per € 3,5 milioni.

Le **perdite durevoli di valore** riguardano soprattutto le destinazioni d'uso ricettive, gli immobili sfitti e le aree di sviluppo e sono state operate sulla base delle apposite relazioni di stima redatte da esperti indipendenti. Anche in ottica di discontinuità gestionale si è ritenuto opportuno avvalersi di periti immobiliari differenti rispetto a quelli normalmente utilizzati nei precedenti esercizi. Il dettaglio è il seguente:

proprietà Milano Assicurazioni:

- Roma, Via Fiorentini, € 29.883 migliaia;
- Milano, Via Confalonieri - Via de Castillia, € 12.593 migliaia;
- Milano, Via Caldera, € 7.179 migliaia;
- Milano, Via Crespi, € 1.574 migliaia;
- Milano, Viale Lancetti – Via dell'Aprica, € 667 migliaia;
- Bologna, Via Bassi, € 2.441 migliaia;
- Torino, Strada del Drosso, € 2.237 migliaia.

Proprietà Immobiliare Milano Assicurazioni:

- Pieve Emanuele, via dei Pini, € 7.000 migliaia;
- Milano, via Medici del vascello, € 1.890 migliaia;
- Milano, via Val Formazza 10, € 2.625 migliaia;

Proprietà Campo Carlo Magno:

- Pinzolo, loc. Madonna di Campiglio, complesso alberghiero Golf Hotel, € 7.860 migliaia.

Proprietà Athens R.E. Fund:

- Civitella Paganico, Hotel Terme di Petriolo, € 9.884 migliaia.

Si precisa che il minor valor attribuito agli immobili rispetto alle valutazioni effettuate nell'esercizio precedente deriva sia dal mutato scenario economico-finanziario (rialzo dei tassi e difficoltà oggettive nell'ottenimento di una redditività sostenibile) sia dalla conseguente necessità di un approccio valutativo più prudentiale, pur in costanza di metodologie applicative, al fine di ottenere un'equa valorizzazione di mercato degli attivi detenuti.

Considerata poi anche la difficoltà nell'accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda, è stato adottato un approccio più prudentiale per gli immobili con redditività insoddisfacente e per le iniziative di sviluppo che, fisiologicamente, scontano una maggiore incertezza di realizzazione nonché per le compravendite di "bene futuro" che, ad oggi, non hanno ancora registrato il completamento dell'immobile.

Il portafoglio immobiliare ha risentito della crisi finanziaria internazionale, che ha comportato una discesa del valore di mercato degli immobili con un incremento della percezione del rischio da parte degli investitori ed un aumento della redditività attesa su tali investimenti. Questo ha comportato da parte dei valutatori del patrimonio immobiliare ad una riduzione delle attese di reddito per gli immobili sfitti ovvero per le aree di sviluppo, ad un aumento dei tassi di attualizzazione e degli *exit yield* nei DCF (*Discounted Cash Flow*) utilizzati prevalentemente per la valutazione dei cespiti, rispetto a quelli utilizzati nelle perizie dell'anno precedente, con una conseguente riduzione del *market value* degli immobili ed una svalutazione degli stessi, tenuto conto del valore di carico dei cespiti. In particolare il patrimonio immobiliare ha registrato un decremento di valore di mercato pari a circa il 10% tra fine 2009 e fine 2011. Un simile trend negativo è stato rilevato negli ultimi anni anche sul mercato immobiliare italiano.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato), le società controllate sono consolidate integralmente, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile, con la sola eccezione delle società che, per la loro dimensione sono irrilevanti ai fini dell'attendibilità del bilancio consolidato. L'importo iscritto si riferisce pertanto alle partecipazioni in società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto.

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010
A7 S.r.l. in liquidazione	266	266
Atahotels S.p.A.	1.589	-
Borsetto S.r.l.	2.891	3.170
Citylife S.r.l.	-	78.087
Garibaldi S.c.a.	56.119	45.902
Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.	11.720	11.615
Isola S.c.a.	11.096	10.907
Igli S.p.A.	-	28.366
Immobiliare Lombarda S.p.A.	8.516	9.083
Metropolis S.p.A.	-	1.665
Penta Domus S.r.l.	-	2.417
Sai Investimenti SGR S.p.A.	1.639	1.832
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l.	351	310
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A.	129	103
Sistemi Sanitari S.c.r.l.	-	182
Sviluppo Centro Est S.r.l.	-	386
Valore Immobiliare S.r.l.	6.100	8.100
TOTALE	100.416	202.391

Investimenti posseduti fino alla scadenza

Ammontano a € 128.927 migliaia e sono così composti:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di debito non quotati	1.379	1.330	49
Titoli di debito quotati	127.548	120.468	7.080
TOTALE	128.927	121.798	7.129

Sono stati classificati in tale categoria i titoli collegati a polizze con tasso di rendimento fisso e copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di attivi specifici.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a € 905.538 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di debito	799.122	553.037	246.085
Prestiti su polizze vita	21.185	24.627	-3.442
Depositi presso riassicuratrici	2.193	2.614	-421
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	57.814	58.720	-906
Altri investimenti finanziari	13.000	-	13.000
Altri finanziamenti e crediti	12.224	21.506	-9.282
TOTALE	905.538	660.504	245.034

L'incremento della voce *Titoli di debito* rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuto principalmente alla sottoscrizione in "Private Placement" di alcuni BTP acquisiti con finalità di stabile investimento.

Tale voce comprende inoltre circa € 237 milioni relativi a strumenti finanziari trasferiti dalla categoria *Available for Sale* all'inizio dell'esercizio 2009. Si tratta di obbligazioni corporate aventi clausole di subordinazione, con valore di carico al di sotto del valore di rimborso e rendimento elevato. Il trasferimento in tale categoria era stato effettuato in considerazione delle caratteristiche tecniche dei titoli, della volontà di mantenerli in portafoglio fino a scadenza ed della elevata volatilità che caratterizzava i mercati di riferimento e che non sempre garantiva quotazioni in linea con i fondamentali di bilancio delle società emittenti.

Gli altri investimenti finanziari sono costituiti dai *time deposit* con scadenza superiore a 15 giorni in essere alla chiusura dell'esercizio.

Tali titoli sono stati valutati al costo ammortizzato. Vengono valutate al costo ammortizzato anche le relative perdite cumulate, il cui importo è passato da € 23,8 milioni del 1° gennaio 2009 a € 20,5 milioni del 31 dicembre 2011, iscritte nel patrimonio netto alla voce *Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita*.

Il fair value di tali titoli al 31 dicembre 2011 è pari a € 203,9 milioni e hanno fatto registrare, nel conto economico dell'esercizio, proventi per € 18,4 milioni.

La voce *Titoli di debito* accoglie inoltre il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali Ania) per le quali si è ritenuta opportuna una valutazione al costo ammortizzato anziché al *fair value*.

I crediti verso agenti per rivalsa sugli indennizzi corrisposti ad agenti cessati loro predecessori sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'Isvap, contenuta nel Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007, sia in considerazione del loro carattere fruttifero.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli obbligazionari e azionari, nonché le quote di OICR, non diversamente classificati. Esse rappresentano la categoria più consistente degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

La ripartizione per tipologia è la seguente:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale quotati	307.672	544.809	-237.137
Titoli di capitale non quotati	64.265	48.505	15.760
Titoli di debito quotati	5.168.581	5.567.954	-399.373
Titoli di debito non quotati	26.781	38.810	-12.029
Quote di OICR	516.907	627.433	-110.526
TOTALE	6.084.206	6.827.511	-743.305

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, con imputazione delle differenze rispetto al costo in apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di riduzioni di valore, che vengono imputate a conto economico.

Coerentemente con la impairment policy di gruppo, che non è variata rispetto al precedente esercizio, le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 31 dicembre 2011 ammontano complessivamente a € 180 milioni. Gli *impairment* riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad impairment nel precedente esercizio il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa del 31 dicembre 2011 secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9); ci si riferisce in particolare alle azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai (€ 32,1 milioni), alle azioni Unicredit (€ 44,6 milioni) e alle azioni Generali (€ 26,1 milioni),
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel periodo in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni. Fra questi, € 11,1 milioni riguardano le azioni della controllante indiretta Premafin;

- titoli di stato emessi dalla Grecia per i quali la differenza fra il costo ammortizzato e le quotazioni di fine dicembre, pari ad € 40,8 milioni, è stata imputata integralmente a conto economico. L'impatto sul conto economico, al netto della quota attribuibile agli assicurati e dell'effetto fiscale, ammonta a circa € 23,4 milioni.

Coerentemente con quanto effettuato nel precedente esercizio la partecipazione in Banca d'Italia è stata oggetto di una valutazione basata sui flussi finanziari futuri distribuibili, che ha determinato in € 40.000 migliaia il fair value delle n. 2000 quote possedute, a fronte di un costo storico di € 8 migliaia con una conseguente iscrizione di una riserva per € 39.992 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale.

La riserva di patrimonio netto, che accoglie le differenze fra il costo medio ponderato e il fair value degli strumenti classificati nella categoria in esame, è negativa per l'importo di € 222,2 milioni (era positiva per € 2 milioni al 31 dicembre 2010). Il prospetto seguente ne mostra la composizione e l'evoluzione rispetto alla chiusura del precedente esercizio:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di debito	-414.424	-109.257	-305.167
Quote di OICR	49.024	93.185	-44.161
Titoli azionari	-25.549	-1.394	-24.155
Riserva Shadow accounting	71.515	13.205	58.310
Effetto fiscale	97.256	6.250	91.006
Riserva AFS alla fine del periodo di riferimento	-222.178	1.989	-224.167

Attività Finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Titoli di capitale quotati	157	650	-493
Titoli di debito quotati	151.505	204.883	-53.378
Titoli di debito non quotati	13.698	32.790	-19.092
Quote di OICR	48.618	48.159	459
Altri strumenti finanziari	12.126	2.108	10.018
TOTALE	226.104	288.590	-62.486

L'importo comprende € 176.905 migliaia di investimenti relativi a contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati vita ed € 18.110 migliaia di investimenti connessi con la gestione dei fondi pensione.

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore di carico.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	614.040	662.794	-48.754
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	47.067	69.553	-22.486
Altri crediti	298.165	302.471	-4.306
TOTALE	959.272	1.034.818	-75.546

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:

- crediti verso assicurati per € 284.499 migliaia, di cui € 272.719 migliaia riferiti a premi dell'esercizio e € 11.780 migliaia a premi di esercizi precedenti;
- crediti verso intermediari di assicurazione per € 259.819 migliaia;
- crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per € 12.346 migliaia;
- crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare per € 57.376 migliaia.

Gli altri crediti risultano così suddivisi:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Crediti verso Fondiaria-Sai per acconti di imposta versati e per crediti e ritenute d'imposta trasferiti a seguito della adesione al consolidato fiscale	94.956	90.570	4.386
Crediti commerciali	8.385	7.069	1.316
Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	25.071	26.589	-1.518
Altri crediti	169.753	178.243	-8.490
TOTALE	298.165	302.471	-4.306

I crediti commerciali sono infruttiferi ed hanno generalmente scadenza inferiore ai 90 giorni.

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

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € 558.122 migliaia e presentano la seguente composizione:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione			
possedute per vendita	44.503	3.451	41.052
Costi di acquisizione differiti	10.741	7.477	3.264
Attività fiscali differite	393.848	205.915	187.933
Attività fiscali correnti	40.595	42.821	-2.226
Altre attività	68.435	68.229	206
TOTALE	558.122	327.893	230.229

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

L'importo iscritto, pari a € 44,5 milioni, si riferisce per € 42,6 milioni alla partecipazione in IGLI S.p.A. e per € 1,9 milioni alla partecipazione in Penta Domus S.p.A, possedute entrambe tramite Immobiliare Milano Assicurazioni.

Con riferimento a Igli, si ricorda preliminarmente che Immobiliare Fondiaria-Sai s.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni s.r.l. detengono, ognuna, una quota del 16,67% di IGLI S.p.A. e che quindi il gruppo Fondiaria-Sai detiene una quota complessiva in IGLI pari al 33,33% del capitale sociale, paritetica rispetto agli altri 2 soci di IGLI, Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A.

Ciò premesso, in data 27 dicembre 2011, Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni hanno sottoscritto con Argo Finanziaria un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima delle n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale.

Il prezzo di acquisto di ciascuna azione di IGLI oggetto di compravendita è stato convenuto in Euro 10,89572 ed è stato determinato sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. un valore pari a Euro 3,65.

Argo Finanziaria si è riservata la facoltà di designare quale acquirente delle azioni IGLI la propria controllata Autostrada Torino-Milano alla quale pertanto Argo Finanziaria si riserva di proporre l'acquisto delle predette azioni.

Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni si sono impegnate, per se stesse e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

L'esecuzione dell'operazione - che è sospensivamente condizionata, tra l'altro, al rilascio delle autorizzazioni antitrust eventualmente necessarie e all'esperimento della procedura di prelazione contemplata dal vigente statuto di IGLI - è prevista entro la fine del mese di marzo 2012. La cessione consentirà di conseguire una plusvalenza di circa € 1,2 milioni.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti si riferiscono alle provvigioni di acquisizione sui contratti pluriennali che, in conformità a principi di competenza economica, vengono ammortizzate per la durata dei relativi contratti.

La tabella seguente fornisce la movimentazione di tali costi nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)	31/12/2011		Totale	31/12/2010
	Rami Danni	Rami Vita		
Ammontare ad inizio periodo	-	7.477	7.477	27.861
Incrementi del periodo	-	4.660	4.660	-
Ammortamenti del periodo (-)	-	-1.396	-1.396	-20.384
Ammontare a fine periodo	-	10.741	10.741	7.477

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € 40.595 migliaia, si riferiscono principalmente a crediti verso l'erario per acconti d'imposta e ritenute fiscali. La voce comprende inoltre gli importi versati a titolo di imposta sulle riserve matematiche dei rami vita (di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n. 209/02, come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni), iscritti in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 7 del 13 luglio 2007.

Ove consentito dallo IAS 12 si è provveduto alla compensazione di attività e passività fiscali correnti.

Attività fiscali differite

Ammontano a € 393.848 migliaia, di cui € 126.243 migliaia sono iscritte a fronte delle perdite fiscali cumulate a fine 2011 e € 267.605 migliaia sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "*balance sheet liability method*" previsto dallo IAS 12. L'iscrizione avviene in relazione alla probabilità del loro recupero, correlata anche alla capacità della società di generare con continuità redditi imponibili. Ove consentito dallo IAS 12 si è provveduto alla compensazione di attività e passività fiscali differite.

L'importo riferito alle perdite fiscali comprende:

- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni nell'esercizio 2010, pari a € 36.510 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai nell'esercizio 2010, pari complessivamente a € 22.071 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni nell'esercizio 2011, pari a € 54.658 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai nell'esercizio 2011, pari complessivamente a € 14.725 migliaia.

I benefici relativi alle perdite fiscali sono stati iscritti in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Piano Industriale 2012-2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione e della conseguente evoluzione dell'andamento economico, coerentemente con quanto preso in considerazione ai fini dei test di impairment sugli avviamenti. Da tali dati previsionali risulta che il beneficio iscritto verrà assorbito nei prossimi quattro esercizi.

Altre attività

Ammontano a € 68.435 migliaia e comprendono, tra l'altro, l'imposta sulle riserve matematiche dei rami vita di competenza dell'esercizio (D.L. 209/2002) per € 9.411 migliaia e gli indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa (€ 12.768 migliaia).

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € 470.804 migliaia.

Comprendono la liquidità nonché depositi e conti correnti bancari la cui scadenza è inferiore a 15 giorni.

Stato Patrimoniale Passivo

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, comprensivo del risultato d'esercizio e delle quote di terzi, ammonta a € 929.537 migliaia, come risulta dalla seguente tabella:

<i>(€ migliaia)</i>	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	928.212	1.303.248	-375.036
Capitale	373.682	305.851	67.831
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	951.244	718.147	233.097
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	350.086	980.995	-630.909
<i>Azioni proprie</i>	<i>-31.353</i>	<i>-31.353</i>	-
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-222.178	1.989	-224.167
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-5.790	-3.670	-2.120
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-487.479	-668.711	181.232
Patrimonio netto di Terzi	1.325	1.319	6
Capitale e riserve di terzi	1.461	1.502	-41
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-8	-3	-5
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-128	-180	52
TOTALE	929.537	1.304.567	-375.030

Le variazioni del Patrimonio Netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto allegato alle presenti note esplicative.

Di seguito si riportano le informazioni sulla composizione e sulla movimentazione del capitale sociale richieste dallo IAS 1.79a:

	Ordinarie 31/12/2011	Risparmio 31/12/2011	Ordinarie 31/12/2010	Risparmio 31/12/2010
Numero di azioni emesse	1.842.334.571	102.466.271	557.435.774	30.739.882
	Ordinarie	Risparmio	Totale	
Azioni esistenti all'01/01/2011	557.435.774	30.739.882	588.175.656	
Azioni proprie (-)	-6.764.860	-	-6.764.860	
Azioni in circolazione: esistenze all'01/01/2011	550.670.914	30.739.882	581.410.796	
Aumenti:				
Vendita azioni proprie	-	-	-	
Aumenti di capitale	1.284.898.797	71.726.389	1.356.625.186	
Decrementi:				
Acquisto azioni proprie	-	-	-	
Azioni in circolazione: esistenze al 31/12/2011	1.835.569.711	102.466.271	1.938.035.982	

Le suddette azioni sono interamente versate e sono prive di indicazione del valore nominale, come da delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 27 Aprile 2011.

Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto e godono dei seguenti privilegi:

- un dividendo fino a concorrenza del 5% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,026). Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 5%, la differenza viene computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi. Inoltre gli utili di cui l'Assemblea deliberi la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo maggiorato, rispetto alle azioni ordinarie, in misura pari al 3% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,0156);
- la riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentato dalle azioni ordinarie;
- in caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso fino a concorrenza del capitale rappresentato da tale categoria di azioni.

Nel corso dell'esercizio è stata data esecuzione all'operazione di aumento del capitale sociale deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 14 maggio e del 22 giugno 2011 in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea Straordinaria del 27 aprile 2011.

L'aumento di capitale prevedeva l'emissione di azioni ordinarie e di risparmio da assegnare in opzioni agli Azionisti secondo le seguenti modalità:

- n. 7 nuove azioni ordinarie ogni n. 3 azioni ordinarie possedute, al prezzo di € 0,2574 cadauna;
- n. 7 nuove azioni di risparmio ogni n. 3 azioni di risparmio possedute, al prezzo di € 0,2646 cadauna.

Nel periodo compreso tra il 27 giugno 2011 ed il 15 luglio 2011 (il Periodo di Offerta) sono stati esercitati n. 542.567.376 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 1.265.990.544 azioni ordinarie e n. 29.021.556 diritti di opzione per la sottoscrizione di n. 67.716.964 azioni di risparmio Milano Assicurazioni di nuova emissione, pari rispettivamente al 98,528% del totale delle azioni ordinarie ed al 94,410% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 343.783.874,79.

Si ricorda che, in forza degli impegni di sottoscrizione assunti, gli azionisti Fondiaria-SAI S.p.A., Fondiaria-SAI Nederland BV, Sai Holding Italia S.p.A., Sainternational S.A., Pronto Assistance S.p.A. e Popolare Vita S.p.A. hanno esercitato n. 350.396.460 diritti di opzione per la sottoscrizione delle n. 817.591.740 azioni ordinarie di nuova emissione spettanti in opzione alle partecipazioni dagli stessi detenute, per un controvalore di € 210.448.113,88.

Tutti i n. 8.103.537 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni ordinarie e tutti i n. 1.718.325 diritti di opzione validi per la sottoscrizione di azioni di risparmio non esercitati al termine del Periodo di Offerta sono stati venduti il 20 luglio 2011, prima seduta dell'offerta in Borsa dei Diritti di Opzione da parte di Milano Assicurazioni per il tramite di UniCredit Bank AG, Milan Branch, ai sensi dell'articolo 2441, terzo comma, del Codice Civile. Al termine dell'offerta in Borsa, sono state sottoscritte n. 18.872.077 azioni ordinarie e n. 4.009.425 azioni di risparmio di nuova emissione, pari rispettivamente all'1,469% del totale delle azioni ordinarie ed al 5,590% del totale delle azioni di risparmio di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 5.918.566,48. Risultavano pertanto non sottoscritte n. 36.176 azioni ordinarie pari allo 0,003% del totale delle azioni ordinarie di nuova emissione offerte, per un controvalore complessivo pari ad € 9.311,70.

Tali Azioni sono state sottoscritte da Credit Suisse, UniCredit Bank Milano, Keefe, Bruyette & Woods Limited, The Royal Bank of Scotland N.V. (London Branch), Banca Akros S.p.A. e Equita SIM S.p.A., ai sensi dell'accordo di garanzia stipulato in data 22 giugno 2011.

A seguito di tale sottoscrizione da parte delle banche del consorzio di garanzia l'Aumento di Capitale si è pertanto concluso con l'integrale sottoscrizione delle n. 1.284.898.797 azioni ordinarie e delle n. 71.726.389 azioni di risparmio offerte, per un controvalore complessivo di € 349.711.752,88.

Il nuovo capitale sociale di Milano Assicurazioni è pertanto pari a € 373.682.600,42 diviso in n. 1.842.334.571 azioni ordinarie ed in n. 102.466.271 azioni di risparmio, prive di indicazione del valore nominale. La relativa attestazione ai sensi dell'art. 2444 del Codice Civile è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Milano nei termini di legge.

Riserve di capitale

Le riserve di capitale, pari ad € 951.244 migliaia, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni. Tale voce è al netto di € 9.663 migliaia relativi ai costi connessi all'aumento di capitale sopra descritto che, in conformità al disposto del paragrafo 35 dell'IAS 32, sono portati a diretta deduzione del patrimonio netto.

Riserve di utili e altre riserve

Sono composte prevalentemente da riserve di utili (€ 384.459 migliaia). Comprendono inoltre la riserva di consolidamento, negativa per € 16.219 migliaia, la riserva per utili e perdite derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, negativa per € 44.067 migliaia, riserve di fusione per € 25.913 migliaia.

Azioni proprie

Ammontano a € 31.353 migliaia (importo invariato rispetto al 31/12/2010). L'importo si riferisce a n. 6.764.860 azioni ordinarie della Capogruppo, iscritte al costo di acquisto. Tale posta è portata a detrazione del patrimonio netto secondo quanto previsto dallo IAS 32.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, negativa per € 222.178 migliaia al netto delle imposte, rappresenta la differenza fra i costi di acquisizione ed i prezzi correnti delle attività finanziarie disponibili per la vendita laddove tali differenze non siano indicative di perdite per riduzioni di valore. La voce è espressa al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative con la metodologia contabile prevista dal paragrafo 30 dell'IFRS 4 (*shadow accounting*). La voce include € 20,5 milioni di minusvalenze riferite a strumenti finanziari trasferiti nella categoria *Finanziamenti e Crediti*.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

Riguardano:

- perdite di natura attuariale conseguenti all'applicazione dello IAS 19 (€ 2.249 migliaia);
- perdite derivanti dalla valutazione di strumenti finanziari derivati a copertura di flussi di cassa (€ 3.541 migliaia).

Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi è pari ad € 1.325 migliaia ed è sostanzialmente riferibile alla quota di minoranza di Pronto Assistance Servizi S.c.r.l..

* * *

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo tra il bilancio separato di Milano Assicurazioni e il bilancio consolidato, relativamente all'utile dell'esercizio e al Patrimonio Netto.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E IL BILANCIO CONSOLIDATO		
(€ migliaia)	Risultato dell'esercizio	
	2011	2010
Bilancio individuale Milano Assicurazioni S.p.A. secondo i principi contabili italiani	-783.309	-512.679
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:		
<i>IAS 38 "Attivi Immateriali"</i>		
- Avviamento	16.320	18.900
- Altri attivi immateriali	2.943	67
<i>IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"</i>		
- Immobili	6.076	-2.948
<i>IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"</i>		
- Azioni proprie	6.535	5.817
<i>IAS 19 "Benefici ai dipendenti"</i>		
- TFR e altri benefici ai dipendenti	416	344
<i>IAS 39 "Strumenti finanziari"</i>		
- Attività e passività finanziarie	338.068	-191.184
<i>IFRS 4 "Contratti assicurativi"</i>		
- Riserve premi e di perequazione	4.599	-1.660
- Riserve matematiche	-6.686	7.645
<i>Effetto fiscale rettifiche IAS/IFRS</i>	-50.300	-21.453
Bilancio individuale Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	-465.338	-697.151
Rettifiche di consolidamento:		
- Differenza tra valutazione e risultato pro-quota delle società:		
Consolidate integralmente	-27.811	31.555
Valutate con il metodo del patrimonio netto	665	2.616
- Differenze imputate agli elementi dell'attivo	-15.582	-12.845
- Differenza da consolidamento		-3.079
- Applicazione di differenti principi contabili	18.368	-1.135
- Differenze su attività cedute	-5	-722
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi	-511	-454
Altre operazioni infragruppo	185	
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	2.550	12.504
Bilancio consolidato gruppo Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	-487.479	-668.711

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E IL BILANCIO CONSOLIDATO		
(€ migliaia)	Patrimonio netto ante risultato	
	31/12/2011	31/12/2010
Bilancio individuale Milano Assicurazioni S.p.A. secondo i principi contabili italiani	1.761.020	1.923.941
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:		
<i>IAS 38 "Attivi Immateriali"</i>		
- Avviamento	157.912	139.012
- Altri attivi immateriali	-14.719	-71
<i>IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"</i>		
- Immobili	-64.347	-61.399
<i>IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"</i>		
- Azioni proprie	-8.082	-13.899
<i>IAS 19 "Benefici ai dipendenti"</i>		
- TFR e altri benefici ai dipendenti	-548	-1.438
<i>IAS 39 "Strumenti finanziari"</i>		
- Attività e passività finanziarie	-517.993	31.275
<i>IFRS 4 "Contratti assicurativi"</i>		
- Riserve premi e di perequazione	43.206	44.866
- Riserve matematiche	110.192	43.869
<i>Effetto fiscale rettifiche IAS/IFRS</i>	-10.390	-79.415
Bilancio individuale Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	1.456.251	2.026.741
Rettifiche di consolidamento:		
- Differenza valore di carico / patrimonio netto pro-quota delle società: Consolidate integralmente	-113.340	-130.503
Valutate con il metodo del patrimonio netto	-12.835	-15.107
- Differenza imputata agli elementi dell'attivo	41.545	54.390
- Differenza da consolidamento	59.038	62.117
- Applicazione di differenti principi contabili	36.475	37.610
- Differenze su attività cedute	5	722
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi	511	454
Storno avviamenti derivanti da disavanzo di fusione	-25.451	-25.451
Altre operazioni infragruppo	-17.075	-17.075
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	-9.433	-21.939
Bilancio consolidato gruppo Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	1.415.691	1.971.959

2. ACCANTONAMENTI

Comprendono la ragionevole valutazione degli oneri futuri e dei rischi esistenti alla chiusura dell'esercizio, anche derivanti da contenziosi in corso. Comprendono anche le minusvalenze stimate conseguenti a probabili rinegoziazioni di canoni relativi a immobili locati ad Atahotels, di proprietà di entità facenti parte del gruppo Milano, ferma restando la situazione di incertezza circa l'ammontare e la tempistica della possibile rinegoziazione.

La movimentazione è la seguente:

(€ migliaia)

Valore di bilancio ad inizio periodo	136.139
Incrementi del periodo	25.575
Utilizzi del periodo	-41.844
Altre variazioni	-
Valore di bilancio fine periodo	119.870

3. RISERVE TECNICHE

Si riporta di seguito il dettaglio per tipologia:

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
RAMI DANNI			
Riserva premi	1.146.826	1.192.062	-45.236
Riserva sinistri	4.380.552	4.096.194	284.358
Altre riserve	2.897	3.287	-390
Totale rami danni	5.530.275	5.291.543	238.732
RAMI VITA			
Riserve matematiche	3.453.474	3.648.679	-195.205
Riserva per somme da pagare	43.083	48.886	-5.803
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	133.304	188.076	-54.772
Altre riserve	-87.937	-32.848	-55.089
Totale rami vita	3.541.924	3.852.793	-310.869
TOTALE RISERVE TECNICHE	9.072.199	9.144.336	-72.137

La voce *riserva premi* include € 1.132,3 milioni di riserva per frazioni di premi del lavoro diretto, € 13,7 milioni di riserva per rischi in corso ed € 0,8 milioni di riserva premi relativa al lavoro indiretto.

La riserva sinistri comprende di € 351,6 milioni stanziati a fronte di sinistri accaduti nell'esercizio, ma non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.).

Le *altre riserve tecniche danni* comprendono la riserva di senescenza di cui al regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Le riserve matematiche includono la riserva aggiuntiva sul rischio finanziario, pari a € 35,3 milioni, determinata secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008.

Le riserve tecniche dei rami vita comprendono € 1.446 milioni relative a contratti di investimento aventi un elemento di partecipazione discrezionale, rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, secondo quanto disposto dal paragrafo 2 b) dello stesso.

Le *altre riserve tecniche dei rami vita* comprendono essenzialmente la riserva per spese future (€ 15,3 milioni) e la riserva per passività differite verso gli assicurati, determinata applicando la prassi contabile nota come *shadow accounting*, di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4, negativa per € 107,1 milioni che rappresenta, sostanzialmente, la quota di minusvalenze sugli investimenti delle gestioni separate dei rami vita attribuibile agli assicurati. Ai fini della determinazione di tale riserva, coerentemente con quanto effettuato nel precedente esercizio:

- si è ipotizzato un orizzonte di realizzo delle minusvalenze nette pari a 5 anni;
- si sono determinate le aliquote di retrocessione delle minusvalenze in base alle variazioni del tasso di rendimento delle gestioni separate a seguito del realizzo delle minusvalenze stesse, tenendo conto dei minimi trattenuti dal rendimento e dei vari livelli di garanzia finanziaria.

La tabella seguente evidenzia la movimentazione delle riserve tecniche verificatesi nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)

	Rami Danni	Rami Vita	Totale
Riserva ad inizio esercizio	5.291.543	3.852.793	9.144.336
Incrementi del periodo	1.232.407	420.798	1.653.205
Pagamenti (-)	-1.509.195	-731.667	-2.240.862
Profitti o perdite rilevati a conto economico	527.337	-	527.337
Riserve acquistate o trasferite ad altri assicuratori	-	-	-
Altre variazioni	-11.817	-	-11.817
Riserva a fine esercizio	5.530.275	3.541.924	9.072.199

La voce “*perdite rilevate a conto economico*” è da attribuire essenzialmente:

- alla rivalutazione della riserva sinistri di esercizi precedenti del ramo R.C. Autoveicoli, effettuata a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati con riferimento alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell’evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell’esercizio;
- alla negativa evoluzione della liquidazione relativa ai sinistri di esercizi precedenti del ramo R.C. Generale, che ha indotto ad utilizzare criteri più prudenziali nello stanziamento della riserva sinistri.

Per illustrare le motivazioni che hanno portato, per l’esercizio 2011, alla significativa rivalutazione delle Riserve Sinistri RC Auto, si desidera far precedere la descrizione in questione da una opportuna premessa metodologica.

Premessa

- Le riserve sinistri si articolano in Riserva Ex (ossia quella relativa ai sinistri accaduti nelle generazioni n-1 e precedenti) e riserva corrente (ossia quella relativa ai sinistri denunciati nell’esercizio che si è appena concluso). Per le Riserve Ex l’ISVAP richiede specificatamente una valutazione separata di ciascun sinistro non ancora completamente liquidato (metodo dell’inventario), nonché il rispetto del criterio del costo ultimo, che si ottiene affiancando alla tecnica dell’inventario le metodologie statistico-attuariali; al contrario per i sinistri del corrente, dato il minor numero di informazioni di cui inevitabilmente la compagnia dispone, il regolamento ISVAP accetta la possibilità di determinare la relativa riserva mediante il criterio del costo medio, purché applicato a gruppi di sinistri;
- con riferimento alle metodologie statistico-attuariali in relazione alla valutazione delle Riserve Ex, si precisa come esista in letteratura un elevato numero di modelli che, pur in teoria tutti validi, trovano poi differenti possibilità di applicazione a seconda della storia evolutiva e degli indicatori tecnici dei portafogli oggetto di valutazione. Ogni analisi attuariale richiede quindi, già in partenza, la selezione dei modelli da utilizzare rispetto a quelli non idonei data la situazione specifica; l’analisi richiede poi, anche in questo caso sulla base delle caratteristiche e soprattutto della stabilità dei flussi sottostanti, la scelta dei pesi da applicare ai diversi modelli attuariali implementati. Il cambiamento, da un anno all’altro, dei modelli di riferimento o del peso degli stessi nella valutazione complessiva non è da intendersi quale modifica delle logiche valutative né tanto meno dei principi contabili, ma può essere giustificata dall’evoluzione delle caratteristiche del portafoglio o del contesto di riferimento;
- infine si segnala come, in generale, pur nel rispetto continuo del criterio del costo ultimo, il fenomeno della rivalutazione del carico residuo delle Riserve Ex debba ritenersi fisiologico e ricorrente (con cadenza annuale), in quanto collegato anche all’evoluzione della giurisprudenza e conseguentemente dei costi medi attesi di liquidazione dei sinistri.

Riserva RCA Generazioni Precedenti (Ex)

Con riferimento alle specificità del Gruppo Milano si evidenzia come, nell'esercizio 2011 il rafforzamento del carico residuo delle riserve RC Auto per i Sinistri Gestiti delle Generazioni Precedenti (pari a € 333 milioni) sia stato particolarmente significativo.

Per comprendere i razionali che hanno portato a tali risultati, occorre considerare gli elementi che, almeno in parte concatenati tra loro, hanno caratterizzato l'esercizio appena concluso, facendo con ciò in particolare riferimento a:

- rivisitazione del processo per la costruzione delle riserve sinistri, valorizzando in particolare il ruolo della rete liquidativa chiamata, nel periodo finale dell'anno, a rivedere puntualmente le riserve tecniche residue per ciascun sinistro in essere. L'esercizio di inventario si è concluso nel novembre 2011 con l'evidenza di una robusta richiesta di rafforzamento da parte dei liquidatori delle riserve residue delle generazioni Ex (in questo caso, da considerare quelle del 2010 e precedenti), pari a € 94 milioni, per Milano Assicurazioni, in termini di impatto sulla riserva a bilancio. Tale esigenza risultava motivata da:
 - elementi di carattere organizzativo, legati ad un maggior controllo e attenzione sulla qualità dell'operato dei liquidatori, e in particolare al potenziamento di un presidio centrale presso la Direzione Sinistri con specifica competenza sui sinistri con significativa anzianità di contenzioso o con importo rilevante perché mortali o con più controparti;
 - evoluzione normativa e giurisprudenziale, con progressiva estensione dell'utilizzo delle tabelle per la liquidazione del danno non patrimoniale e ciò anche a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l'equa valutazione del risarcimento, le tabelle del Tribunale di Milano.
- Adeguamento dei modelli statistico-attuariali di riferimento. Come richiesto dal medesimo processo di riservazione, una volta conclusa l'attività di inventario da parte dei liquidatori, la rivalutazione delle Riserve Sinistri viene completata dall'applicazione, da parte della funzione Pianificazione e Controllo, dei modelli statistico-attuariali per assicurare la valutazione della riserva in termini di costo ultimo (ossia quindi, tenendo conto della probabilità che il sinistro non venga liquidato nell'anno ma debba essere riservato anche per uno o più esercizi a seguire). L'esercizio 2011 è stato l'occasione per:
 - una selezione più attenta e ponderata dei modelli statistico-attuariali che si è deciso di utilizzare; in particolare, per Milano Assicurazioni, sono stati applicati in questo contesto i modelli di *Fisher Lange* (pesato al 35%) e *Chain Ladder Paid* (peso 65%);
 - un focus specifico su una attenta e prudente selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche, se ritenute affidabili e ripetibili;
 - l'aggiornamento e validazione dei modelli stessi, in linea con l'impostazione operativa che dal 2007 distingue la gestione dei sinistri tra CARD e No CARD;
 - l'utilizzo di un approccio metodologico fondato su serie storiche comprensive dei sinistri tardivi che ha permesso, diversamente da quanto effettuato nel bilancio 2010, la stima di un ammontare di riserva comprensivo dell'accantonamento I.B.N.R.

- *Task force* sinistri coordinata dalla struttura di Risk Management. Scopo dell'intervento in questo caso era il presidio di alcune attività (anche molto operative) volte al rafforzamento dei controlli e all'asestamento delle procedure di gestione e liquidazione sinistri, assicurando così il consolidamento della base dati sinistri di riferimento.

Gli interventi sopra descritti sono stati attuati anche alla luce della lettera ISVAP pervenuta il 17 Novembre 2011 che, con riferimento alla situazione al 31 dicembre 2010, ha formulato osservazioni sui calcoli dei modelli attuariali utilizzati, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche.

Al termine di questa fase di processo, la rivalutazione a Bilancio delle Riserve RC Auto per i sinistri gestiti Ex (quindi 2010 e precedenti) è risultata pari a circa € 308 milioni per Milano Assicurazioni (con l'integrazione di € 214 milioni nei confronti delle riserve dei liquidatori per il rispetto del criterio del costo ultimo) e circa € 25 milioni per le società minori.

Riserva RCA Corrente

Per completezza di informazione, relativamente alla stima della generazione corrente 2011, precisiamo che essa è stata effettuata sulla base di un metodo di costo medio (fondato su un processo metodologico rinnovato rispetto all'anno precedente, grazie ad un nuovo motore di calcolo che permette di dare un valore alla riserva dei sinistri correnti già in corso d'anno) e dei già citati modelli di valutazione statistico-attuariale. Ciò ha portato nel 2011, per Milano Assicurazioni, ad un "costo medio con seguito dei sinistri correnti" (ossia il costo medio dei sinistri già liquidati nell'anno stesso e di quelli mandati a riserva per liquidazione negli esercizi a venire) pari a 4.220 euro (rispetto ai 3.919 euro utilizzati nel bilancio 2010).

Anche in questo caso, l'evoluzione del processo metodologico adottato riflette un'osservazione di ISVAP che aveva rilevato, con riferimento al 2010, un costo medio con seguito in linea con il dato di mercato 2009, ma inferiore a quello osservato sempre dal mercato nel 2010 (dato peraltro fornito dall'Istituto nella sua nota, e non disponibile all'epoca della valutazione).

* * *

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

(€ migliaia)	31/12/2011	31/12/2010	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	70.858	61.643	9.215
Altre passività finanziarie	299.339	366.303	-66.964
TOTALE	370.197	427.946	-57.749

Le passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico comprendono essenzialmente (€ 61.711 migliaia) passività riferibili a polizze vita che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e non rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Le altre passività finanziarie comprendono depositi costituiti a garanzia in relazione a rischi ceduti in riassicurazione (€ 123.519 migliaia), passività subordinate (€ 152.468 migliaia) e debiti verso banche (€ 23.352 migliaia).

Le passività subordinate sono così composte:

- € 50.859 migliaia, pari al costo ammortizzato del prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel 2006, per l'importo originario di € 150 milioni (€ 100 milioni furono rimborsati nel 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP.
- € 101.609 migliaia, pari al costo ammortizzato del finanziamento di € 100 milioni erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al limite del 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno *spread* di 350 *basis points* per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno.

Ai sensi della delibera Consob n. DEM/6064293 del 28/7/2006, segnaliamo che le passività subordinate sopra citate sono assistite da particolari clausole contrattuali, a tutela dei diritti e degli interessi dei finanziatori.

Con riferimento al finanziamento subordinato erogato nel 2006 (di cui residuano € 50 milioni nominali e riconducibile al contratto di finanziamento subordinato di € 300 milioni sottoscritto, il 22 giugno 2006, per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A.), si precisa che l'articolo 6.2.1 lett. (e) del citato contratto prevede, quale obbligo generale, la permanenza del controllo (ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 1, C.C.) e dell'attività di direzione e coordinamento di Milano Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A..

Con riferimento al finanziamento di natura ibrida di € 100 milioni, la facoltà di conversione in azioni dell'Emittente prevista è subordinata, oltre che all'eventuale deliberazione da parte dell'Assemblea Straordinaria dell'Emittente di un aumento di capitale a servizio della conversione nei termini contrattualmente indicati, anche all'accadimento contemporaneo (e per un triennio consecutivo) delle seguenti condizioni:

- (i) il *downgrade* del *rating* Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui l'Emittente si sia volontariamente sottoposta non essendo più soggetta al *rating* di Standard & Poor's) della società beneficiaria a "BBB-" o ad un grado inferiore;
- (ii) la riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, ad un livello inferiore o uguale al 120% del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni,

sempre che (a) la situazione determinatasi per effetto del verificarsi dei suddetti eventi non venga sanata, per entrambi gli eventi, nei due esercizi sociali immediatamente successivi, oppure (b) il margine di solvibilità non venga portato nei due esercizi sociali immediatamente successivi almeno al 130% del margine di solvibilità richiesto, con possibilità quindi, per Milano Assicurazioni, di porre in essere, nell'arco temporale di oltre due anni, misure volte a consentire il rientro nei parametri richiesti.

Si segnala che tale informativa è resa nonostante vi sia scarsa possibilità che si verifichino gli eventi contrattualmente previsti a tutela dei finanziatori. Ricordiamo infine che l'elemento caratterizzante dei prestiti subordinati e/o ibridi in questione è dato, in generale, non solo dalla rimborsabilità degli stessi previo pagamento di tutti gli altri debiti in capo alla compagnia prenditrice alla data di liquidazione, ma anche dalla necessità dell'ottenimento, ai sensi della normativa applicabile, della preventiva autorizzazione al rimborso da parte dell'ISVAP.

5. DEBITI

Ammontano a € 290.509 migliaia e presentano la seguente composizione:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24.723	31.388	-6.665
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	26.604	40.428	-13.824
Altri debiti	239.182	237.594	1.588
TOTALE	290.509	309.410	-18.901

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:

- € 11.276 migliaia nei confronti di intermediari di assicurazione;
- € 8.981 migliaia di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione;
- € 4.466 migliaia di fondi di garanzia a favore degli assicurati.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono interamente a debiti di c/c nei confronti di compagnie di riassicurazione.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce *altri debiti*:

<i>(€ migliaia)</i>	2011
Per imposte a carico degli assicurati	23.545
Per oneri tributari diversi	45.731
Verso enti assistenziali e previdenziali	7.891
Debiti commerciali	10.909
Trattamento di fine rapporto	20.908
Altri	130.198
TOTALE	239.182

Trattamento di fine rapporto

Si ricorda che per effetto della Legge Finanziaria 2007 (L. n. 296/2006) i dipendenti di aziende private con 50 o più addetti hanno obbligatoriamente scelto entro il 30 giugno 2007 se destinare le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007 a forme di previdenza complementare o mantenerle presso le aziende, le quali sono tenute a trasferire tali quote al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

Per i dipendenti di società con meno di 50 addetti tale scelta è invece facoltativa. Nel caso in cui non sia espressa alcuna scelta da parte del dipendente, le quote di TFR maturate rimangono presso le relative aziende.

Ciò premesso, ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni degli organismi preposti all'analisi tecnica (Abi, Assirevi, Ordine degli Attuari e OIC), si sono distinti i seguenti casi:

- lavoratori dipendenti che hanno optato per il mantenimento del TFR presso l'azienda di appartenenza: si sono utilizzati i criteri attuariali previsti dallo IAS 19 per i Piani a benefici definiti;
- lavoratori dipendenti che hanno optato per la destinazione del TFR a forme di previdenza complementare: le quote TFR maturate dal 1 gennaio 2007, in quanto piano a contribuzione definita, non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(€ migliaia)

Valore al 31/12/2010	24.728
Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	929
Oneri finanziari	427
Utili/(Perdite) attuariali	-563
Utilizzi per pagamenti effettuati	-4.613
Variazione area di consolidamento	
Valore al 31/12/2011	20.908

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Passività fiscali correnti	-	2.164	-2.164
Passività fiscali differite	46.542	33.223	13.319
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
Altre passività	138.998	139.509	-511
TOTALE	185.540	174.896	10.644

Passività fiscali differite

Le passività fiscali differite, pari a € 46.542 migliaia, accolgono l'effetto fiscale delle differenze temporanee relative a poste di natura patrimoniale od economica, destinate a annullarsi negli esercizi futuri.

Ove consentito dallo IAS 12, i saldi esposti sono stati compensati con le attività fiscali differite.

Altre passività

Ammontano ad € 138.998 migliaia e comprendono principalmente:

- provvigioni per premi in corso di riscossione, per € 45.477 migliaia;
- reintegro premi su trattati di riassicurazione, per € 6.439 migliaia;
- sopraprovvigioni di competenza da erogare, per € 10.362 migliaia;
- passività per pagamento di sinistri rami danni e somme dovute dei rami vita, in corso di esecuzione alla chiusura dell'esercizio, per € 38.922 migliaia.

PARTE C – Informazioni sul conto economico consolidato

PREMI NETTI

I premi netti consolidati di competenza ammontano a € 3.279.514 migliaia, con un decremento del 5,3% rispetto all'esercizio precedente. Al lordo della riassicurazione passiva i premi di competenza del Gruppo ammontano a € 3.421.124 migliaia (-5,3%).

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 396.951 migliaia (-24,8%). I premi emessi nei rami danni ammontano a € 2.978.926 migliaia e registrano una flessione del 4%. L'analisi delle variazioni rispetto al precedente esercizio è già stata effettuata nella prima parte della presente relazione, cui pertanto si rinvia per ulteriori informazioni.

Le tabelle seguenti evidenziano la composizione dei premi di competenza lordi e di quelli ceduti in riassicurazione.

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Premi lordi rami Vita	396.951	527.782	-130.831
Premi lordi rami Danni	2.978.926	3.103.989	-125.063
Variazione importo lordo riserva premi	45.247	-17.830	63.077
Totale rami Danni	3.024.173	3.086.159	-61.986
Premi lordi di competenza	3.421.124	3.613.941	-192.817

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Premi ceduti Rami Vita	12.908	13.213	-305
Premi ceduti Rami Danni	126.950	139.549	-12.599
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	1.752	-3.674	5.426
Totale rami Danni	128.702	135.875	-7.173
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	141.610	149.088	-7.478

Nella voce *premi lordi contabilizzati* non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi".

Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rinvia alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.

Ulteriori informazioni sono inoltre riportate in allegato alle presenti note esplicative.

COMMISSIONI ATTIVE

(€ migliaia)	2011	2010	Variazione
Commissioni attive	851	874	-23

Si riferiscono ai caricamenti espliciti ed impliciti relativi ai contratti che non rientrano nell'ambito dell'IFRS 4, non essendo connotati da un rischio assicurativo significativo. Tali contratti vengono infatti trattati con il metodo del *deposit accounting*, che prevede l'iscrizione fra le passività di quanto incassato e la rilevazione a conto economico dei soli margini reddituali.

La voce comprende inoltre le commissioni di gestione sui fondi interni.

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

Ammontano ad € 15,1 milioni di oneri netti contro € 0,6 milioni di oneri netti registrati nell'esercizio 2010, come risulta dalla tabella che segue:

(€ migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizz.	Perdite realizz.	Plusv. valutaz. e ripr. Valore	Minus. valutaz. e riduz. valore	Totale 2011	Totale 2010	Variazio ne
<i>Risultato degli investimenti derivante da:</i>									
Attività finanziarie possedute per essere negoziare	2.428	-31	89	-	-	-161	2.325	-12.800	15.125
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	9.797	-751	1.417	-26.199	10.572	-11.311	-16.475	11.568	-28.043
Passività finanziarie possedute per essere negoziare	-	-	-	-	613	-1.590	-977	595	-1.572
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	12.225	-782	1.506	-26.199	11.185	-13.062	-15.127	-637	-14.490

Le perdite realizzate derivano, per € 17.876 migliaia, dalla cessione dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai. Si ricorda infatti che l'art. 2359 quinquies c.c. vieta ad una società di sottoscrivere azioni o quote della società controllante. Milano Assicurazioni ha quindi provveduto a cedere sul mercato i n. 9.982.557 diritti di opzione posseduti. Il prezzo unitario medio di vendita è stato pari a € 0,703 a fronte di un valore di carico unitario di € 2,494, ottenuto applicando al valore di carico delle azioni il fattore di rettifica derivante dalle caratteristiche dell'aumento di capitale di Fondiaria-Sai.

PROVENTI E ONERI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La composizione emerge dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizz.	Perdite realizz.	Plus da valut. e riprist. di valore	Minus da valutaz. e riduzione di valore	Totale 2011	Totale 2010	Varia- zione
<i>Risultato derivante da:</i>									
Investimenti immobiliari	-	9.544	3.093	-	-	-119.476	-106.839	36.473	-143.312
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-17.144	-	-17	-	-	-17.161	-39.628	22.467
Investimenti posseduti fino a scadenza	6.986	-	-	-	-	-	6.986	6.765	221
Finanziamenti e crediti	39.789	-	451	-717	-	-7.091	32.432	23.176	9.256
Attività finanziarie disponibili per la vendita	186.845	20.922	78.831	-51.638	-	-180.031	54.929	119.041	173.970
Crediti	1.441	71	-	-	-	-	1.512	806	706
Disponibilità liquide	3.082	-24	-	-	-	-	3.058	1.146	1.912
Altre passività finanziarie	-11.775	-	-	-	-	-	-11.775	-13.049	1.274
Debiti	-743	-	-	-	-	-	-743	-677	-66
TOTALE	225.625	13.369	82.375	-52.372	-	-306.598	-37.601	104.029	66.428

Gli interessi netti ammontano a € 225.625 migliaia a fronte di € 199.480 migliaia rilevati nel 2010 (+13,1%).

Gli altri proventi netti ammontano a € 13.369 migliaia (€ 7.388 migliaia nel 2010). Con riferimento a tale voce gli oneri da controllate, collegate e joint venture derivano principalmente dalla quota di competenza delle perdite rilevata nel periodo da Atahotels, che continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e dell'andamento ancora debole del settore alberghiero, con particolare riferimento alle iniziative congressuali, settore nel quale la società è leader di mercato.

Gli utili netti da realizzo ammontano a € 30 milioni (€ 107,1 milioni al 31 dicembre 2010), di cui € 1,2 milioni si riferiscono a titoli azionari, € 14,8 milioni a quote di OICR, € 10,9 milioni a titoli obbligazionari e € 3,1 milioni ad investimenti immobiliari.

Le minusvalenze da valutazione e riduzione di valore sono così composte:

- impairment su strumenti finanziari disponibili per la vendita per € 180 milioni;
- impairment su finanziamenti e crediti per € 7,1 milioni;
- quote di ammortamento su immobili per € 27,4 milioni;
- rettifiche di valore su investimenti immobiliari per € 92,1 milioni.

Gli *impairment* riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad impairment nel precedente esercizio il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa del 31 dicembre 2011 secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9); ci si riferisce in particolare alle azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai (€ 32,1 milioni), alle azioni Unicredit (€ 44,6 milioni) e alle azioni Generali (€ 26,1 milioni),
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel semestre in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni. Fra questi, € 11,1 milioni riguardano le azioni della controllante indiretta Premafin;
- titoli di stato emessi dalla Grecia per i quali l'intera differenza fra il costo ammortizzato e le quotazioni di fine dicembre, pari ad € 40,8 milioni, è stata imputata integralmente a conto economico. Tenuto conto della attuale crisi economica della Grecia e delle iniziative di ristrutturazione del suo debito sovrano, la differenza fra valore di carico e fair value è stata infatti considerata perdita permanente di valore, come già ampiamente riferito nella prima parte della presente relazione al capitolo dedicato ai titoli emessi dai cd paesi periferici dell'area euro.

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a € 180.098 migliaia e sono composti da:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Altri proventi tecnici	20.814	32.026	-11.212
Prelievi da fondi	38.846	2.217	36.629
Differenze cambio	2.378	12.836	-10.458
Sopravvenienze attive	2.279	10.951	-8.672
Utili realizzati su attivi materiali	184	315	-131
Recuperi di spese e oneri amministrativi	83.193	86.852	-3.659
Altri ricavi	32.404	21.352	11.052
TOTALE	180.098	166.549	13.549

I recuperi di spese e oneri amministrativi, che trovano contropartita fra gli altri oneri, riguardano essenzialmente gli addebiti alla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi a fronte di distacco di personale dipendente.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei rami vita e le relative spese ammontano, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, a € 3.126.242 migliaia, con un decremento del 3,3 % rispetto all'esercizio precedente (-8,3% nei rami danni e +19% nei rami vita).

Le tabelle seguenti evidenziano il dettaglio delle voci relativamente al lavoro diretto e indiretto nonché alle quote a carico dei riassicuratori.

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

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Rami Danni			
Importi pagati	2.424.598	2.644.335	-219.737
Variazione dei recuperi	-40.085	-55.869	15.784
Variazione delle altre riserve tecniche	-390	-145	-245
Variazione riserva sinistri	284.134	158.758	125.376
Totale Danni	2.668.257	2.747.079	-78.822
Rami Vita			
Somme pagate	701.644	589.478	112.166
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	-187.982	35.589	-223.571
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-52.614	-39.360	-13.254
Variazione riserva per somme da pagare	-5.548	9.721	-15.269
Totale Vita	455.500	595.428	-139.928
TOTALE DANNI + VITA	3.123.757	3.342.507	-218.750
Importi pagati	3.126.242	3.233.813	-107.571
Variazione riserve	-2.485	108.694	-111.179

L'incremento della riserva sinistri è dovuto principalmente al nuovo significativo rafforzamento della riserva sinistri del ramo R.C. Autoveicoli, effettuato a conclusione dei processi di affinamento dei modelli statistico-attuariali sviluppati in base alle serie storiche dei parametri di sinistralità, tenuto conto anche dell'evoluzione normativa e giurisprudenziale intervenuta nel corso dell'esercizio. Sono inoltre stati utilizzati criteri di riservazione più prudenziali per le assicurazioni di responsabilità civile rientranti nel ramo RCG.

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
RAMI DANNI			
Importi pagati	66.389	74.605	-8.216
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
Variazione dei recuperi	-	-	-
Variazione riserva sinistri	-14.541	-21.149	6.608
Totale Danni	51.848	53.456	-1.608
RAMI VITA			
Importi pagati	21.744	27.080	-5.336
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	-11.878	-18.775	6.897
Variazione riserva per somme da pagare	-722	2.365	-3.087
Totale Vita	9.144	10.670	-1.526
TOTALE DANNI + VITA	60.992	64.126	-3.134
Importi pagati	88.133	101.685	-13.552
Variazione riserve	-27.141	-37.559	10.418

COMMISSIONI PASSIVE

Rappresentano i costi di acquisizione dei contratti che non rientrano nell'ambito dell'IFRS 4, non essendo connotati da un rischio assicurativo significativo.

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Commissioni passive	233	82	151

SPESE DI GESTIONE

La composizione emerge dalla seguente tabella:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
RAMI DANNI			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	424.399	449.296	-24.897
Altre spese di acquisizione	87.550	93.667	-6.117
Provvigioni di incasso	23.337	26.121	-2.784
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-41.153	-44.258	3.105
Totale Danni	494.133	524.826	-30.693
RAMI VITA			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	3.840	7.431	-3.591
Altre spese di acquisizione	9.025	8.349	676
Provvigioni di incasso	3.670	4.120	-450
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-2.602	-3.444	842
Totale Vita	13.933	16.456	-2.523
Spese di gestione degli investimenti	5.521	4.107	1.414
Altre spese di amministrazione	119.099	123.445	-4.346
TOTALE	632.686	668.834	-36.148

I costi di acquisizione maturati nell'esercizio (provvigioni di acquisizione e altre spese di acquisizione) ammontano ad € 524.814 migliaia (€ 558.743 migliaia nell'esercizio 2010).

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a € 336.679 migliaia e sono composti da:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010	Variazione
Altri oneri tecnici	113.731	132.229	-18.498
Accantonamenti a fondi	23.180	44.845	-21.665
Perdite su crediti	21.081	18.483	2.598
Sopravvenienze passive	7.663	4.415	3.248
Ammortamenti attività materiali	983	868	115
Ammortamenti attività immateriali	7.346	8.375	-1.029
Differenze cambio	1.465	4.624	-3.159
Riduzione di valore di attivi materiali	3.323	1.068	2.255
Riduzione di valore di attivi immateriali	-	3.079	-3.079
Oneri amministrativi e spese c/terzi	83.193	86.852	-3.659
Altri costi	74.714	30.344	44.370
TOTALE	336.679	335.182	1.497

IMPOSTE

Alla voce *imposte* sono iscritti proventi per € 106.170 migliaia quale effetto congiunto di oneri per imposte correnti per € 583 migliaia, di proventi per imposte differite/anticipate nette per € 111.585 migliaia e di oneri per la rideterminazione delle imposte differite/anticipate a seguito della variazione dell'aliquota IRAP dal 4,82% al 6,82% per € 4.832 migliaia. La tabella seguente ne evidenzia la composizione:

<i>(€ migliaia)</i>	
Imposte correnti	583
Imposte differite sorte nell'esercizio	54.380
Imposte differite utilizzate nell'esercizio	-8.963
Imposte anticipate sorte nell'esercizio	-185.511
Imposte anticipate utilizzate nell'esercizio	28.509
Variazione differite/anticipate a seguito variazione aliquota IRAP	4.832
TOTALE	-106.170

Precisiamo che l'importo delle imposte anticipate sorte nell'esercizio comprende:

- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 54.658 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 14.725 migliaia.

I benefici fiscali sopra riportati sono stati iscritti in bilancio in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2012 e delle linee guida del Piano Industriale, recentemente esaminati dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, e sulla prevedibile conseguente prevedibile evoluzione dell'andamento economico.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, calcolato in base all'aliquota IRES in vigore per l'esercizio 2011 (27,5%) è la seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	2011
Risultato ante imposte	-593.777
Imposte sul reddito teoriche (solo IRES 27,50%)	-163.289
Effetto fiscale derivante da variazioni di imponibile permanenti	41.001
Altre differenze	1.075
Imposte sul reddito (esclusa Irap)	-121.213
Irap	15.043
TOTALE imposte sul reddito iscritte a bilancio	-106.170

Al fine di consentire una migliore comprensione della riconciliazione fra l'onere fiscale effettivo di bilancio e l'onere fiscale teorico non si è tenuto conto dell'effetto dell'Irap in quanto la base imponibile di tale imposta risulta sostanzialmente difforme rispetto a quella IRES e non direttamente correlata al risultato ante imposte.

Utile (perdita) delle attività operative cessate

L'importo iscritto si riferisce alla plusvalenza ottenuta tramite la cessione della partecipazione in Citylife, detenuta tramite Immobiliare Milano Assicurazioni. Tale partecipazione, a seguito della conclusione dell'iter istruttorio con il rilascio delle autorizzazioni richieste da parte di Isvap ed Antitrust, è stata infatti ceduta in data 3 agosto 2011 a Generali Properties per un importo pari a € 109,3 milioni.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Utile per azione

	2011	2010
Utile (perdita) netto attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	-491.138	-636.872
N°. medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile per azione base	1.148.495.288	550.670.914
Utile (perdita) base per azione attività operative (in Euro)	-0,43	-1,16

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato netto derivante dalle attività operative in esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno.

Si segnala che:

- il risultato netto delle attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dal risultato netto della attività operative di gruppo la quota di pertinenza degli azionisti di risparmio;
- la media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata al netto della media ponderata delle azioni proprie possedute ed è calcolata pro-rata temporis, in base alle azioni relative al capitale sociale ante aumento, alle azioni emesse al termine del periodo di offerta e a quelle emesse a seguito della vendita in borsa dei diritti inoptati.

Come previsto dal paragrafo 68 dello IAS 33 riportiamo il risultato per azione derivante dalle attività operative cessate:

	2011	2010
Utile (perdita) netto attività cessate attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	29.233	3.110
N°. medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile per azione base	1.148.495.288	550.670.914
Utile (perdita) base per azione attività cessate (in Euro)	0,03	0,01

Dividendi pagati e proposti

Si riportano le seguenti informazioni, secondo quanto previsto dallo IAS 1.125a e 125b:

<i>(€ migliaia)</i>	2011	2010
<i><u>Dichiarati e pagati nell'anno</u></i>		
Dividendi su azioni ordinarie	-	55.067
Dividendi su azioni di risparmio	-	3.554
<i><u>Proposti per approvazione all'Assemblea dei Soci</u></i>		
Dividendi su azioni ordinarie	-	-
Dividendi su azioni di risparmio	-	-

PARTE D – Informativa di settore

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

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

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

Al fine dell'individuazione dei settori primari il Gruppo ha effettuato un'analisi del profilo di rischio-rendimento dei settori stessi ed ha considerato la struttura dell'informativa interna.

Il **settore Danni** comprende le assicurazioni indicate nell'art. 2, comma 3, del D. Lgs.209/2005 (Codice delle Assicurazioni).

Il **settore Vita** comprende le assicurazioni e le operazioni indicate nell'art. 2, comma 1, del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni).

Il **settore Immobiliare** comprende l'attività svolta dalle società immobiliari controllate dalla capogruppo Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano s.r.l., Sintesi Seconda s.r.l., Campo Carlo Magno S.p.A.) e dal Fondo Immobiliare Athens RE Fund.

Il **settore Altre Attività**, di natura residuale, comprende l'attività della società Sogeint, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle agenzie.

Vengono riportati in questa sezione lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore redatti secondo gli schemi approvati dall'ISVAP con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007. Commenti e ulteriori dati sui singoli settori sono riportati nella prima parte della presente relazione, alla quale pertanto si rinvia per ulteriori informazioni.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Stato patrimoniale per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		2011	2010	2011	2010
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	216.843	224.164	25.328	25.325
2	ATTIVITÀ MATERIALI	3.664	11.918	19	28
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	247.280	331.741	81.651	102.911
4	INVESTIMENTI	4.389.254	4.395.130	3.610.055	4.186.895
4.1	Investimenti immobiliari	594.782	639.107		
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	95.288	86.102	1.842	1.829
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza			128.927	121.798
4.4	Finanziamenti e crediti	275.196	195.417	609.955	446.994
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.411.436	3.456.620	2.655.779	3.345.568
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	12.552	17.884	213.552	270.706
5	CREDITI DIVERSI	862.555	953.869	89.562	74.127
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	404.089	347.560	119.258	49.864
6.1	Costi di acquisizione differiti			10.741	7.477
6.2	Altre attività	404.089	347.560	108.517	42.387
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	402.926	232.280	57.318	44.545
	TOTALE ATTIVITÀ	6.526.611	6.496.662	3.983.191	4.483.695
1	PATRIMONIO NETTO				
2	ACCANTONAMENTI	107.112	125.539	9.658	7.750
3	RISERVE TECNICHE	5.530.275	5.291.543	3.541.924	3.852.793
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	174.822	160.064	182.393	197.409
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	6.591	1.506	64.060	59.317
4.2	Altre passività finanziarie	168.231	158.558	118.333	138.092
5	DEBITI	258.812	264.124	26.498	38.284
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	152.092	134.055	50.737	116.723
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
318	523					242.489	250.012
48.574	52.071	93	94			52.350	64.111
						328.931	434.652
365.836	528.379			-9.261	-9.261	8.355.884	9.101.143
325.172	370.503			-9.261	-9.261	910.693	1.000.349
3.286	114.460					100.416	202.391
						128.927	121.798
20.387	18.093					905.538	660.504
16.991	25.323					6.084.206	6.827.511
						226.104	288.590
9.732	10.105	3.093	2.785	-5.670	-6.068	959.272	1.034.818
49.610	3.964	92	77	-14.927	-73.572	558.122	327.893
						10.741	7.477
49.610	3.964	92	77	-14.927	-73.572	547.381	320.416
7.735	3.118	2.825	4.722			470.804	284.665
481.805	598.160	6.103	7.678	-29.858	-88.901	10.967.852	11.497.294
						929.537	1.304.567
2.800	2.800	300	50			119.870	136.139
						9.072.199	9.144.336
12.982	70.473					370.197	427.946
207	820					70.858	61.643
12.775	69.653					299.339	366.303
5.339	5.783	5.530	7.287	-5.670	-6.068	290.509	309.410
698	497	118	186	-18.105	-76.565	185.540	174.896
						10.967.852	11.497.294

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		2011	2010	2011	2010
1.1	Premi netti	2.895.471	2.950.284	384.043	514.569
1.1.1	Premi lordi di competenza	3.024.173	3.086.159	396.951	527.782
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	-128.702	-135.875	-12.908	-13.213
1.2	Commissioni attive	0	0	851	874
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-16.282	-9.541	542	8.309
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	362	806		
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	154.380	235.459	205.860	199.448
1.6	Altri ricavi	158.702	144.902	6.758	12.103
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.192.633	3.321.910	598.054	735.303
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-2.616.409	-2.693.623	-446.356	-584.758
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	-2.668.257	-2.747.079	-455.500	-595.428
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	51.848	53.456	9.144	10.670
2.2	Commissioni passive			-233	-82
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-13.688	-34.750	-331	-346
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-245.444	-382.996	-90.645	-99.213
2.5	Spese di gestione	-606.949	-639.267	-25.737	-29.567
2.6	Altri costi	-296.986	-301.937	-15.851	-22.224
2	TOTALE COSTI E ONERI	-3.779.476	-4.052.573	-579.153	-736.190
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-586.843	-730.663	18.901	-887
	IMPOSTE				
	UTILE(PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE				
	UTILE(PERDITA) CONSOLIDATO				
	di cui di pertinenza del gruppo				
	di cui di pertinenza di terzi				

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
0	0	0	0	0	0	3.279.514	3.464.853
						3.421.124	3.613.941
						-141.610	-149.088
						851	874
613	595					-15.127	-637
26	921					388	1.727
12.081	12.444					372.321	447.351
10.340	5.229	11.071	9.259	-6.773	-4.944	180.098	166.549
23.060	19.189	11.071	9.259	-6.773	-4.944	3.818.045	4.080.717
0	0	0	0	0	0	-3.062.765	-3.278.381
						-3.123.757	-3.342.507
						60.992	64.126
						-233	-82
-3.530	-6.259					-17.549	-41.355
-56.672	-29.543					-392.761	-511.752
						-632.686	-668.834
-19.883	-7.122	-10.732	-8.843	6.773	4.944	-336.679	-335.182
-80.085	-42.924	-10.732	-8.843	6.773	4.944	-4.442.673	-4.835.586
-57.025	-23.735	339	416	0	0	-624.628	-754.869
						106.170	82.697
						30.851	3.281
						-487.607	-668.891
						-487.479	-668.711
						-128	-180

PARTE E – Informazioni sui rischi finanziari

1.1 La governance dei rischi

Nell'ambito del Gruppo Fondiaria-SAI la struttura e il processo di Risk Management sono collocati all'interno del più ampio sistema dei controlli interni che è articolato secondo i seguenti livelli:

- controlli di linea che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni (controlli di 1° livello);
- controlli di gestione del rischio che hanno l'obiettivo di misurare i rischi ed individuare le strategie per governarli (controlli di 2° livello);
- controlli di revisione interna che si prefiggono di fornire una valutazione indipendente del complessivo sistema di controllo e di gestione dei rischi allo scopo di migliorare l'efficienza e l'efficacia dell'organizzazione (controlli di 3° livello).

Nell'ambito dei "controlli di linea" assumono rilevanza i "*Process Owner*" e i "Referenti Rischi e Controlli". In particolare il "*Process Owner*":

- ha la responsabilità del presidio dei processi aziendali di competenza;
- ha la responsabilità dell'analisi e del monitoraggio dei rischi correlati ai suoi processi in conformità con le policy aziendali (compresa l'attestazione interna per il Dirigente Preposto);
- è responsabile della gestione degli impatti derivanti dai rischi sui suoi processi e dell'attuazione delle eventuali azioni di mitigazione definite per ridurre l'esposizione al rischio;
- ha la responsabilità degli impatti derivanti dai rischi dei processi di competenza che sono esternalizzati a terze parti e sulle quali ha compiti di supervisione;
- deve integrare l'analisi del rischio nei suoi processi decisionali.

Il "Referente Rischi e Controlli":

- ha dipendenza gerarchica dalle strutture di appartenenza e funzionale dal Risk Management;
- è figura di collegamento tra i controlli di 1° e di 2° livello;
- svolge attività di supporto ai "Process Owner" per il presidio dei processi aziendali, la raccolta dei dati e l'analisi dei rischi, il monitoraggio dei rischi, la gestione delle azioni di mitigazione dei rischi, la predisposizione della reportistica periodica;
- dispone di una metodologia basata sui criteri di censimento consolidati in Basilea II e Solvency II con l'obiettivo di garantire la copertura di tutti gli eventi di rischio e di valutarli in relazione all'esistenza e alla qualità dei controlli relativi.

Più in dettaglio il sistema di gestione dei rischi coinvolge i seguenti attori di riferimento che svolgono diverse funzioni in ragione dei ruoli assegnati istituzionalmente, delle competenze e degli strumenti a disposizione:

- Consiglio di Amministrazione;
- Comitato di Controllo Interno;
- Amministratore Delegato, Direttore Generale e Alta Dirigenza;
- Comitato Rischi e altri Comitati di Direzione;
- Funzione di Risk Management;
- Funzione di Compliance;
- Funzione di Audit;
- Process Owners.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima del sistema dei controlli interni di cui deve assicurare la completezza, la funzionalità e l'efficacia.

Il Comitato di Controllo Interno assiste il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e gestione dei rischi, con un ruolo istruttorio e propositivo.

L'Amministratore Delegato, il Direttore Generale e l'alta dirigenza con compiti di sovrintendenza gestionale hanno la responsabilità dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi in coerenza con le direttive del Consiglio di Amministrazione.

Appositi comitati di direzione contribuiscono a rafforzare e integrare il sistema di risk management del Gruppo, svolgendo un ruolo istruttorio e consultivo nei confronti del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato, volto a consentire l'adozione di decisioni più informate in tema di gestione dei rischi, gestione degli investimenti e politiche assuntive.

La funzione di Compliance identifica e valuta il rischio di non conformità alle norme.

La funzione di Audit monitora e valuta l'efficacia e l'efficienza del sistema di controllo interno e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione delle attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

La funzione di Risk Management concorre, unitamente agli altri attori coinvolti nel sistema di gestione dei rischi, alla definizione e creazione di un sistema di gestione di tutte le attività legate al rischio, attraverso lo sviluppo ed il mantenimento delle politiche, delle metodologie e degli strumenti di misurazione del rischio. In particolare alla funzione di Risk Management sono state affidate, tra le altre, le seguenti responsabilità:

- presiedere le attività di sviluppo e completamento dei modelli di Risk Capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- effettuare il monitoraggio ricorrente dei rischi attraverso il sistema di indicatori adottato;

- concorrere alla definizione delle soglie di tolleranza e dei limiti operativi e definire le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;
- predisporre la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo Interno, dell'Alta Direzione e dei Responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione di limiti operativi fissati;
- definire, in collaborazione con le altre funzioni coinvolte, le azioni di mitigazione del rischio a fronte del superamento dei limiti operativi fissati;
- effettuare prove di stress testing per valutare l'impatto economico e patrimoniale derivante da andamenti avversi dei principali fattori di rischio.

Fino al 20 dicembre 2011 la funzione di Risk Management è stata svolta a livello di Gruppo da FONDIARIA-SAI anche per MILANO ASSICURAZIONI e le sue controllate dirette con un unico responsabile a livello accentrato, in esecuzione di un contratto di full outsourcing. A far data dal 20 dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI ha nominato un proprio responsabile della funzione di Risk Management. La Compagnia ha affidato in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti alla funzione. Analogamente, il Consiglio di Amministrazione di MILANO ASSICURAZIONI nella stessa seduta del 20 dicembre 2011 ha nominato un proprio responsabile della funzione di Audit e in data 23 gennaio 2012 un proprio responsabile della funzione di Compliance, affidando in outsourcing alla controllante FONDIARIA-SAI lo svolgimento di attività inerenti alle suddette funzioni.

Le funzioni di Risk Management, Compliance e Audit sono caratterizzate da indipendenza dalle strutture operative e dal riporto funzionale e gerarchico al Consiglio di Amministrazione. Peraltro anche la Direttiva "Solvency II" attribuisce a tali funzioni, unitamente a quella attuariale, un ruolo chiave nella governance complessiva.

Inoltre, nel corso del 2011, il Consiglio di Amministrazione di FONDIARIA – SAI ha deliberato la costituzione di una nuova unità organizzativa, denominata "Unità Attività Infragrupo", facente capo all'Amministratore Delegato, ed avente il compito di istruire e monitorare le operazioni con parti correlate, prima, durante e dopo la loro esecuzione, valutando, caso per caso, le situazioni di conflitto di interessi, ed assicurando che l'iter di approvazione delle stesse sia in linea con le procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione, oltre che in conformità alla normativa di legge e regolamentare vigente.

L' "Unità Attività Infragrupo" ha altresì il compito di supportare il Comitato di Controllo Interno, il Comitato di Remunerazione e il Collegio Sindacale, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate, nonché tutti gli altri organi chiamati a svolgere la loro attività con riferimento alle operazioni in questione.

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 20 dicembre 2011, ha deliberato, ai sensi dell'art. 17 del Regolamento Isvap n. 20/2008, ("Collaborazione tra funzioni e organi deputati al controllo"), l'istituzione del Comitato di coordinamento delle funzioni di controllo, di cui fanno parte, oltre ai responsabili delle funzioni di Audit, di Compliance e di Risk Management, anche il Collegio Sindacale (attraverso il suo Presidente), il Comitato di Controllo Interno (attraverso il suo *Lead Coordinator*), l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/01 (attraverso il suo coordinatore) e l'attuario incaricato, nonché il responsabile dell'Unità Attività Infragruppo, con il coinvolgimento, se del caso, della società di revisione. Il coordinamento di detto Comitato, che deve intendersi esclusivamente riferito all'organizzazione ed alla conduzione delle riunioni del Comitato stesso secondo il relativo ordine del giorno, senza alcun potere di indirizzo sull'attività delle altre funzioni di controllo, che resta nella piena, esclusiva ed autonoma responsabilità dei singoli preposti, è affidato al responsabile della Funzione di Risk Management.

1.2 La Mappa dei Rischi

I rischi considerati nel Modello adottato, sono esplicitati nella Mappa dei Rischi, di seguito riportata, la quale associa ogni rischio al segmento di business su cui influisce. Oltre alla stima della massima perdita potenziale, l'approccio adottato nel monitoraggio dell'esposizione complessiva è volto a considerare anche i rischi che, secondo una logica di causa-effetto, possono manifestarsi come conseguenza di altri rischi pur non generando sempre un impatto economico direttamente misurabile.

Tali Rischi, chiamati "Rischi di secondo livello", sono:

- il Rischio Reputazionale, ovvero il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizze non adeguate o al comportamento della rete di vendita;
- il Rischio legato all'appartenenza al gruppo o rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti dall'impresa con le altre entità del gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità dell'impresa stessa.

Accanto a queste tipologie di Rischi, particolare attenzione assume anche il Rischio Strategico, ovvero il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata di decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

La Mappa dei Rischi, di I° e II° Livello, costituisce lo schema di riferimento nell'attività di Risk Management. Tale struttura, tuttavia, non è un elemento statico del Modello, in quanto l'approccio adottato, come specificato sopra, tende a considerare tutti i Rischi attuali, ma anche prospettici, con l'obiettivo di precedere eventuali impatti di minacce provenienti dal contesto in cui il Gruppo opera.

	Ramo Danni	Ramo Vita	Immobiliare	Altro
Rischi Finanziari				
Rischio di Mercato	✓	✓	✓	✓
Rischio di Credito	✓	✓	✓	✓
Rischio di Liquidità	✓	✓	✓	✓
Rischi Tecnici Vita				
Longevità		✓		
Mortalità		✓		
Disabilità		✓		
Spese		✓		
Riscatto		✓		
Catastrofale		✓		
Rischi Tecnici Danni				
Riservazione	✓			
Premio	✓			
Catastrofale	✓			
Rischi Operativi e altri Rischi				
Rischi Operativi	✓	✓	✓	✓
Rischio di non conformità alle norme	✓	✓	✓	✓
Rischio Reputazionale	✓	✓	✓	✓
Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o "di contagio"	✓	✓	✓	✓
Rischio Strategico	✓	✓	✓	✓

La valorizzazione dei rischi quantificabili sopradescritti viene determinata in ottica ALM attraverso il modello interno utilizzando procedure che costituiscono la best practice in letteratura.

La stima in ottica ALM comporta l'analisi degli shock delle variabili rischiose sulle voci sia dell' attivo che del passivo di bilancio.

Tale fenomeno è significativo per le variabili finanziarie ed in particolare per il rischio tasso di interesse. Uno shock di tale grandezza impatta sensibilmente su tutti i titoli obbligazionari "interest rate sensitive" e sul valore delle riserve matematiche vita e delle riserve sinistri del ramo danni, per effetto dell'attualizzazione dei flussi finanziari.

Le valorizzazioni dei rischi finanziari qui di seguito esposte sono rappresentate, invece, senza tener conto della logica ALM. Il principio compensativo definito da tale metodologia è applicabile essenzialmente in ottica di "total balance sheet" definita Solvency II.

I principi contabili consentono marginalmente l'adozione di tale tecnica, per chiarezza ci si è quindi astenuti dal rappresentare valorizzazioni non compatibili con i criteri con cui è redatto il bilancio.

Nel corso del 2011 ha assunto un peso rilevante il rischio di credito inerente ai titoli governativi. Tale rischio non è valutato dalla formula standard proposta dal QIS5, mentre il modello interno stima il rischio di credito anche per la componente governativa, sulla base del rating dell'emittente.

La consistente quota di titoli emessi dallo Stato Italiano, i successivi “*downgrading*” subiti, nonché la volatilità degli spread verso i titoli privi di rischio, pesano in modo consistente sulla valutazione di tale rischio che acquisisce nel modello interno il peso maggiore tra i rischi di mercato.

I rischi tecnici sono anch’essi valutati attraverso modelli interni e i modelli proposti dalla formula standard del QIS5.

La componente più rilevante è costituita dal rischio di riservazione e dal rischio premio relativi ai rami Danni. Mentre il rischio catastrofe, tenuto conto dell’effetto di mitigazione dei trattati riassicurativi, ha un peso ridotto.

I rischi tecnici vita di mortalità e riscatto e dell’inflazione da spese rappresentano al momento una quota ridotta dei rischi tecnici.

Particolare attenzione tuttavia è stata posta all’accelerazione della dinamica dei riscatti delle polizze vita che si è registrata nell’ultimo periodo dell’anno.

Al momento tali fenomeni sono monitorati in base a specifiche analisi di scenario in quanto la loro modellizzazione può essere prematura per l’esiguità del periodo in cui il fenomeno si è dimostrato significativo.

2 Informativa sui Rischi Finanziari

2.1 Obiettivi e criteri della Gestione dei Rischi Finanziari

Gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi finanziari, nonché le politiche di mitigazione di Gruppo, sono state emanate con delibera del Consiglio di Amministrazione della capogruppo Fondiaria-SAI attraverso l’approvazione del documento “Politica di investimento e gestione dei rischi” di Gruppo.

La politica definita è volta a garantire:

- un’adeguata diversificazione, evitando eccessive concentrazioni;
- una quota di investimenti prontamente liquidabili;
- un’attenzione alla coerenza degli attivi con la struttura dei passivi, attraverso l’utilizzo di analisi di ALM;
- una gestione prudente limitando le esposizioni in titoli con basso merito di credito;
- un uso degli strumenti derivati prevalentemente ai fini di copertura.

In coerenza con tali obiettivi, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni e di ciascuna compagnia controllata, attraverso l’apposita “Delibera quadro in materia di investimenti”, ha definito la struttura di limiti operativi con riferimento a tutte le tipologie di rischi finanziari, considerando anche eventuali esposizioni al rischio di concentrazione.

La struttura dei limiti è estesa alle principali *asset class* che compongono gli investimenti e i limiti sono definiti in termini di:

- percentuale massima per *asset class* sul totale degli *Asset Under Management* (Totale Investimenti);
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- limiti in termini di rating;
- limiti in termini di VaR;
- limiti in termini di *duration gap* (distinto tra Danni e Vita);
- limiti in termini di copertura minima (*hedging*) sulle partecipazioni strategiche;
- limiti in termini di liquidabilità: intesa come percentuale massima di strumenti “illiquidi”.

La struttura dei portafogli degli attivi nei rami Vita è commisurata alla struttura delle passività, a cui tali titoli sono posti a copertura. Per i rami Danni gli attivi vengono selezionati anche in considerazione della prevedibile evoluzione della liquidazione dei sinistri cui fanno riferimento le riserve.

2.2 Rischio Mercato

Per rischio di mercato si intende “*il rischio di perdite inattese in dipendenza di variazioni dei corsi azionari, dei tassi d’interesse, dei prezzi degli immobili e dei tassi di cambio*”.

Il sistema di monitoraggio del Gruppo prevede la valutazione degli impatti economici derivanti da tali variabili attraverso misure di tipo VaR che permettono di:

- ottenere misure omogenee di rischio che consentono il confronto fra tipologie di strumenti diversi;
- determinare limiti di posizione;
- costruire misure di redditività “*risk-adjusted*”.

In particolare le misure adottate sono:

- il VaR di breve periodo, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di 10 giorni lavorativi;
- il Risk Capital, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di un anno.

Qui di seguito si riportano le analisi del VaR e del Risk Capital al 31/12/2011 e al 31/12/2010 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di confidenza del 99.5%.

Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	6,80	10,59	0,18	10,76
Totale Derivati	0,12	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	6,92	7,34	0,17	7,51
Totale Obbligazioni e Fondi	84,13	0,99	0,04	1,04
Totale Azioni non quotate	4,95	6,97	0,07	7,03
Totale	96,00	1,76	0,05	1,81
Altri Attivi	4,00	1,01	0,03	1,03
Totale generale	100,00	1,73	0,05	1,78

Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	9,76	9,66	0,24	9,90
Totale Obbligazioni e Fondi	80,67	1,12	0,04	1,16
Totale Azioni non quotate	4,98	3,04	0,03	3,07
Totale	95,41	2,09	0,06	2,16
Altri Attivi	4,59	1,12	0,02	1,14
Totale generale	100,00	2,05	0,06	2,11

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “VaR Tasso/Prezzo %” e “VaR Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2011

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	6,80	38,30	0,81	39,11
Totale Derivati	0,12	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta	6,92	30,26	0,80	31,06
Totale Obbligazioni e Fondi	84,13	4,54	0,19	4,73
Totale Azioni non quotate	4,95	28,36	0,31	28,66
Totale	96,00	7,62	0,24	7,86
Altri Attivi	4,00	4,60	0,14	4,74
Totale generale	100,00	7,50	0,24	7,74

Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	9,76	37,75	1,14	38,89
Totale Obbligazioni e Fondi	80,67	4,25	0,19	4,44
Totale Azioni non quotate	4,98	13,69	0,15	13,84
Totale	95,41	8,17	0,28	8,45
Altri Attivi	4,59	4,24	0,11	4,35
Totale generale	100,00	7,99	0,27	8,26

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “Risk Capital Tasso/Prezzo %” e “Risk Capital Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

La riduzione di rischiosità del portafoglio rispetto al 31/12/2010 è imputabile principalmente alla componente azionaria dovuta sia alla contrazione della volatilità sia al cambiamento metodologico nella misurazione della rischiosità azionaria.

2.2.1 Rischio di tasso d'interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero “*il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse*”, l'esposizione del Gruppo riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra *duration* del passivo e dell'attivo.

Attraverso l'utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche *stress test* in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un'analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad una diminuzione dei tassi d'interesse di 50 bp.

Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

(€ milioni)	+50bp		-50bp	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Totale	-256	-119	282	124
di cui Danni	-68	-32	72	32
di cui Vita	-188	-87	211	92

Note:

- Non sono incluse le obbligazioni inserite nelle categorie *Held To Maturity* e *Loans Receivables*.
- Sensitività relativa ai soli attivi finanziari e non in ottica ALM.

La tabella successiva riporta l'analisi della *duration*, del VaR e del Risk Capital del portafoglio obbligazionario al 31/12/2011 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

Analisi della componente obbligazionaria per fascia di scadenza VaR e Risk Capital

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Government Euro	85,44	4,00	0,96	4,40
<i>Tasso Variabile</i>	<i>21,37</i>	<i>0,67</i>	<i>0,22</i>	<i>1,27</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>64,07</i>	<i>5,08</i>	<i>1,21</i>	<i>5,45</i>
0,0< <=1,5	16,28	0,80	0,29	0,13
1,5< <=3,0	10,46	2,18	0,79	2,76
3,0< <=5,5	12,86	3,79	1,11	5,05
5,5< <=7	5,02	5,40	1,67	8,16
>7	19,44	9,36	2,14	10,92
Corporate Euro	12,91	4,03	1,16	5,24
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,45</i>	<i>0,13</i>	<i>0,00</i>	<i>1,10</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>12,46</i>	<i>4,17</i>	<i>1,20</i>	<i>5,39</i>
0,0< <=1,5	1,54	0,83	0,30	0,24
1,5< <=3,0	3,60	2,25	0,78	2,79
3,0< <=5,5	3,59	4,04	1,30	5,99
5,5< <=7	2,05	5,31	1,64	8,00
>7	1,67	8,19	2,21	11,26
Fondi Obbligazionari Euro	1,01	3,00	0,93	3,88
<i>Tasso Fisso</i>	<i>1,01</i>	<i>3,00</i>	<i>0,93</i>	<i>3,88</i>
1,5< <=3,0	1,01	3,00	0,93	3,88
Government Non Euro	0,41	5,07	0,28	1,17
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,41</i>	<i>5,07</i>	<i>0,28</i>	<i>1,17</i>
3,0< <=5,5	0,28	3,34	0,24	0,92
5,5< <=7	0,02	5,62	0,24	0,62
>7	0,11	9,70	0,39	1,90
Corporate Non Euro	0,23	1,08	0,09	0,18
<i>Tasso Variabile</i>	<i>0,02</i>	<i>0,07</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Tasso Fisso</i>	<i>0,21</i>	<i>1,18</i>	<i>0,10</i>	<i>0,20</i>
0,0< <=1,5	0,15	0,64	0,08	0,09
1,5< <=3,0	0,04	1,80	0,16	0,50
3,0< <=5,5	0,02	4,47	0,16	0,38
Totale Obbligazioni	98,99	4,00	0,98	4,49
Totale	100,00	4,00	0,98	4,48

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore *tel quel*.
- Il perimetro di analisi non include i titoli strutturati.

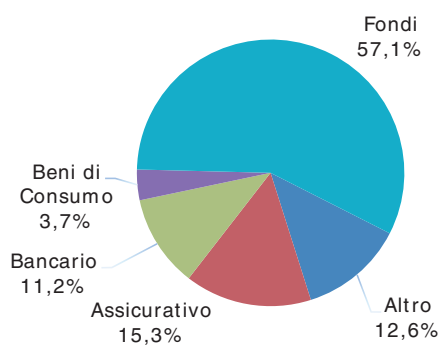
2.2.2 Rischio azionario, Rischio di cambio e Rischio Immobiliare

Il rischio azionario ovvero il “*rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei corsi azionari*” e il rischio di cambio ovvero “*rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei tassi di cambio*” vengono valutati con modelli stocastici calibrati sul mercato.

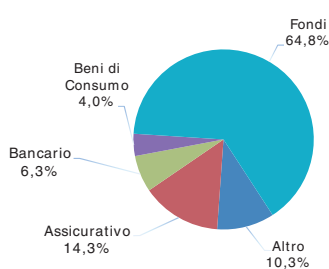
Nella valutazione degli asset vengono utilizzate le volatilità proprie dei sottostanti o quelle di benchmark ad essi associati. La volatilità rilevata sulla base dei suddetti criteri viene poi utilizzata come input per il calcolo del VaR e Risk Capital.

Nei grafici di seguito si riporta la composizione del portafoglio azionario per comparto.

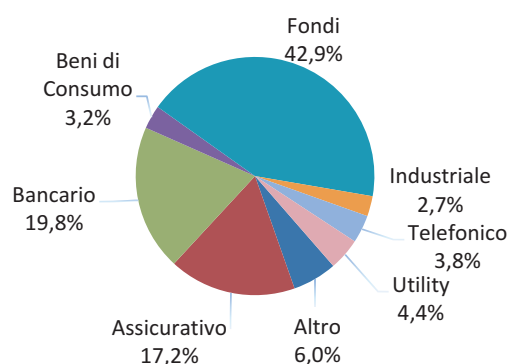
Composizione portafoglio azionario Gruppo Milano Assicurazioni



Gruppo Milano Assicurazioni rami Danni



Gruppo Milano Assicurazioni rami Vita



Di seguito si evidenzia l'impatto a conto economico di una riduzione dei corsi azionari quotati del 10%. L'analisi è condotta al lordo degli effetti fiscali.

Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

(€ milioni)	31/12/2011	31/12/2010
Totale	-35	-73
di cui Danni	-19	-51
di cui Vita	-16	-22

Note:

- Sensitività relativa ai soli attivi finanziari e non in ottica ALM.

Nella tabella successiva sono riportate le analisi del VaR e del Risk Capital relativi al rischio azionario e al rischio di cambio (del portafoglio azionario e obbligazionario) suddivisi per divisa.

Analisi di composizione e Value at Risk

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,00	18,98	3,87	22,86
	Corona svedese	0,00	19,14	3,93	23,07
	Euro	6,55	10,45	0,00	10,45
	Franco svizzero	0,05	15,78	7,39	23,17
	Sterlina inglese	0,19	13,37	4,05	17,42
Totale Azioni quotate		6,80	10,59	0,18	10,76
Derivati su azioni	Euro	0,12	N/A	0,00	N/A
Totale Derivati		0,12	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		6,92	7,34	0,17	7,51
Fondi obbligazionari	Euro	0,86	0,93	0,00	0,93
Obbligazioni	Dollaro americano	0,26	0,30	5,63	5,92
	Euro	82,73	1,00	0,00	1,00
	Franco svizzero	0,28	0,15	7,52	7,67
Totale Obbligazioni Fondi		84,13	0,99	0,04	1,04
Azioni	Dollaro americano	0,06	8,84	5,56	14,40
	Euro	4,89	6,94	0,00	6,94
Totale Azioni non quotate		4,95	6,97	0,07	7,03
Totale		96,00	1,76	0,05	1,81
	Dollaro americano	0,02	0,99	5,58	6,57
	Euro	3,98	1,01	0,00	1,01
Altri Attivi		4,00	1,01	0,03	1,03
Totale generale		100	1,73	0,05	1,78

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “VaR Prezzo %” e “VaR Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il VaR dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Analisi di composizione e Risk Capital

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,00	67,89	18,22	86,11
	Corona svedese	0,00	68,25	18,46	86,71
	Euro	6,55	37,82	0,00	37,82
	Franco svizzero	0,05	56,80	33,01	89,81
	Sterlina inglese	0,19	48,19	18,99	67,18
Totale Azioni quotate		6,80	38,30	0,81	39,11
Derivati su azioni	Euro	0,12	N/A	0,00	N/A
Totale Derivati		0,12	N/A	0,00	N/A
Esposizione Azionaria Netta		6,92	30,26	0,80	31,06
Fondi obbligazionari	Euro	0,86	3,88	0,00	3,88
Obbligazioni	Dollaro americano	0,26	1,36	25,79	27,15
	Euro	82,73	4,57	0,00	4,57
	Franco svizzero	0,28	0,34	33,59	33,93
Totale Obbligazioni Fondi		84,13	4,54	0,19	4,73
Azioni	Dollaro americano	0,06	38,06	25,50	63,56
	Euro	4,89	28,24	0,00	28,24
Totale Azioni non quotate		4,95	28,36	0,31	28,66
Totale		96,00	7,62	0,24	7,86
	Dollaro americano	0,02	4,51	25,60	30,11
	Euro	3,98	4,6	0	4,6
Altri Attivi		4	4,6	0,14	4,74
Totale generale		100	7,5	0,24	7,74

Note:

- Il peso percentuale è calcolato prendendo a riferimento il valore quotato secco.
- Le colonne “Risk Capital Prezzo %” e “Risk Capital Cambio %” riportano l’incidenza percentuale sul valore di mercato.
- Il Risk Capital dei derivati, va in riduzione della rischiosità delle posizioni azionarie (operazioni di copertura).
- Nella voce altri attivi sono inclusi i titoli strutturati.

Per quanto riguarda il rischio immobiliare, ovvero *il rischio legato al deprezzamento inatteso del valore degli immobili* la valutazione dell’esposizione viene effettuata in base alla tipologia di investimento. Il modello di analisi per gli immobili residenziali e commerciali è calibrato su serie storiche di indici dei prezzi, relative all’andamento dei valori di mercato rilevati nelle transazioni immobiliari avvenute a livello nazionale.

2.3 Rischio di Credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

- *Counterparty Default Risk*, ovvero il rischio di possibili perdite dovute all'inadempimento imprevisto delle controparti e dei debitori, esclusi i soggetti emittenti titoli obbligazionari che rientrano dello *spread risk*. In generale, sono compresi in questa categoria crediti verso riassicuratori, crediti diversi e crediti relativi a esposizioni in derivati.
- *Spread Risk*, ovvero il rischio legato alla variazione del valore delle obbligazioni detenute in portafoglio a fronte di variazioni del livello di rating dell'emittente.

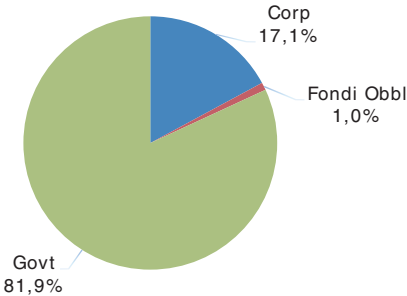
Il modello interno si avvale di due modelli di determinazione del rischio spread.

Il primo modello valuta la probabilità di default degli emittenti presenti nel portafoglio, il secondo modello tiene invece anche conto della perdita di valore del portafoglio conseguente a fenomeni di "migrazione" degli emittenti da una classe all'altra di rating. Quest'ultimo è considerato più adeguato per la determinazione complessiva del Capitale Economico. Sulla base di questi modelli, viene periodicamente monitorata l'esposizione del Gruppo al rischio di credito.

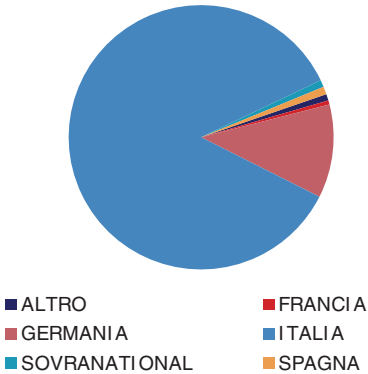
In merito al controllo dell'esposizione globale al rischio di credito, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione hanno fissato limiti in termini di concentrazione per riassicuratore e classe di rating.

I grafici mostrano il portafoglio obbligazionario con il dettaglio per emittente, rating e comparto.

Suddivisione del portafoglio obbligazionario

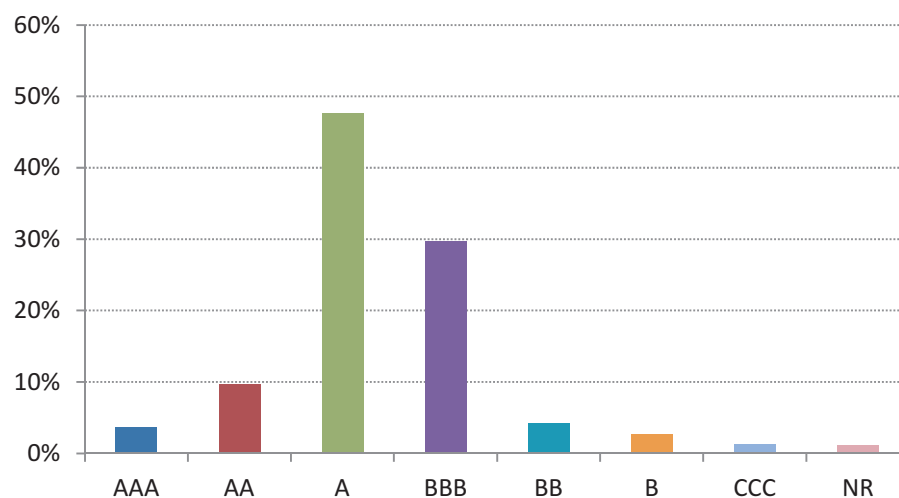


Portafoglio obbligazioni governament per paese

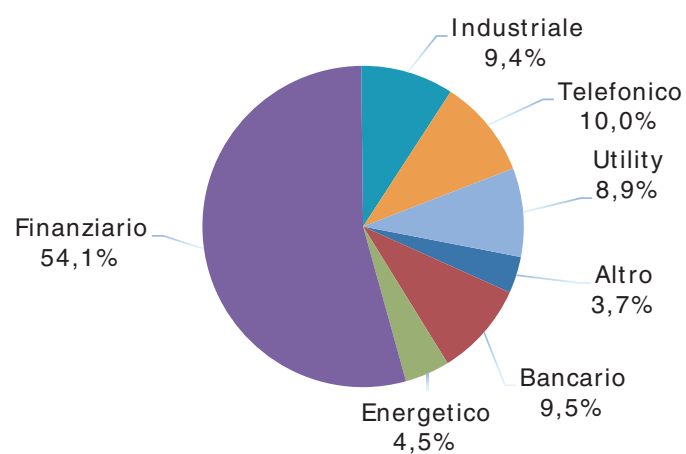


Paese Emittente	Quota (%)
Austria	0,03%
Belgio	0,02%
Canada	0,07%
Francia	0,51%
Germania	11,41%
Grecia	0,29%
Irlanda	0,10%
Italia	85,49%
Messico	0,05%
Portogallo	0,01%
Sovranational	0,87%
Spagna	0,94%
Stati Uniti D'America	0,09%
Svizzera	0,12%

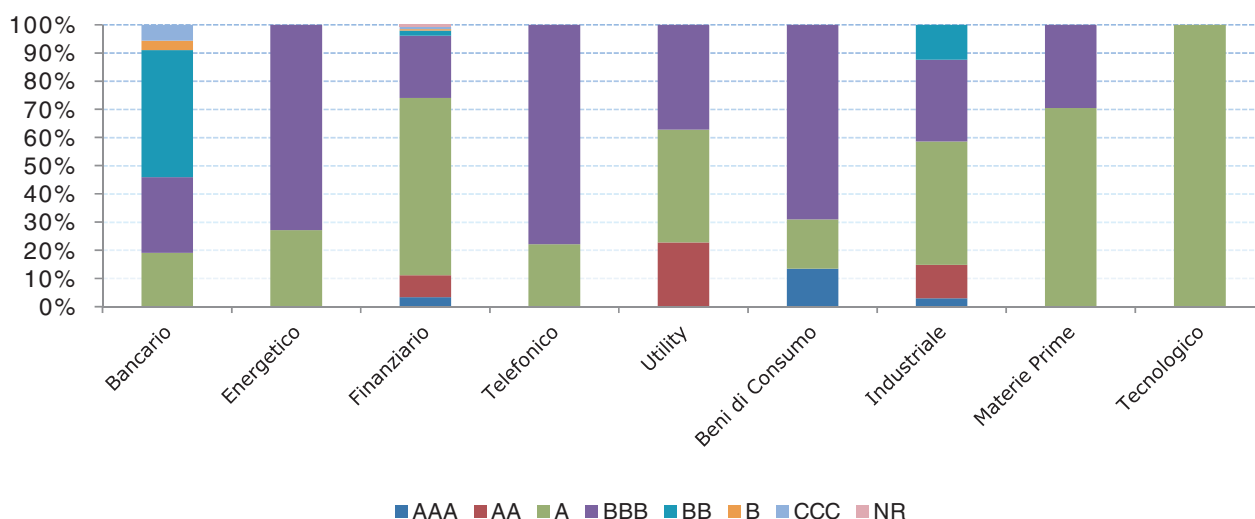
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's



Portafoglio obbligazioni corporate per comparto)



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating

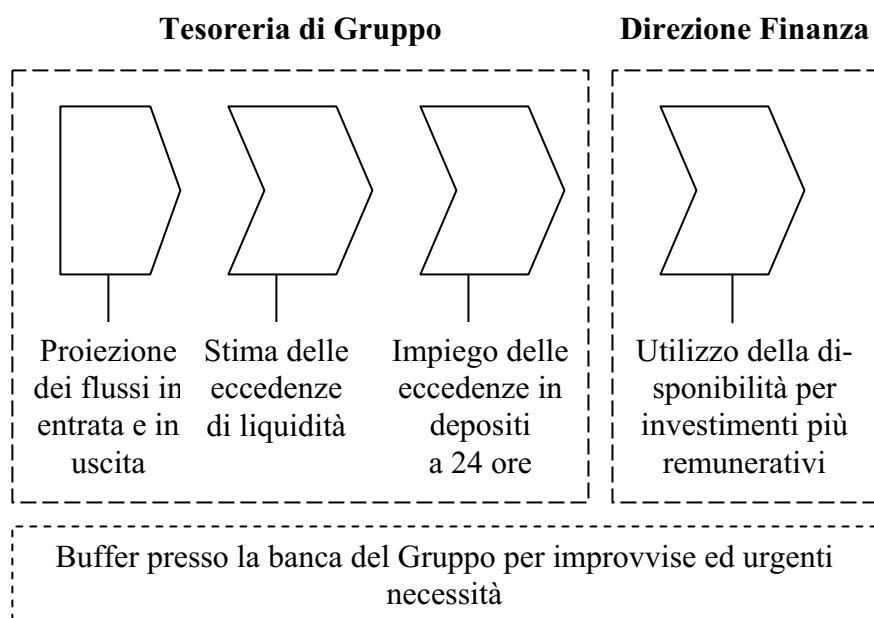


2.4 Rischio di Liquidità

Per rischio di liquidità si intende il “rischio di non poter adempiere alle obbligazioni verso gli assicurati ed altri creditori a causa della difficoltà a trasformare gli investimenti in liquidità senza subire perdite”.

Il Gruppo per la gestione della liquidità ha deciso di adottare una soluzione organizzativa basata sull'accentramento della gestione dei flussi finanziari presso la tesoreria di Gruppo. Questa soluzione garantisce oltre ad un razionale monitoraggio di tutti i flussi in entrata ed in uscita (agevolato da un'attività giornaliera di *cash pooling*) anche l'ottimizzazione dei rendimenti della liquidità realizzati attraverso la gestione centralizzata delle eccedenze di liquidità rispetto agli impegni programmati. In questo senso l'attività svolta dalla Tesoreria di Gruppo è volta alla conservazione di un equilibrio tra il mantenimento di una provvista monetaria utile a coprire eventuali impegni improvvisi nei confronti degli assicurati e dei fornitori e l'opportunità di destinare la liquidità eccedente ad operazioni di investimento più remunerative.

Per raggiungere questo obiettivo l'attività, svolta con arco temporale prevalentemente decennale, è strutturata secondo il seguente schema:



In particolare, gli impieghi in depositi vincolati a 24 ore (cosiddetti “Time Deposit”) sono gestiti da controparti bancarie individuate secondo criteri di:

- massimizzazione dei rendimenti
- affidabilità delle controparti
- diversificazione tra più controparti

Per quanto riguarda gli *impieghi*, sulla base della Risk Policy di Gruppo, sono stati fissati dei limiti relativi agli asset illiquidi rispetto al totale degli Asset Under Management (AUM).

3 Informativa sui Rischi Operativi

3.1 Il Framework di Operational Risk Management

Per rischio operativo si intende “*il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l’attività dei fornitori di servizi (rischio di outsourcing)*”. Sulla base del *framework* di *Operational Risk Management* vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra i rischi operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa dei Rischi, tra cui il rischio compliance e reputazionale con l’obiettivo di cogliere gli effetti diretti ed indiretti di eventi legati al rischio operativo. In particolare, gli schemi di analisi adottati sono volti a cogliere secondo una logica causale i fattori di rischio, gli eventi e gli effetti sia monetari che non monetari e gli impatti che tali effetti possono avere sulla solvibilità del Gruppo e sul raggiungimento degli obiettivi fissati.

Nello svolgimento delle sue attività, la funzione Risk Management sulla base del modello organizzativo di Gruppo, si avvale della collaborazione dei *Referenti Rischi e Controlli* (RRC), che dipendono gerarchicamente dai responsabili dei processi (“process owner”) e funzionalmente dalla funzione di Risk Management.

Per quanto riguarda la classificazione del Rischio Operativo, il modello adottato è quello degli *event-type* elaborato in ambito bancario (Basilea II) e al quale fa riferimento l’attuale orientamento dell’EIOPA in ottica di Solvency II. Tale classificazione, strutturata su tre livelli, è stata modificata al secondo e al terzo per adattarla alle specificità dei criteri e delle modalità di analisi interne. Si riporta, di seguito, il primo livello della classificazione.

1	Frode interna
2	Frode esterna
3	Rapporto di impiego e sicurezza sul lavoro
4	Clienti, prodotti e prassi di business
5	Danni a beni materiali
6	Interruzione/riduzione dell'operatività
7	Esecuzione, consegna e gestione dei processi

3.2 Attività svolta

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di Risk Self Assessment dei processi di business secondo una metodologia quali-quantitativa basata su questionari che ha portato all'individuazione dei rischi più significativi in termini di impatti economici. I questionari sono stati costruiti facendo riferimento ai rischi individuati a seguito di una analisi dei singoli processi svolta con la collaborazione dell'Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate.

Per quanto concerne la definizione di un piano generale di *Business Continuity* si è conclusa l'attività di ricognizione sui principali processi di business e sulle principali sedi operative del Gruppo volta a definire i requisiti operativi minimi in condizione di emergenza a fronte dei principali scenari di impatto catastrofe (*Business Impact Analysis*).

Sul fronte della gestione del rischio IT sono state eseguite alcune valutazioni relativamente alle vulnerabilità del sistema informativo concentrando in particolare gli sforzi sulla valutazione dell'infrastruttura gestita dall'*outsourcer* FSST e su alcune applicazioni esposte su Internet.

Nella gestione del rischio IT e nella continuità del business rientrano anche le consolidate attività di presidio dei piani di *Disaster Recovery*.

L'attività relativa alla definizione di un modello di gestione della qualità dei dati, nell'ambito del piano di convergenza a Solvency II, si è sviluppata con un progetto pilota che ha consentito di gettare le basi per un dizionario dati e per una metodologia di censimento e di rappresentazione dei controlli. Parallelamente si è attivato uno specifico cantiere operativo per migliorare la quantità e la qualità delle informazioni relative al rischio catastrofe nel settore delle polizze Corporate Danni.

Il Progetto di convergenza a Solvency II

Il Gruppo Fondiaria-SAI ha effettuato nel mese di luglio 2011 un aggiornamento del proprio "Progetto Solvency II", in linea con quanto dichiarato nella delibera del luglio 2010 per la richiesta formale di ammissione al processo di pre-application per il proprio modello interno. Nell'ambito di tale aggiornamento, finalizzato ad assicurare un costante allineamento del Programma al processo di finalizzazione della normativa Solvency II, il Gruppo Fondiaria-SAI ha altresì ridefinito il perimetro di applicazione del proprio modello interno assumendo come riferimento le proprie evidenze sviluppate nell'ambito della partecipazione al *Quantitative Impact Study 5* (QIS 5). Peraltro nella richiesta all'ammissione della pre-application del modello interno, la definizione precisa del perimetro di applicazione del modello stesso era stata subordinata all'esperienza che si sarebbe condotta nella compilazione del QIS5 per tutte le compagnie del Gruppo.

Dall'analisi comparata delle stime di rischio ottenute dalla formula standard e dal modello interno è emersa l'opportunità di non considerare l'impiego del modello interno per alcuni specifici rami di business e quindi dal perimetro di applicazione sono state escluse alcune società il cui business è concentrato su rami specifici e per cui il modello interno richiede adeguamenti e personalizzazioni.

Analisi delle scadenze per le passività assicurative e finanziarie

Le seguenti tabelle riepilogano le passività assicurative e finanziarie del gruppo suddividendole per intervalli di scadenza.

Le riserve tecniche danni del lavoro diretto sono costituite dalla riserva premi (€ 1.146 milioni), dalle riserve sinistri (€ 4.363,3 milioni) e dalle altre riserve tecniche (€ 2,9 milioni), rappresentate dalla riserva di senescenza del ramo malattie.

La tabella che riepiloga le passività del segmento vita comprende passività assicurative per € 3.628,3 milioni e passività finanziarie per € 61,7 milioni. In particolare le passività assicurative comprendono riserve matematiche per € 3.452 milioni e riserve tecniche con rischio di investimento a carico degli assicurati per € 133,3 milioni e riserve per somme da pagare per € 43 milioni. Le passività finanziarie riguardano le polizze di assicurazione che, non contenendo un rischio assicurativo significativo, rappresentano contratti finanziari e non rientrano quindi nell'ambito di applicazione dell'IFRS n. 4.

Le altre passività finanziarie comprendono depositi su cessioni in riassicurazione (€ 123,5 milioni), passività subordinate (€ 152,5 milioni) e debiti verso banche (€ 23,3 milioni).

Riserve tecniche Danni

(importi in €/milioni)

Fino ad 1 anno	2.630,4
Da 1 a 5 anni	1.997,6
Da 6 a 10 anni	624,4
Oltre 10 anni	259,8
TOTALE	5.512,2

Riserve tecniche vita e passività finanziarie relative a contratti di investimento

(importi in €/milioni)

Fino ad 1 anno	433,2
Da 1 a 5 anni	1.693,3
Da 6 a 10 anni	995,6
Oltre 10 anni	567,9
TOTALE	3.690,0

Altre passività finanziarie*(importi in €/milioni)*

Fino ad 1 anno	146,9
Da 1 a 5 anni	-
Da 6 a 10 anni	101,6
Oltre 10 anni	50,8
TOTALE	299,3

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati. Infatti le caratteristiche e le peculiarità dell'attività assicurativa comportano, quale conseguenza, che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati trovi regolamentazione in apposite delibere quadro di operatività previste dall'ISVAP con il Regolamento n. 36/2011.

Al 31 dicembre 2011 risultano aperte le seguenti operazioni di finanza derivata:

- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 50 milioni con la controparte HVB scadente il 14 luglio 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi.
- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 100 milioni con la controparte Mediobanca scadente il 14 luglio 2018. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 2,35% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 4.800.543 azioni Unicredit, con prezzo di *strike* medio pari a € 7,9743. Tali opzioni hanno generato una plusvalenza da valutazione pari ad Euro 7,4 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 6.817.390 azioni Generali, con prezzo di *strike* medio pari a Euro 11,7082. Tali opzioni sono state oggetto nel bilancio in esame di una rivalutazione netta di Euro 1,3 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 9.376.040 azioni Banca Popolare di Milano, con prezzo di *strike* medio pari a Euro 0,2623. Tali opzioni sono state svalutate a fine esercizio per Euro 0,4 milioni.

Tali operazioni sono state effettuate nel pieno rispetto della delibera quadro in materia di investimenti assunta dal Consiglio di Amministrazione del 14 Maggio 2011 e avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale, atti a verificare la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, l'efficacia delle operazioni di copertura e il rispetto dei limiti assunti. Per ogni operazione di copertura è stata redatta la relativa *Hedging Relationship Documentation* prevista dalla suddetta delibera, anche in conformità di quanto previsto in materia dai principi contabili internazionali.

Di seguito si riportano le principali operazioni di finanza derivata chiuse nel corso dell'esercizio 2011:

- nel mese di febbraio Milano Assicurazioni aveva stipulato una operazione di *BTP Spread Swap* con controparte Mediobanca su un nozionale di Euro 15 milioni e scadenza 15 dicembre 2011. Tale operazione, effettuata con l'obiettivo di coprire l'ampliamento dello spread creditizio oltre un livello prefissato, è stata chiusa nel successivo mese di marzo con una operazione di *unwind* che ha comportato l'iscrizione a conto economico di oneri per Euro 0,4 milioni;
- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con Banca IMI su un nozionale di Euro 3,75 milioni e scadenza 28 ottobre 2020;
- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con Banca IMI su un nozionale di Euro 2,5 milioni e scadenza 7 maggio 2020;
- nel mese di marzo è stata chiusa tramite *unwind* la posizione di *Range Accrual Swap* aperta con BNP Paribas su un nozionale di Euro 5 milioni e scadenza 1 aprile 2020 con l'iscrizione a conto economico di proventi per Euro 0,4 milioni;
- nel mese di maggio sono stati chiusi tramite *unwind* i contratti di *Credit Default Swap* Morgan Stanley a suo tempo stipulati su un nozionale di Euro 9,35 milioni e scadenza 20 marzo 2013, con l'iscrizione a conto economico di oneri per Euro 0,1 milioni;
- nel mese di maggio sono stati chiusi tramite *unwind* i contratti *Credit Default Swap* Merrill Lynch a suo tempo stipulati su un nozionale di Euro 4,41 milioni e scadenza 20 marzo 2014, con l'iscrizione a conto economico di oneri per Euro 0,1 milioni;
- nel corso del terzo trimestre dell'esercizio sono state chiuse opzioni combinate *put* e *call* stipulate a copertura di titoli in portafoglio. In particolare le opzioni chiuse hanno riguardano n. 375.000 azioni Mediobanca e, tenuto conto dello *strike* medio unitario di € 7,28, sono stati registrati a conto economico utili per Euro 0,5 milioni;
- nel corso del mese di ottobre sono giunte a scadenza n. 4.320.000 opzioni *call* su azioni Generali che Milano Assicurazioni aveva venduto a varie controparti con uno *strike* medio di Euro 13,06. Alla scadenza le controparti hanno abbandonato le opzioni e Milano Assicurazioni ha realizzato una plusvalenza di Euro 0,5 milioni, pari all'importo del premio incassato sulla vendita delle opzioni stesse.

Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale.

PARTE F – Importi, tempistica e grado d'incertezza dei flussi finanziari relativi a contratti assicurativi

Si riportano di seguito le informazioni previste dai paragrafi 38 e 39 dell'IFRS 4.

RAMI DANNI

Premessa

L'obiettivo in questo settore, in linea con le strategie del gruppo Fondiaria-Sai, è lo sviluppo del portafoglio in tutti i rami danni in maniera equilibrata e tecnicamente redditizia.

In particolare, gli elementi di rischio sottesi alla gestione del settore danni sono relativi sia al rischio di sottoscrizione (non capienza dei premi rispetto ai sinistri e alle spese), sia al rischio di riservazione (insufficienza delle riserve sinistri rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati).

Per quanto riguarda i rischi di sottoscrizione, le modalità di assunzione dei contratti differiscono da settore a settore, distinguendosi in rischi di massa, rischi *corporate* e rischi speciali. I rischi di massa, quali ad esempio quelli della R.C.Autoveicoli, dei Corpi dei Veicoli Terrestri e tutti quelli riguardanti la persona (Infortuni e Malattie), la famiglia (Abitazione e Responsabilità Civile) e le piccole imprese (commercio, artigianato) rappresentano circa il 90% del totale dei premi sottoscritti. Tali rischi sono coperti con condizioni standard predefinite, che sono determinate dagli uffici tecnici centrali del gruppo Fondiaria-Sai sulla base delle normative esistenti, dell'esperienza del Mercato assicurativo e dell'esperienza specifica del Gruppo.

R.C. Autoveicoli

Nel settore R.C.Auto l'importante massa di dati statistici posseduti consente di elaborare sofisticate tariffe personalizzate, che tengono conto di una grande pluralità di fattori di rischio soggettivi ed oggettivi, con particolare attenzione alle modifiche introdotte dall'Indennizzo Diretto in funzione delle caratteristiche dei veicoli assicurati.

Le tariffe vengono monitorate mensilmente e periodicamente riviste. Il portafoglio è anche oggetto di continuo esame allo scopo di individuare eventuali situazioni anomale, sia a livello geografico sia per i restanti fattori di rischio, in modo da consentire tempestivi interventi correttivi anche a fronte di eventuali modifiche degli andamenti tecnici.

Analoghe attenzioni vengono rivolte verso la migliore Clientela che viene ulteriormente fidelizzata con iniziative incentivanti, non solo a livello dei contratti già esistenti, ma anche, con iniziative mirate all'acquisizione di nicchie di mercato.

Corpi di veicoli terrestri

Nel settore Corpi dei Veicoli Terrestri le tariffe sono stabilite, nel caso di garanzia Incendio e Furto, in funzione della zona geografica, delle tipologie di veicoli assicurati oltre che dell'ampiezza delle garanzie prestate. La garanzia Kasko è invece tariffata anche in funzione della classe Bonus Malus, congiuntamente all'età del proprietario e all'età del veicolo assicurato. Il cliente può inoltre scegliere tra diversi scoperti e minimi, che gli permettono di modulare anche in modo sensibile i prezzi della varie garanzie.

Rami non Auto

Anche per i settori Non Auto, nei rischi di massa i principi assuntivi e di tariffa sono strettamente correlati all'esperienza statistica maturata in relazione al portafoglio acquisito, sufficientemente ampia e stabile da consentire la fissazione di garanzie e prezzi adeguati alle varie tipologie di rischio.

In particolare, nel ramo Malattie, l'assunzione dei rischi è accompagnata e subordinata alla valutazione di un questionario anamnestico che permette di tarare la copertura alle condizioni dell'assicurando.

In generale per i rischi di massa e, comunque, per tutti quei rischi in cui esistono condizioni normative e tariffarie predefinite, l'assunzione viene effettuata, con adeguate procedure informatiche dalle varie Reti agenziali, che sono addestrate allo scopo. Entro predeterminati parametri, le reti commerciali possono avvalersi di una flessibilità tariffaria che viene monitorata centralmente. Nei casi in cui le esigenze di uno specifico Cliente richiedano una variazione delle condizioni predeterminate, l'eventuale concessione della deroga viene valutata e autorizzata dalla Struttura Tecnica del Gruppo.

Per quanto attiene ai rischi corporate e ai rischi speciali, che per le loro caratteristiche, anche dimensionali, non possono essere coperti con condizioni standard, né normative né tariffarie, le procedure assuntive sono più articolate: le reti agenziali hanno un'autonomia assuntiva limitata per valore e per tipologia di rischio; al di sopra di questi valori o al di fuori delle tipologie previste l'assunzione dei rischi viene assistita da un rete di Tecnici adeguatamente formati che, caso per caso, valutano i rischi e fissano le condizioni.

Per i casi più complessi, sia per dimensioni che per garanzie richieste, l'assunzione dei rischi è riservata a strutture tecniche specializzate centrali di Gruppo.

In alcuni rami, quali ad esempio le cauzioni, i trasporti, l'aviazione, le perdite pecuniarie ed alcuni settori della responsabilità civile, l'intervento delle strutture specialistiche è continuo e talvolta esclusivo.

Cauzioni

Con particolare riferimento al Ramo Cauzioni, l'attività di analisi dei rischi si articola in una preventiva ed accurata selezione degli stessi che viene svolta con un duplice esame:

- sotto il profilo oggettivo, esame della natura e delle caratteristiche specifiche del rapporto originario che ha determinato la richiesta di prestazione della garanzia fideiussoria. Tale esame ha la finalità di appurare, in primo luogo, la riconducibilità delle operazioni in esame alle categorie di rischio rientranti nel Ramo sulla base della normativa che ne disciplina l'esercizio; in secondo luogo, viene riservata particolare attenzione alla verifica delle caratteristiche del contratto fideiussorio, che deve sempre rispettare il principio di accessorietà rispetto all'obbligazione principale;
- sotto il profilo soggettivo, l'esame consiste nella valutazione della consistenza patrimoniale nonché di tutti quegli elementi attinenti la moralità, la capacità professionale e la solvibilità del Contraente/obbligato principale.

Entrambi gli elementi, oggettivo e soggettivo, vengono attentamente valutati attraverso l'acquisizione di specifica documentazione informativa patrimoniale (bilanci, atto costitutivo, statuto, certificati iscrizione Camera di Commercio, modelli Unici dei Soci ecc.) inviata dalle Agenzie ai Tecnici sul Territorio o di Direzione. Tale documentazione viene integrata con opportune informazioni di ragguaglio commerciale ottenute tramite Società specializzate e con ulteriori indagini inerenti la "storicità" del rapporto con il Cliente, effettuate sulle banche dati di Ramo, anche al fine di verificare i cumuli di esposizione in capo ai nominativi.

L'attività sopra indicata è finalizzata alla quantificazione di un "limite di sottoscrizione" complessivo sul medesimo nominativo, demandata, entro precisi e contenuti limiti, ai singoli Tecnici; oltre tali limiti, le pratiche vengono sottoposte alla delibera dell'organo collegiale interno al Ramo, rappresentato dal "Comitato Fidi".

Il rilascio delle polizze fideiussorie viene poi effettuato dalle Agenzie tramite una procedura informatica che effettua un controllo preventivo dei cumuli di esposizione al fine di non superare i limiti di sottoscrizione definiti.

Attività di Risk Management nel settore danni e copertura delle esposizioni catastrofali

Nell'ambito delle attività di Risk Management occorre evidenziare i processi adottati per ottimizzare il controllo delle esposizioni ai rischi catastrofali.

Particolare attenzione viene posta alle concentrazioni di rischio proprie di alcuni rami, utilizzando, a seconda delle specifiche caratteristiche, appropriate metodologie di calcolo.

Il Ramo Incendio é quello che, a causa dei maggiori volumi coinvolti, richiede particolari e differenziate attenzioni, soprattutto in relazione ai rischi terremoto ed alluvione; a tal fine vengono fatte valutazioni di concentrazione su base geografica, sismica e, anche se in misura non altrettanto approfondita, idrogeologica.

Le concentrazioni di esposizione per zona sismica vengono aggiornate durante l'esercizio e successivamente modellate una volta per esercizio utilizzando principalmente i due prodotti universalmente adottati dal mercato internazionale: RMS RiskLink DLM e EQECAT WorldCAT, ma analizzando anche quanto riportato da un terzo tool, i.e. AIR II.

I risultati ottenuti vengono successivamente analizzati con l'assistenza di operatori internazionali, per arrivare infine ad un livello di protezione riassicurativi adeguato in base ai due modelli utilizzati. Nello specifico, e' stato adottato un tempo di ritorno per sinistro catastrofale pari a circa 250 anni.

Il ramo CVT presenta molte analogie con quello Incendio, e per questo motivo gode delle stesse coperture riassicurative per evento.

Il ramo Rischi Tecnologici, grazie agli specifici programmi proporzionali adottati, non desta particolari preoccupazioni, in quanto i rischi vengono protetti sulla base dell'anno di sottoscrizione.

La potenziale concentrazione di rischio a seguito del fallimento di un singolo assicurato/affidato nel ramo Cauzioni viene protetta grazie ad un programma in eccesso di sinistro, che garantisce tutte le accettazioni effettuate durante tutti i passati anni di sottoscrizione. Da segnalare infine che le assunzioni di gruppo nel comparto infortuni sono protette con un capiente programma catastrofale che opera in comunione con la ritenzione netta derivante da polizze sottoscritte dal settore Vita.

Il portafoglio del gruppo può essere considerato stabile, non soggetto a significative fluttuazioni tali da incidere sulle previsioni future, anche per effetto della rilevanza dei rami Auto.

I prodotti auto sono stati recentemente rivisti in un'ottica di unificazione a livello di Gruppo e rappresentano quanto di più attuale il Mercato può offrire. Il settore RC auto, per le sue caratteristiche, non presenta particolari concentrazioni di rischio; si possono verificare singoli eventi di particolare gravità ma le dimensioni del portafoglio, geograficamente distribuito in maniera uniforme su tutto il territorio nazionale, sono tali da poter assorbire tali eventi senza significative ripercussioni sui risultati.

In ogni caso, per gli eventi di estrema e imprevedibile gravità, il Gruppo è protetto da adeguate coperture riassicurative con primari Riassicuratori.

Per quanto riguarda il portafoglio CVT, sono ipotizzabili concentrazioni di rischio soprattutto in caso di eventi atmosferici di estrema intensità o catastrofi naturali (alluvioni, terremoti, tempeste o grandinate); tali concentrazioni sono calcolate su base geografica e sono oggetto di protezione riassicurativa comune al ramo incendio.

Nei rami danni Non Auto il Gruppo è attivo in tutti i settori con la sola eccezione del ramo credito che viene sottoscritto solo sporadicamente.

Coassicurazione

Come il resto del mercato, il Gruppo utilizza l'istituto della coassicurazione, cioè la ripartizione dei rischi con altre compagnie, sia per motivi commerciali a livello locale, sia per limitare l'esposizione in caso di rischi di grandi dimensioni.

Anche nel corso del 2011 il mantenimento delle politiche del Gruppo, già realizzate negli anni precedenti, ha di fatto confermato il mantenimento della ripartizione del portafoglio, con una prevalenza dei rischi assunti in Delega Esclusiva. Non sono state infatti introdotte modifiche significative e sostanziali rispetto alle strategie assuntive degli anni precedenti.

Con riferimento al Ramo Cauzioni, anche nell'esercizio 2011 la politica inerente l'assunzione di rischi a Delega Altrui è stata contrassegnata da una maggiore selezione delle Compagnie dalle quali provengono le proposte di coassicurazione individuando, in particolare, quali Compagnie "gradite", quelle che mantengono politiche assuntive affini a quelle del nostro Gruppo.

Evoluzione dei sinistri

Con riferimento alla seconda componente del rischio assicurativo dei Rami Danni, ossia al rischio di riservazione, questo è relativo alle incertezze legate allo smontamento delle riserve sinistri.

Con riferimento a quanto previsto dall' IFRS 4 al paragrafo 39 si riportano alcune informazioni relative allo sviluppo sinistri dei rami di Responsabilità civile.

Le tabelle che seguono sono costruite partendo da dati ufficiali ricavabili dalla modulistica fornita all'Organo di Vigilanza (moduli 29 e allegato 1 al modulo 29).

Ogni dato presente sul “triangolo” rappresenta la fotografia del costo di generazione al 31 dicembre dell'anno di osservazione, che sinteticamente è rappresentato dalla somma delle seguenti componenti:

- cumulo dei sinistri pagati dall'anno di avvenimento al 31/12 dell'anno di osservazione.
- riserve sinistri al 31/12 dell'anno di osservazione.
- Stima dei sinistri tardivi dell'anno di avvenimento riferita al 31/12 dell'anno di osservazione.

Il “Costo finale stimato”, i “Pagamenti effettuati” e “l'Ammontare a riserva” si riferiscono all'anno di osservazione più recente.

Si ritiene opportuno rappresentare l'evoluzione dei sinistri per i soli rami di responsabilità civile (auto e responsabilità civile generale), in quanto sono i rami più rappresentativi del Gruppo.

Il ramo RCG, in particolare, è caratterizzato da uno smontamento lento e da un elevato numero di sinistri tardivi. Ciò causa oggettive difficoltà nella determinazione del costo di generazione, soprattutto nei primi anni di osservazione.

RAMI 10 + 12

(€ migliaia)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Totale
Costo stimato											
Alla fine dell'es. di accadimento	1.278.515	1.447.032	1.549.795	1.621.784	1.622.942	1.521.471	1.467.317	1.535.173	1.467.070	1.336.874	
Dopo un anno	1.294.931	1.406.337	1.490.432	1.583.324	1.633.005	1.460.379	1.507.936	1.569.303	1.607.094	-	
Dopo due anni	1.357.787	1.434.196	1.491.762	1.587.367	1.696.152	1.521.657	1.593.610	1.686.370	-	-	
Dopo tre anni	1.358.329	1.433.925	1.476.821	1.631.165	1.705.280	1.580.235	1.671.884	-	-	-	
Dopo quattro anni	1.377.627	1.457.385	1.497.619	1.660.460	1.779.806	1.645.747	-	-	-	-	
Dopo cinque anni	1.381.281	1.473.203	1.514.997	1.705.565	1.807.213	-	-	-	-	-	
Dopo sei anni	1.391.195	1.498.919	1.556.300	1.723.718	-	-	-	-	-	-	
Dopo sette anni	1.413.135	1.513.636	1.557.499	-	-	-	-	-	-	-	
Dopo otto anni	1.432.681	1.530.235	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dopo nove anni	1.442.277	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Costo finale stimato	1.442.277	1.530.235	1.557.499	1.723.718	1.807.213	1.645.747	1.671.884	1.686.370	1.607.094	1.336.874	16.008.913
Pagamenti	1.388.329	1.457.610	1.478.239	1.596.867	1.622.991	1.442.176	1.410.327	1.363.429	1.120.783	526.404	13.407.156
Ammontare a riserva	53.948	72.625	79.259	126.852	184.222	203.571	261.557	3222.941	486.311	810.470	2.601.757

RAMO 13

(€ migliaia)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Totale
Costo stimato											
Alla fine dell'es. di accadimento	115.458	134.154	141.534	142.455	165.859	161.772	181.595	188.069	212.892	199.442	
Dopo un anno	113.860	127.895	141.052	149.205	160.121	164.384	165.963	184.007	211.834	-	
Dopo due anni	116.285	129.552	151.765	153.791	168.226	165.934	181.024	199.756	-	-	
Dopo tre anni	114.086	133.594	155.833	154.644	169.622	172.537	198.316	-	-	-	
Dopo quattro anni	117.652	137.249	158.056	154.452	173.758	177.857	-	-	-	-	
Dopo cinque anni	120.771	139.938	154.981	158.174	183.404	-	-	-	-	-	
Dopo sei anni	121.910	138.894	159.285	165.399	-	-	-	-	-	-	
Dopo sette anni	121.656	142.653	168.206	-	-	-	-	-	-	-	
Dopo otto anni	123.851	142.834	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dopo nove anni	127.352	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Costo finale stimato	127.352	142.834	168.206	165.399	183.404	177.857	198.316	199.756	211.834	199.442	1.774.401
Pagamenti	95.672	106.773	117.113	103.634	113.226	99.385	98.958	82.714	66.325	22.484	907.284
Ammontare a riserva	31.680	36.061	51.094	61.765	70.178	78.472	99.358	117.042	145.509	175.958	867.117

NOTE:

- ogni importo del triangolo è composto da:
pagato cumulato dell'anno di avvenimento
(dall'anno di avvenimento all'anno di osservazione)
+ **riservato relativo all'anno di avvenimento su sinistri conosciuti**
nell'anno di osservazione
+ **riservato relativo all'anno di avvenimento su tardivi**
nell'anno di osservazione
- "costo finale stimato" è quello dell' ultimo anno di osservazione
- "pagamenti" è il cumulo dei pagamenti dell'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione
- "ammontare a riserva" è la riserva relativa all'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione

I sinistri per i quali i nostri assicurati risultano civilmente responsabili (sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto e sinistri card debitore) ancora aperti al 31 dicembre 2011 e la relativa incidenza sui sinistri denunciati risultano dalla tabella che segue:

Generazione	Denunce	N° sinistri Aperti	% su denunce
2003	476.614	1.026	0,2%
2004	480.823	1.348	0,3%
2005	492.676	2.337	0,5%
2006	490.697	3.441	0,7%
2007	472.985	4.607	1,0%
2008	443.317	8.912	2,0%
2009	438.514	15.734	3,6%
2010	412.406	22.956	5,6%
2011	338.743	70.876	20,9%

(numeri comprensivi della delega altrui ed espressi in quota coassicurazione)

Verifica di congruità delle passività

La riserva per rischi in corso viene destinata, secondo quanto dettato dal Regolamento ISVAP n. 16 del 4marzo 2008, alla copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio per far fronte a tutti i costi per sinistri che potrebbero colpire i contratti che hanno dato luogo alla formazione delle riserve per frazioni di premi.

La valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della riserva viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio e considerato tenendo anche conto dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell'ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell'esercizio successivo.

Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti netti per sinistri di generazione corrente comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziata alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione.

Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di poter effettuare il calcolo in base ad elementi (riserva premi pro rata in entrata ed uscita e premi emessi) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento di determinazione è il seguente:

- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi e si verifica l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

Si ritiene inoltre che anche le attuali modalità di determinazione delle riserve sinistri secondo il criterio del costo ultimo siano metodologicamente idonee a rappresentare i flussi di cassa futuri del portafoglio relativo ai contratti in essere.

RAMI VITA

Nel comparto polizze Individuali, i rischi tipicamente assicurati dal Gruppo sono quelli inerenti le coperture temporanee per il caso di morte stipulate sia in forma "stand alone", attraverso prodotti a premio annuo o unico ed a capitale costante o decrescente, sia in forma accessoria ad altra tipologia di polizza.

Per la tariffazione di questi prodotti il Gruppo utilizza forme tariffarie specificatamente determinate attraverso statistiche ufficiali ISTAT sulla mortalità della popolazione italiana, adattate in base all'esperienza di mortalità del portafoglio dei propri assicurati.

I prodotti attualmente distribuiti prevedono una personalizzazione del costo per gli assicurati a seconda che l'assicurato dichiari o meno di essere un fumatore.

L'importo assicurato viene assunto sulla base di regole fisse e predeterminate, la cosiddetta "griglia assuntiva". Tale griglia è strutturata sulla base di diversi scaglioni di capitale assicurato per i quali sono previste diverse tipologie di accertamenti di natura sanitaria in coerenza con le "Linee Guida Internazionali" in campo medico.

E' prevista l'applicazione di sovrappremi nel caso in cui le attività professionali e sportive svolte dall'assicurato e/o le condizioni di salute dello stesso siano considerate tali da comportare un aggravamento del rischio.

Oltre un certo livello di capitale assicurato, il Gruppo acquisisce anche una serie di informazioni di carattere finanziario al fine di valutare anche la situazione economica e patrimoniale del Cliente.

In ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.

Da evidenziare inoltre che per importi che superino una determinata soglia, l'assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell'esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.

Inoltre a seguito della valutazione medica, l'assunzione del rischio può comportare l'applicazione di specifici soprapremi sanitari, talvolta preliminarmente concordati con il riassicuratore.

L'andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT.

Risulta ad oggi marginale invece il rischio di longevità - tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione – a causa della presenza non significativa di questa tipologia di contratti nel portafoglio.

Nel settore delle polizze Corporate, i rischi tipicamente assicurati dall'assicuratore sono quelli inerenti le coperture denominate convenzionalmente “assistenziali” e quindi con particolare riferimento all'evento morte e invalidità ai quali recentemente si è affiancato il rischio di non autosufficienza (LTC).

In considerazione delle strutture tariffarie utilizzate per questa tipologia di contratti, viene richiesto che l'esigenza della copertura assicurativa emerga da situazioni oggettive, quale un obbligo di legge o un regolamento aziendale, che coinvolgano in modo omogeneo un intero gruppo di soggetti; vengono escluse pertanto in maniera metodica tutte le richieste di copertura assicurativa effettuate in base ad esigenze di singoli individui al fine di escludere sin dall'origine ogni forma di antiselezione del rischio.

Questa fondamentale regola assuntiva viene integrata dall'ulteriore limitazione consistente nel fatto che la determinazione del capitale o importo assicurato, deve risultare anch'essa da una regola esterna, sempre al fine di non lasciare alcuna libera determinazione al singolo.

L'importo assicurato viene assunto in base a regole predeterminate (griglia assicurativa) variabili in funzione anche della tipologia del contraente/assicurato e della numerosità del gruppo di individui; in ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale/importo assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria, da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.

Da evidenziare che, anche in questo caso, per importi che superino una determinata soglia, l'assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell'esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.

Si ricorda infine che, a seguito della valutazione medica, l'assunzione del rischio può comportare l'applicazione di specifici soprapremi sanitari, talvolta concordati preliminarmente con il riassicuratore.

Particolare attenzione viene riservata in sede di assunzione al rischio di cumulo (evento plurimo), normalmente regolamentato mediante l'applicazione di una clausola di limitazione dell'importo erogabile dall'assicuratore per morte a seguito di evento catastrofe.

L'utilizzo da parte delle compagnie di specifiche forme tariffarie - determinate non solo in base all'esperienza di mortalità/invalidità generica della popolazione italiana, ma specificamente calibrate sull'andamento della sinistrosità del portafoglio della compagnia - comporta il monitoraggio ricorrente dell'andamento, sia dell'intero portafoglio acquisito, sia di singole polizze ritenute sensibili in termini di esposizione complessiva e pro capite.

L'andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT.

Anche per questa famiglia di rischi risulta marginale il rischio di longevità, tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione, a causa della quasi totale assenza di questa tipologia di contratti nel portafoglio.

Questo rischio risulta invece presente nel portafoglio della compagnia, in chiave prospettica ed in misura non marginale, a fronte di contratti di rendita vitalizia differita distribuiti a Fondi Pensione o a singole Aziende che abbiano attivato al proprio interno una specifica previdenza complementare per i dipendenti.

Su questo versante il Gruppo attua, da tempo, una politica distributiva concentrata sulla realizzazione di forme tariffarie caratterizzate dalle più aggiornate basi statistiche e da un'attenta valutazione dei rendimenti finanziari garantiti costantemente oggetto di monitoraggio sui mercati.

Per quanto riguarda l'evoluzione complessiva del portafoglio, la stessa è connotata da una sostanziale tenuta delle polizze dedicate alle coperture di rischio morte/invalidità e agli accantonamenti aziendali di legge (TFR) e di previdenza complementare (fondi pensione), grazie alla consulenza effettuata dalla rete di vendita, con un incremento tendenziale connesso alla dinamica salariale.

Il portafoglio connesso invece alla gestione della liquidità delle aziende è realizzato mediante specifiche polizze di capitalizzazione finanziaria del premio versato dal contraente in regime di rendimento minimo garantito e con consolidamento annuale delle prestazioni.

Su questo versante particolare attenzione viene dedicata alla concentrazione degli impegni su singoli contraenti, al fine di evitare impatti negativi sui conti aziendali in caso di riscatto anticipato, che tendenzialmente potrebbe avvenire in un contesto economico peraltro negativo per l'assicuratore.

Questo fenomeno viene circoscritto con una regolamentazione interna che comporta, da un lato, una presenza di questa tipologia di contratti in misura non superiore ad una percentuale determinata degli investimenti delle gestioni separate cui i contratti stessi sono collegati e, dall'altro, l'applicazione di penali per riscatto anticipato e congrui periodi di preavviso per l'esercizio del riscatto stesso.

Classificazione dei rischi assicurativi del settore Vita

Il portafoglio del Gruppo può essere classificato in tre macro gruppi omogenei per caratteristiche tecniche e per l'offerta del prodotto:

- i prodotti di rischio, la cui offerta consiste nei prodotti a protezione dell'individuo e della sua famiglia garantendo un certo tenore economico a fronte di eventi improvvisi;
- i prodotti di puro investimento, per far fronte maggiormente a richieste di soluzioni per esigenze di tesoreria delle piccole e medie imprese, in alternativa alle altre possibilità di investimento proposte dal mercato finanziario;
- i prodotti finalizzati al risparmio di medio-lungo periodo, anche in ottica previdenziale.

Per quanto riguarda i prodotti tradizionali, nella prima categoria sono ricompresi tutti i contratti che hanno una componente di rischio caso morte importante, come le temporanee caso morte e le miste; nella seconda, i contratti che hanno una forte componente finanziaria, come le capitalizzazioni; nella terza, prevalentemente, i contratti di rendita e capitale differito. Oltre ai contratti di tipo tradizionale, in portafoglio sono presenti contratti unit e index linked legati i primi a fondi interni e gli altri a panieri di Oicr, indici azionari o borsistici.

Un contratto Vita è classificato come assicurativo se il rischio assicurativo è significativo, cioè se un evento assicurato può indurre l'assicuratore a pagare significative prestazioni addizionali; come prestazioni addizionali si intendono gli importi pagabili in caso di accadimento dell'evento, che eccedono quelli che si pagherebbero nel caso in cui l'evento assicurato non si verificasse.

Un contratto dei Rami Vita è considerato assicurativo alternativamente se:

- le prestazioni superano, in via convenzionale e con una certa persistenza, il livello del 5% degli importi pagabili nel caso in cui l'evento non si verificasse;
- è una rendita in godimento;
- contiene un'opzione di conversione in rendita garantita.

Un contratto Vita non assicurativo è un contratto di investimento o finanziario.

La classificazione è stata effettuata a livello di tariffa; conseguentemente esistono prodotti sicuramente assicurativi (ad es. le temporanee caso morte), prodotti sicuramente finanziari (ad es. le capitalizzazioni) ed inoltre, residualmente, prodotti per cui, ai fini della classificazione, è necessario effettuare delle valutazioni a livello di singolo contratto.

Verifiche di congruità delle passività

Al fine di valutare l'adeguatezza e la sufficienza delle riserve iscritte in bilancio con criteri *local gaap*, Milano Assicurazioni ha adottato un modello in grado di effettuare il LAT (*Liability Adequacy Test*), che genera flussi prospettici annuali. Il modello opera a livello di singola polizza e con modalità distinte tra il portafoglio delle polizze tradizionali e quello delle index linked.

Il test è stato condotto sul portafoglio della Capogruppo, per tutte le sue divisioni, e su quello di Liguria Vita.

Relativamente alle polizze tradizionali, il portafoglio in esame è stato suddiviso in gruppi omogenei secondo le caratteristiche tecniche di prodotto, quali contratti di capitalizzazione, di rischio e di risparmio e previdenza.

Le tabelle che seguono rappresentano la suddivisione dei pezzi in portafoglio sulla base della suddetta classificazione.

Milano Assicurazioni - Numero polizze elaborate al 31 dicembre 2011*

Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
16.058	95.713	101.754	213.525

* Per il portafoglio collettive è stato considerato un record per ogni testa assicurata

Liguria Vita - Numero polizze elaborate al 31 dicembre 2011*

Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
2.293	9.466	7.620	19.379

* Per il portafoglio collettive è stato considerato un record per ogni testa assicurata

Le tariffe modellate ai fini del calcolo del Lat hanno coperto la quasi interezza del portafoglio dei contratti tradizionali che rientrano nella disciplina dell' IFRS4 all'epoca della valutazione. In particolare, per la Capogruppo è stata elaborata una riserva pari a € 3.021.975 migliaia a fronte di una riserva complessiva nel portafoglio pari a € 3.263.354 migliaia (92,6%), mentre per Liguria Vita è stata elaborata una riserva pari a € 100.757 migliaia a fronte di una riserva complessiva nel portafoglio pari a € 109.975 migliaia (91,6%); i risultati ottenuti nei portafogli considerati, secondo le metodologie di seguito descritte, sono stati in seguito proporzionalmente estesi agli interi portafogli.

Per i contratti index linked classificati come assicurativi (IFRS4), date le differenti caratteristiche con i prodotti tradizionali, non è stato possibile utilizzare lo stesso modello. Si è utilizzato dunque un approccio semplificato, confrontando, direttamente per tariffa, il valore attuale dei flussi prospettici di prestazioni e controprestazioni con le riserve appostate in bilancio.

Dal punto di vista dello sviluppo dei calcoli, sia per i prodotti tradizionali che per quelli index linked, il modello si basa sullo sviluppo dei futuri cash flow generati dai contratti. Per ogni polizza vengono generati annualmente flussi prospettici di prestazioni e controprestazioni che tengono conto delle ipotesi demografiche, di decadenza e di spese di secondo ordine, al fine di poter valutare, ad una cadenza temporale annuale, le grandezze economiche utili per il calcolo del fabbisogno, ipotizzando che venga liquidato a scadenza o alla fine del differimento il capitale corrispondente.

Ai fini della determinazione dei premi futuri, nel rispetto delle specificità di ogni tariffa, vengono considerate solo le polizze che alla data di valutazione risultano paganti.

Lo sviluppo delle prestazioni e dei premi, ove previsto, è effettuato secondo il rendimento minimo garantito, mentre per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzata una curva risk free di mercato alla data di riferimento.

Per i contratti con specifica provvista di attivi, il tasso di attualizzazione è desunto dal rendimento effettivo degli attivi posti a copertura delle riserve, tenuto conto del rischio di credito legato ai singoli titoli componenti il paniere. Il rischio di credito è valutato in base alle probabilità di default assegnate al rating attribuito da Standard & Poor's.

Nelle stime degli importi liquidati a seguito di decadenza anticipata dei contratti, oltre alle ipotesi legate alla mortalità e alla probabilità di riscatto, si sono considerate le specifiche condizioni applicate per ogni singola tariffa.

La valutazione delle spese per provvigioni future pagabili alla rete in funzione dei premi incassati o laddove previsto, della massa gestita, è avvenuta facendo riferimento ai corrispondenti caricamenti di incasso e agli accordi commerciali vigenti.

L'attualizzazione dei flussi prospettici sopra descritti ha consentito la determinazione degli impegni della Compagnia secondo basi "best estimate" al momento della valutazione. Tale importo viene definito "Riserva LAT" nelle tabelle seguenti.

Per quel che riguarda le ipotesi, si è fatto riferimento, laddove possibile, all'esperienza aziendale o al contesto del mercato assicurativo italiano, oltreché agli scenari economico/finanziari alla data di valutazione.

In particolare:

- Rivalutazione delle prestazioni: secondo i minimi garantiti. Il tasso di rendimento minimo garantito rappresenta l'impegno contrattuale finanziario della compagnia, comprensivo di tasso tecnico.
- Inflazione: 2,35%. Il parametro viene utilizzato, nell'ambito della valutazione, come tasso di incremento delle spese per la gestione dei contratti, ed è considerato, in un'ottica di lungo periodo, sufficientemente prudentiale.

- Tasso di attualizzazione: curva euro swap alla data di valutazione salvo quanto sopra specificato, come da tabella seguente:

Anno	EuroSwap+1,50%
1	2,914%
2	2,710%
3	2,945%
4	3,595%
5	4,015%
6	4,338%
7	4,601%
8	4,647%
9	4,726%
10	4,818%
11	4,957%
12	5,027%
13	4,681%
14	4,784%
15	4,889%
16	4,260%
17	4,272%
18	4,284%
19	4,297%
20	4,310%
21	3,824%
22	3,790%
23	3,756%
24	3,722%
25	3,687%
26	3,623%
27	3,585%
28	3,548%
29	3,510%
30	3,471%

- Mortalità: quozienti di mortalità desunti dalle tavole SIM/SIF 2002, abbattuti del 40%.
- Spese di gestione: i costi che saranno sostenuti per la gestione del portafoglio esistente sono stati ipotizzati come descritto dalla seguente tabella in base a recenti evidenze relative all'esperienza aziendale,

Milano Assicurazioni	Spese annue di gestione per polizza
Individuali a premio unico	€ 28
Individ. a premio annuo o ricorrente	€ 65
Collettive (su testa)	€ 28

Liguria Vita	Spese annue di gestione per polizza
Individuali a premio unico	€ 50
Individ. a premio annuo o ricorrente	€ 50
Collettive (su testa)	€ 50
Index	€ 25

- Decadenze: per quanto riguarda i riscatti e, più in generale, le decadenze anticipate, si sono adottate frequenze di eliminazione ricavate dall'esperienza diretta della Compagnia in funzione dell'antidurata e distintamente per macrotipologie tariffarie, come da tabella seguente.

Antidurata	Indiv. Premi annui e ricorrenti	Indiv. Premi unici	Collettive	Index linked
0	2,03%	0,37%	1,07%	2,500%
1	6,68%	5,14%	5,73%	2,500%
2	9,16%	8,02%	8,44%	2,500%
3	9,83%	7,32%	8,35%	2,500%
4	9,31%	7,03%	8,24%	2,500%
5	9,78%	6,40%	8,70%	2,500%
6	9,08%	7,42%	8,86%	2,500%
7	5,89%	6,64%	5,91%	-
8	5,50%	6,37%	5,51%	-
9	5,01%	3,71%	4,99%	-
10	4,65%	3,12%	4,62%	-
11	4,64%	4,40%	4,63%	-
12	4,06%	2,52%	4,03%	-
13	3,65%	2,86%	3,64%	-
14	3,18%	2,71%	3,17%	-
15	2,95%	2,04%	2,93%	-
16	2,81%	1,93%	2,79%	-
17	2,63%	2,70%	2,63%	-
18	2,20%	1,85%	2,19%	-
19 o più	1,42%	0,60%	1,41%	-

Risultati ottenuti – Portafoglio Tradizionale

L'applicazione del modello per la valutazione del LAT (Liability Adequacy Test) ha fornito, per i raggruppamenti sopra descritti, i risultati di seguito esposti confrontati con le riserve in bilancio e, in particolare, con le riserve matematiche, le riserve per spese future, le riserve aggiuntive per garanzia di interesse, diminuite delle provvigioni da ammortizzare.

Valutazione del LAT al 31/12/2011 (valori in migliaia di Euro)

Milano Ass.ni	Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
Ris.LAT	537.452	509.910	1.920.165	2.967.567
Tot. Da Bilancio	571.213	596.850	2.136.502	3.304.565
<i>Ris.Bilanciatale</i>	567.384	588.687	2.107.283	3.263.354
<i>Ris.Aggiuntiva</i>	155	7.680	27.492	35.327
<i>Ris.Spese</i>	3.675	2.828	10.122	16.625
<i>DAC</i>	-	2.345	8.396	10.741

Liguria Vita	Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
Ris.LAT	15.777	15.721	68.432	99.930
Tot. Da Bilancio	17.358	18.618	75.401	111.377
<i>Ris.Bilanciatale</i>	16.977	18.416	74.582	109.975
<i>Ris.Aggiuntiva</i>	-	21	83	104
<i>Ris.Spese</i>	381	182	735	1.298
<i>DAC</i>	-	-	-	-

Valutazione del LAT – Polizze Index Linked

La valutazione riguarda polizze Index linked classificate come “assicurative” (IFRS4), per le quali è necessario verificare l’adeguatezza delle riserve di bilancio in relazione ai rischi assunti ed alle spese future.

Valutazione del LAT al 31/12/2011 (valori in migliaia di Euro)

Milano Ass.ni	Index Linked
Ris.LAT	128.728
<i>Tot. Da Bilancio</i>	129.507
<i>Ris.Classe D</i>	128.091
<i>Ris.Aggiuntiva</i>	373
<i>Ris.Spese</i>	1.043

Liguria Vita	Index Linked
Ris.LAT	5.252
<i>Tot. Da Bilancio</i>	5.282
<i>Ris.Classe D</i>	5.213
<i>Ris.Aggiuntiva</i>	-
<i>Ris.Spese</i>	68

Riserve a garanzia di rendimento

Con riferimento agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, la disaggregazione delle riserve, di seguito evidenziata, mostra che circa il 59,7% (pari a € 2.137,0 milioni) sono relative a polizze con consolidamento del rendimento e una garanzia finanziaria tra oltre l'1% e il 3%, mentre circa il 33,4% (pari a € 1.195,1 milioni) sono relative a polizze con garanzia di rendimento compreso fra oltre il 3% e il 4%. Le riserve relative a contratti con garanzia di tasso di interesse a scadenza sono pari a € 130 milioni. Le riserve legate ad attivi specifici sono pari a € 117,5 milioni.

Riserve assicurative del segmento vita: garanzia di rendimento (*)

<i>(€ milioni)</i>	Milano Ass.ni	Liguria Vita	Tot. Gruppo
Riserve con garanzia di tasso di interesse annuo	3.231,6	100,9	3.332,5
Di cui:			
da 0% a 1%	0,4		0,4
da oltre 1% al 3%	2.045,1	91,9	2.137,0
da oltre 3% a 4%	1.186,1	9,0	1.195,1
Riserve legate ad attivi specifici	108,5	9,0	117,5
Riserve con garanzia di tasso di interesse a scadenza	130,0		130,0
Di cui			
Classe C	1,9		1,9
Classe D	128,1		128,1
TOTALE	3470,1	109,9	3.580,0

(*) incluso riserve tecniche allorché il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati

PARTE G - Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa

Nell'esercizio 2011 non sono state effettuate operazioni di aggregazione d'impresa.

PARTE H - Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Qui di seguito si riepilogano i rapporti significativi con parti correlate, così come definite dalla Delibera Consob n 17221 del 12 marzo 2010, modificata con delibera n 17389 del 23 giugno 2010 con cui è stato adottato il “Regolamento recante disposizione in materia di parti correlate” ai sensi dell’art 2391 bis del C.C. nonché degli artt. 113 ter, 114, 115 e 154 ter del D. Lgs. 58/98.

Si tratta principalmente di:

- rapporti connessi ad attività di riassicurazione, tutti avvenuti a prezzi di mercato;
- oneri, proventi e conseguenti rapporti di credito/debito riconducibili alla ripartizione fra le società del Gruppo Fondiaria-SAI del costo dei servizi unificati a livello di gruppo;
- rapporti di credito/debito derivanti dalla partecipazione al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai.

(dati in migliaia di Euro)

	Attivo		Passivo		Ricavi		Costi	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Società controllante	165.577	173.151	48.092	51.925	27.374	16.944	22.834	19.876
Società collegate/consociate	525.455	568.614	139.925	146.772	191.940	202.251	325.023	252.876
Altre parti correlate	223.991	156.593	3.093	6.871	10.691	11.085	53.203	11.488

Fra le attività del bilancio consolidato sono compresi:

- € 73,6 milioni di acconti pagati nei precedenti esercizi in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all’area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini, di cui €72,6 milioni corrisposti alla società “Avvenimenti e sviluppo Alberghiero s.r.l.”. L’importo indicato è al netto di una rettifica di valore di €29,9 milioni effettuata in base ad una perizia aggiornata dell’immobile in corso di costruzione, che evidenzia un valore dell’immobile ultimato pari a circa € 82 milioni. Si segnala al riguardo che i mutati scenari economico-finanziari (rialzo dei tassi di sconto e difficoltà oggettive nell’ottenimento di una redditività sostenibile), le difficoltà di accesso al credito da parte degli operatori immobiliari e il significativo rallentamento della domanda (le compravendite hanno subito cali significativi) hanno indotto gli esperti incaricati ad adottare un approccio valutativo più conservativo rispetto agli anni precedenti.

Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Poiché l'assetto societario di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. configura tale società come parte correlata della Milano Assicurazioni, oltre che della controllante Fondiaria-SAI, furono a suo tempo acquisite, in relazione a tale operazione, apposite *fairness e legal opinions* da esperti indipendenti. Le *fairness opinions* avevano confermato la congruità sia del prezzo di vendita dell'area che del prezzo di acquisto dell'immobile in costruzione. Nell'esercizio 2011 non sono stati corrisposti ulteriori importi in quanto i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione dell'8 agosto 2000. Alla data del 31 dicembre 2011 l'impegno residuo ammonta ad € 8,3 milioni.

- € 58,3 milioni di acconti relativi all'operazione immobiliare riguardante il terreno sito in Milano Via Confalonieri-Via de Castilia (Lunetta dell'Isola), di cui € 57,1 riguardano la società "IM.CO. S.p.A.. L'importo indicato è al netto di una rettifica di valore di € 12,6 milioni, effettuata in base ad una perizia aggiornata dell'immobile in corso di costruzione da parte di esperti indipendenti all'uopo incaricati, che evidenzia un valore dell'immobile ultimato pari a circa € 88 milioni e che tiene conto del deterioramento delle prospettive economiche del settore immobiliare, sopra indicate.

Con riferimento a tale operazione, si ricorda preliminarmente che, con atto del 22 dicembre 2005, Milano Assicurazioni ha venduto a IM.CO. al prezzo di € 28,8 milioni, oltre IVA, il citato terreno e che con successivo atto del 15 novembre 2006, a seguito dell'ottenimento da parte della promittente venditrice del Permesso di Costruire, Milano Assicurazioni ha acquistato da IM.CO., al prezzo di € 93,7 milioni, oltre IVA, la piena proprietà della cosa futura da realizzare sul terreno in questione, costituita da un edificio ad uso terziario di dodici piani fuori terra oltre al piano terreno, al piano mezzanino e a tre piani interrati.

Precedentemente alla sua realizzazione, la complessiva operazione era stata esaminata e approvata, nel rispetto dei principi di *corporate governance* allora adottati dalla Compagnia, dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005.

Si ricorda che, nel corso dell'esecuzione dei lavori, la cui ultimazione era inizialmente prevista al 30 aprile 2008, le parti di comune accordo avevano concordato di apportare alcune varianti relative ad aspetti qualitativi del complesso. Per l'effettuazione delle varianti si era reso necessario concordare con la parte venditrice una proroga del termine di consegna, approvata dal Consiglio di Amministrazione nella riunione tenutasi il 18 febbraio 2009, che tenesse conto anche delle sospensioni riconducibili a procedimenti amministrativi.

A seguito di un'ulteriore sospensione dei lavori imposta dall'autorità giudiziaria - che si è conclusa, per ordinanza del Tribunale del Riesame, con l'attestazione della piena regolarità della procedura adottata dall'Amministrazione Comunale - nel 2010 le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di ottimizzare il progetto tenendo

conto dell'ubicazione all'interno dell'intervento di riqualificazione urbana denominata "Porta Nuova", che comporta una significativa valorizzazione dell'area.

Da qui la necessità di modificare le caratteristiche architettoniche del bene futuro al fine di consentire una massima flessibilità distributiva degli spazi interni e poter realizzare, così, un immobile che si presti ad un panorama più ampio di possibili locazioni, allineandosi all'andamento di mercato.

Con Scrittura Privata Modificativa dell'8 marzo 2011 e - una volta ottenuta l'efficacia del titolo abilitativo - con successivo Atto Notarile Modificativo del 2 agosto 2011, le parti hanno concordato che le citate varianti sono quantificabili in € 5,4 milioni, somma nella quale sono da intendersi ricompresi anche gli importi a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa di ciascuna parte nei confronti dell'altra relativamente al periodo di fermo cantiere nonché alla conseguente consegna differita dell'immobile sulla base del nuovo progetto, purché ciò avvenga entro la data di ultimazione dei lavori, prevista al 31 dicembre 2012.

Conseguentemente, il prezzo di vendita applicabile al momento del trasferimento della proprietà del complesso, sulla base del nuovo progetto, è stato rivisto e concordato in complessivi € 99,1 milioni, oltre imposte.

Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione rientra tra quelle per l'effettuazione delle quali Milano Assicurazioni ha adottato, nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla CONSOB, specifiche procedure: si è pertanto richiesta all'esperto indipendente Scenari Immobiliari la redazione di un parere che conferma la congruità del prezzo complessivo di € 99,1 milioni. Si è anche richiesta allo Studio Legale Raynaud & Partners una legal opinion con cui viene espresso parere positivo alla sottoscrizione del predetto atto. Quanto sopra ha formato oggetto di delibera da parte del C.d.A. di Milano Assicurazioni in data 23 febbraio 2011.

Nel 2011 sono stati capitalizzati € 13,6 milioni per lo stato di avanzamento lavori, a cui si aggiunge l'importo di € 4 milioni corrisposto contestualmente alla stipula della Scrittura Privata Modificativa. L'impegno residuo alla data del 31 dicembre 2011 ammonta ad € 29,7 milioni.

In relazione alle sopra citate iniziative immobiliari si segnala che Milano Assicurazioni diverrà proprietaria di tali immobili solo una volta che questi saranno ultimati e collaudati. Come sopra descritto, la Compagnia ha già versato acconti sul corrispettivo dovuto per l'acquisto durante la fase di realizzazione delle opere, dietro presentazione di stati di avanzamento lavori.

Nel caso in cui le controparti venditrici (IM.CO e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero, società controllate da Sinergia Holding di Partecipazioni S.p.A. e parti correlate di Milano Assicurazioni) non siano più in grado di adempiere alle proprie obbligazioni, tali contratti di compravendita di cosa futura, non essendo assistiti da garanzie in genere, espongono la Compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

La valutazione dei progetti e delle iniziative immobiliari sono state fatte nel presupposto che le controparti riconducibili alla parte correlata Gruppo Sinergia Holding di Partecipazioni si trovino in una situazione di continuità operativa, anche alla luce delle rinegoziazioni del

debito che il gruppo Sinergia sta conducendo con le proprie banche creditrici. Ne consegue che, nell'assenza dei presupposti di cui sopra, potrebbe essere pregiudicata per Milano Assicurazioni l'integrale recuperabilità dell'investimento, fatta salva la tutela giuridica prevista dall'attuale ordinamento.

Peraltro, si segnala che le svalutazioni effettuate sulle iniziative di cui sopra, determinando un valore di iscrizione in bilancio degli immobili in corso di realizzazione inferiore rispetto alle somme versate a titolo di acconto in relazione agli stati di avanzamento dei lavori, costituiscono già una protezione ritenuta adeguata rispetto ai rischi sopra evidenziati.

Infine si segnala che le suddette parti correlate hanno recentemente chiesto alla Compagnia il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si ritiene che tali richieste, per le quali sono in corso i doverosi approfondimenti, non risultino fondate e sono state pertanto al momento rigettate.

PARTE I – Informazioni relative ad eventi successivi alla data di chiusura del bilancio

Progetto di integrazione con il Gruppo Unipol

In data 29 gennaio 2012 la Compagnia ha ricevuto la notizia dell'accordo raggiunto in pari data fra Premafin Finanziaria S.p.A. . (Premafin) e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF), il quale prevede, fra l'altro, la fusione fra Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni.

In tale contesto, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato, per quanto di sua competenza, di avviare le attività istruttorie – tuttora in corso – funzionali ad una compiuta analisi del progetto di integrazione, avvalendosi dell'ausilio di propri *advisor* finanziari e legali. Stante la composizione del Consiglio di Amministrazione della Compagnia (che prevede una maggioranza di Amministratori Indipendenti) non si è resa necessaria la nomina di un *advisor* da parte degli Amministratori Indipendenti.

L'assenso del Consiglio di Amministrazione all'avvio di tali attività non ha comportato alcuna valutazione, neppure preliminare, in ordine all'ipotizzata operazione di integrazione, che è subordinata in ogni caso al verificarsi delle condizioni previste nel citato accordo.

Sulla base delle valutazioni preliminari effettuate, anche con il supporto degli *advisor* è emerso che – sotto il profilo delle motivazioni industriali – la prospettata integrazione consentirebbe la creazione del maggiore operatore assicurativo italiano nel settore Danni, con una quota di mercato di circa il 30% (dati 2010). Nel settore Vita la nuova entità si collocherebbe con una quota di mercato del 7% (dati 2010).

Più in generale, la fusione consentirebbe la creazione di uno dei più grandi operatori assicurativi europei con circa € 20 miliardi di premi consolidati nel 2011, nonché un potenziale *re-rating* dei multipli valutativi.

Ad ogni modo, si precisa che la fase istruttoria volta ad esaminare i profili industriali e le possibili sinergie dell'operazione – nonché la determinazione dei valori di concambio della fusione – è attualmente in corso. Il Consiglio di Amministrazione non ha allo stato assunto delibere in proposito.

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia è impegnato a seguire l'evoluzione dell'operazione, con particolare attenzione alle condizioni sospensive cui è subordinata l'esecuzione dell'accordo sottoscritto in data 29 gennaio 2012 fra Premafin e UGF, dal quale dipende il perfezionamento dell'integrazione.

Ristrutturazione dei titoli emessi dalla Grecia

In data 24 febbraio 2012 è stata approvata l'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevede, per ogni 1000 euro di valore nominale dei titoli in circolazione, la sostituzione con:

- 20 titoli emessi dallo stato greco per un valore nominale complessivo di 315 euro e scadenza da 11 a 30 anni;
- 2 nuovi titoli emessi dal Fondo Europeo di Stabilità Finanziaria (EFSF), per un valore nominale complessivo di 150 euro;
- titoli GDP linked (ossia indicizzati al PIL) emessi dalla Grecia con un nozionale pari a quello dei nuovi titoli avuti in scambio (315 euro) che produrranno un quota aggiuntiva di interessi nel caso in cui il PIL greco cresca oltre una soglia prefissata;
- titoli Zero Coupon a breve termine emessi dall'EFSF a copertura degli interessi maturati e non pagati sulle vecchie emissioni dello stato greco alla data dell'accordo.

Il piano, che prevedeva l'8 marzo come data di scadenza per le dichiarazioni di intenti, ha avuto una adesione da parte degli investitori pari a circa il 95%. Le compagnie del gruppo hanno aderito per tutti i titoli posseduti.

Denuncia ex art. 2408 cod.civ. al Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI e Relazione dello stesso

In data 19 marzo 2012, in occasione dell'assemblea della controllante Fondiaria-SAI, il Collegio Sindacale di quella società ha presentato una propria Relazione ex art. 2408 cod. civ. sulla denuncia proposta da un azionista; tale relazione è stata pubblicata sul sito *internet* della controllante e successivamente trasmessa comunque ai consiglieri e sindaci di Milano Assicurazioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha rilevato che nella predetta denuncia e nella Relazione del Collegio Sindacale viene fatto riferimento a operazioni e fatti, occorsi in esercizi passati, che hanno riguardato anche Milano Assicurazioni.

Pertanto, nella seduta del 23 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni - ancorché la stessa non sia stata destinataria diretta della predetta denuncia ex art. 2408 cod.civ. - ha deciso di dar corso agli opportuni accertamenti da condursi in parallelo con il proprio Collegio Sindacale e con il supporto eventualmente di *advisor* finanziari, legali e immobiliari; tali accertamenti sono volti alla verifica di quanto accaduto, alla valutazione di eventuali effetti pregiudizievoli per Milano Assicurazioni e alla individuazione di eventuali responsabilità per atti che non risultassero compiuti nell'esclusivo interesse e beneficio della stessa.

Si ritiene comunque che i fatti sopra citati non abbiano ripercussioni sui processi di valutazione adottati nella predisposizione del bilancio.

PARTE L – Altre Informazioni

Verifiche fiscali

Relativamente alle contestazioni per i periodi di imposta 2005-2008 per abuso del diritto – aventi riferimento ad operazioni finanziarie che hanno generato crediti per imposte estere e che hanno determinato l'incasso di dividendi - a seguito degli incontri intercorsi con la Direzione Centrale Accertamento, dei contraddittori sviluppati con la Direzione Regionale della Lombardia e della Toscana (competente in relazione alla consolidante Fondiaria-Sai), la Compagnia ha definito la propria posizione fiscale. La definizione ha interessato anche la controllante Fondiaria-Sai che aveva realizzato analoghe operazioni finanziarie.

In particolare per l'anno 2005, per il quale nel dicembre 2010 erano stati notificati avvisi di accertamento per IRES, IRAP e ritenute, in data 16 maggio 2011 sono stati sottoscritti appositi atti di accertamento con adesione ai quali ha fatto seguito il pagamento integrale per l'IRAP e le ritenute, mentre per l'IRES, è stata esercitata l'opzione per la rateazione e sono state corrisposte le rate dovute alle rispettive scadenze.

Per i periodi d'imposta 2006, 2007 e 2008 sono stati notificati appositi PVC ai quali sono seguiti gli inviti al contraddittorio. Per tali inviti è stata espressa l'adesione da parte della compagnia, esercitando l'opzione per la rateazione e provvedendo al pagamento degli importi dalle rate dovute alle rispettive scadenze.

La definizione non ha interessato gli atti di contestazione delle sanzioni relative all'omesso versamento di ritenute negli anni 2005-2008.

L'onere a carico di Milano Assicurazioni conseguente alla definizione dei rilievi per abuso per i periodi di imposta 2005-2008, ammonta a € 34,6 milioni oltre interessi anche di rateazione (dei quali € 13,1 relativi all'anno 2005). A tale importo occorre aggiungere l'onere di € 1,2 milioni per la definizione di altri rilievi relativi alle annualità in esame oggetto di segnalazione nel PVC del 2008 redatto in esito alla verifica generale con riferimento al 2004. Tale importo si confronta con un potenziale rischio di accertamento di oltre € 230 milioni e ha gravato sul conto economico dell'esercizio 2011 per € 11,8 milioni, mentre € 24 milioni erano già accantonati al fondo imposte alla chiusura dell'esercizio precedente.

Reti Agenziali

La tabella seguente riepiloga la consistenza e la distribuzione territoriale delle reti agenziali delle società consolidate integralmente:

	31/12/2011	31/12/2010
Nord	936	1.013
Centro	452	505
Sud e Isole	467	471
Totale agenzie	1.855	1.989

Situazione del personale

Al 31 dicembre 2011 il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società consolidate risulta pari a n. 1.855 unità, in calo di n. 108 unità rispetto al 31 dicembre 2010. La tabella seguente ne evidenzia la composizione ed il confronto con l'anno precedente.

	31/12/2011	31/12/2010
Dirigenti	18	24
Impiegati e quadri	1.830	1.932
Portieri immobili	7	7
Dipendenti Gruppo Milano	1.855	1.963

Cambi

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	2011	2010
Dollaro statunitense	1,2939	1,3362
Sterlina britannica	0,8353	0,86075
Franco svizzero	1,2156	1,2504

Solvibilità corretta

La verifica della solvibilità corretta al 31 dicembre 2011, prevista dall'art. 217 del D.Lgs. 209/2005 ed effettuata in base alle prescrizioni del regolamento Isvap n. 18 del 12 marzo 2008, presenta la seguente situazione:

	2011	2010
Ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto	785.721	766.293
Totale elementi costitutivi	1.051.593	1.190.000
Eccedenza	265.872	423.707
<i>Rapporti di copertura</i>	133,8%	155,3%

Si precisa al riguardo che la società si è avvalsa della facoltà prevista dal Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 in tema di verifica della solvibilità corretta. Pertanto, ai fini della verifica della solvibilità corretta, i titoli emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, sono stati valutati in base al valore di iscrizione nel bilancio individuale, con un impatto positivo sugli elementi costitutivi di € 200.927 migliaia, corrispondente ad un miglioramento del *solvency ratio* di 25,5 punti percentuali.

Segnaliamo inoltre che l'operazione di aumento di capitale sociale conclusa nel corso dell'esercizio ha inciso positivamente per circa 44 punti percentuali.

* * *

Si segnala che in data 14 marzo 2012 il Consiglio di Amministrazione ha approvato il bilancio consolidato; successivamente, in data 23 marzo 2012, il Consiglio ha approvato alcune integrazioni all'informativa di bilancio tenuto conto – e per opportuno allineamento informativo – di richieste formulate dalla Consob alla controllante Fondiaria-SAI su talune questioni riguardanti anche Milano Assicurazioni, nonché l'informativa relativa alla pubblicazione (avvenuta in data 19 marzo 2012) della relazione del Collegio Sindacale della controllante Fondiaria-SAI alla denuncia ex art. 2408 cod. civ. presentata da un azionista di quella società. Nessun altro fatto di rilievo, oltre quello in ultimo citato, si è verificato successivamente al 14 marzo 2012.

Si segnala infine che non si rilevano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Milano, 14-23 marzo 2012

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Il Consiglio di Amministrazione

Allegati

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	910.693		910.693
Altri immobili	47.006		47.006
Altre attività materiali	5.344		5.344
Altre attività immateriali	11.437		11.437

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Riserve danni	245.341	329.599	1.939	2.142	247.280	331.741
Riserva premi	53.732	55.969	51		53.783	55.969
Riserva sinistri	191.609	273.630	1.888	2.142	193.497	275.772
Altre riserve					0	0
Riserve vita	80.531	101.514	1.120	1.397	81.651	102.911
Riserva per somme da pagare	3.431	4.409			3.431	4.409
Riserve matematiche	77.100	97.105	1.120	1.397	78.220	98.502
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione					0	0
Altre riserve					0	0
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	325.872	431.113	3.059	3.539	328.931	434.652

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Titoli di capitale e derivati valutati al costo						
Titoli di capitale al fair value					371.937	593.314
<i>di cui titoli quotati</i>					307.672	544.809
Titoli di debito	128.927	121.798	799.122	553.037	5.195.362	5.606.764
<i>di cui titoli quotati</i>	127.548	120.468	269.615	303.388	5.168.581	5.567.954
Quote di OICR					516.907	627.433
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria						
Finanziamenti e crediti interbancari						
Depositi presso cedenti			2.193	2.614		
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi						
Altri finanziamenti e crediti			91.223	104.853		
Derivati non di copertura						
Derivati di copertura						
Altri investimenti finanziari			13.000			
Totale	128.927	121.798	905.538	660.504	6.084.206	6.827.511

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			
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
				0	0
		157	650	372.094	593.964
		157	650	307.829	545.459
4.878	23.411	160.325	214.262	6.288.614	6.519.272
546	561	150.959	204.322	5.717.249	6.196.693
		48.618	48.159	565.525	675.592
				0	0
				0	0
				2.193	2.614
				0	0
				91.223	104.853
		28	312	28	312
		9.961		9.961	0
		2.137	1.796	15.137	1.796
4.878	23.411	221.226	265.179	7.344.775	7.898.403

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

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	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Attività in bilancio	176.905	231.769	18.110	13.906	195.015	245.675
Attività infragruppo *					0	0
Totale Attività	176.905	231.769	18.110	13.906	195.015	245.675
Passività finanziarie in bilancio	43.601	43.694	18.110	13.906	61.711	57.600
Riserve tecniche in bilancio	133.304	188.075			133.304	188.075
Passività infragruppo *					0	0
Totale Passività	176.905	231.769	18.110	13.906	195.015	245.675

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***Dettaglio delle riserve tecniche**

	Lavoro diretto	
	31/12/2011	31/12/2010
Riserve danni	5.512.172	5.272.924
Riserva premi	1.146.005	1.191.304
Riserva sinistri	4.363.270	4.078.333
Altre riserve	2.897	3.287
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>		
Riserve vita	3.540.409	3.850.900
Riserva per somme da pagare	43.056	48.869
Riserve matematiche	3.451.986	3.646.803
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	133.304	188.076
Altre riserve	-87.937	-32.848
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>		
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-107.146	-54.338
Totale Riserve Tecniche	9.052.581	9.123.824

Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
18.103	18.619	5.530.275	5.291.543
821	758	1.146.826	1.192.062
17.282	17.861	4.380.552	4.096.194
		2.897	3.287
		0	0
1.515	1.893	3.541.924	3.852.793
27	17	43.083	48.886
1.488	1.876	3.453.474	3.648.679
		133.304	188.076
		-87.937	-32.848
		0	0
		-107.146	-54.338
19.618	20.512	9.072.199	9.144.336

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
Strumenti finanziari partecipativi				
Passività subordinate				
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti			61.711	57.600
<i>Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</i>			43.601	43.694
<i>Dalla gestione dei fondi pensione</i>			18.110	13.906
<i>Da altri contratti</i>				
Depositi ricevuti da riassicuratori				
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi				
Titoli di debito emessi				
Debiti verso la clientela bancaria				
Debiti interbancari				
Altri finanziamenti ottenuti				
Derivati non di copertura	207	820		
Derivati di copertura	6.980	1.506		
Passività finanziarie diverse			1.960	1.717
Totale	7.187	2.326	63.671	59.317

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
152.468	151.807	152.468	151.807
		61.711	57.600
		43.601	43.694
		18.110	13.906
123.519	144.843	123.519	144.843
		207	820
		6.980	1.506
23.352	69.653	25.312	71.370
299.339	366.303	370.197	427.946

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		Esercizio 2011		
		Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni				
	PREMI NETTI	3.024.173	-128.702	2.895.471
a	Premi contabilizzati	2.978.926	-126.950	2.851.976
b	Variazione della riserva premi	45.247	-1.752	43.495
	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-2.668.257	51.848	-2.616.409
a	Importi pagati	-2.424.598	66.389	-2.358.209
b	Variazione della riserva sinistri	-284.134	-14.541	-298.675
c	Variazione dei recuperi	40.085		40.085
d	Variazione delle altre riserve tecniche	390		390
Gestione Vita				
	PREMI NETTI	396.951	-12.908	384.043
	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-455.500	9.144	-446.356
a	Somme pagate	-701.644	21.744	-679.900
b	Variazione della riserva per somme da pagare	5.548	-722	4.826
c	Variazione delle riserve matematiche	191.203	-11.878	179.325
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	52.614		52.614
e	Variazione delle altre riserve tecniche	-3.221		-3.221

Esercizio 2010		
Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
3.086.159	-135.875	2.950.284
3.103.989	-139.549	2.964.440
-17.830	3.674	-14.156
-2.747.079	53.456	-2.693.623
-2.644.335	74.605	-2.569.730
-158.758	-21.149	-179.907
55.869		55.869
145		145
527.782	-13.213	514.569
-595.428	10.670	-584.758
-589.478	27.080	-562.398
-9.721	2.365	-7.356
-45.028	-18.775	-63.803
39.360		39.360
9.439		9.439

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

		Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati
Risultato degli investimenti		245.845	53.478	-40.938	83.881
a	Derivante da investimenti immobiliari		28.069	-18.525	3.093
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>		388	-17.532	
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	6.986			
d	Derivante da finanziamenti e crediti	39.789			451
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	186.845	23.663	-2.741	78.831
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	2.428		-31	89
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto econ.	9.797	1.358	-2.109	1.417
Risultato di crediti diversi		1.441	71		
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti		3.082		-24	
Risultato delle passivit� finanziarie		-11.775	0	0	0
a	Derivante da passivit� finanziarie possedute per essere negoziate				
b	Derivante da passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto ec.				
c	Derivante da altre passivit� finanziarie	-11.775			
Risultato dei debiti		-743			
Totale		237.850	53.549	-40.962	83.881

Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri es. 2011	Totale proventi e oneri es. 2010
		Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
-78.571	263.695	10.572	0	-38.890	-279.180	-307.498	-43.803	-93.487
	12.637			-27.418	-92.058	-119.476	-106.839	36.473
-17	-17.161					0	-17.161	-39.628
	6.986					0	6.986	6.765
-717	39.523				-7.091	-7.091	32.432	23.176
-51.638	234.960				-180.031	-180.031	54.929	-119.041
	2.486			-161		-161	2.325	-12.800
-26.199	-15.736	10.572		-11.311		-739	-16.475	11.568
	1.512					0	1.512	806
	3.058					0	3.058	1.146
0	-11.775	613	0	-1.590	0	-977	-12.752	-12.454
	0	613		-1.590		-977	-977	595
	0					0	0	0
	-11.775					0	-11.775	-13.049
	-743					0	-743	-677
-78.571	255.747	11.185	0	-40.480	-279.180	-308.475	-52.728	-104.666

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011*Importi in migliaia di Euro***Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		Es. 2011	Es. 2010	Es. 2011	Es. 2010
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		-535.286	-569.084	-16.535	-19.900
a	Provvigioni di acquisizione	-424.399	-429.303	-7.105	-7.040
b	Altre spese di acquisizione	-87.550	-93.667	-9.025	-8.349
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti		-19.993	3.265	-391
d	Provvigioni di incasso	-23.337	-26.121	-3.670	-4.120
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		41.153	44.258	2.602	3.444
Spese di gestione degli investimenti		-4.386	-2.271	-1.135	-1.836
Altre spese di amministrazione		-108.430	-112.170	-10.669	-11.275
Totale		-606.949	-639.267	-25.737	-29.567

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.476.253	6.112.763	543.688	666.243	40.000	25.520	6.059.941	6.804.526
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	546	561	4.332	22.850			4.878	23.411
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	13.650	17.169	207.576	248.010			221.226	265.179
Totale	5.490.449	6.130.493	755.596	937.103	40.000	25.520	6.286.045	7.093.116
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			7.187	2.326			7.187	2.326
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			63.671	59.317			63.671	59.317
Totale	-	-	70.858	61.643	-	-	70.858	61.643

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		
Esistenza iniziale	25.520				
Acquisti/Emissioni					
Vendite/Riacquisti					
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	14.480				
Trasferimenti nel livello 3					
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale	40.000	0	0	0	0

FONDIARIA - SAI SPA**SINTESI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**

(EURO migliaia)	ATTIVO	31/12/2010 consolidato
Attivi immateriali		1.587.734
Attività materiali		594.334
Investimenti		36.013.873
Crediti diversi		2.314.375
Altri elementi dell'attivo		1.622.004
TOTALE ATTIVITA'		42.132.320

(EURO migliaia)	PASSIVO	31/12/2010 consolidato
Patrimonio Netto		2.550.105
Accantonamenti		340.637
Riserve tecniche		34.004.788
Passività finanziarie		3.850.106
Debiti		836.934
Altri elementi del passivo		549.750
TOTALE PASSIVITA'		42.132.320

SINTESI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(EURO migliaia)	31/12/2010 consolidato
Premi netti	12.585.297
Commissioni attive	57.317
Proventi derivanti da Strumenti finanziari e Investimenti immobiliari	1.732.475
Altri ricavi	556.503
TOTALE RICAVI E PROVENTI	14.931.592
Oneri netti relativi ai sinistri	-12.152.941
Commissioni passive	-28.421
Oneri derivanti da Strumenti finanziari e Investimenti immobiliari	-870.590
Spese di gestione	-1.920.182
Altri costi	-967.183
TOTALE COSTI E ONERI	-15.939.317
RISULTATO DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-1.007.725
Imposte sul reddito dell'esercizio	77.102
RISULTATO DELL'ESERCIZIO AL NETTO DI IMPOSTE	-930.623
RISULTATO DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	1.762
RISULTATO CONSOLIDATO	-928.861

Attestazione del Bilancio consolidato

**ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999
e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni) e Massimo Dalfelli (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Milano Assicurazioni), 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 consolidato del periodo 1 gennaio 2011 – 31 dicembre 2011.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 si è basata su di un Modello definito da Milano Assicurazioni in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato al 31/12/2011:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 23 Marzo 2012

Emanuele Erbetta
(Amministratore Delegato)

Massimo Dalfelli
(Dirigente Preposto alla redazione dei documenti
contabili societari)

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato chiuso al 31/12/2011

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39
E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209**

**Agli Azionisti di
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.**

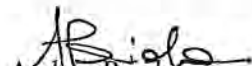
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Milano Assicurazioni S.p.A. (nel seguito anche la "Capogruppo") e sue controllate ("Gruppo Milano Assicurazioni") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005, compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 5 aprile 2011.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Milano Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. Ai sensi dell'articolo 2497-bis, comma primo, del Codice Civile, la Capogruppo ha indicato di essere soggetta a direzione e coordinamento da parte di Fondiaria – SAI S.p.A. e, pertanto, ha inserito nella nota integrativa i dati essenziali dell'ultimo bilancio di tale società. Il nostro giudizio sul bilancio consolidato di Milano Assicurazioni S.p.A. non si estende a tali dati.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2011.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Andrea Paiola
Socio

Milano, 30 marzo 2012

Società Controllate e Collegate

A7 S.r.l.

In liquidazione

Sede in Milano

Via Meravigli, 2

Capitale sociale al 31-12-2011:

€ 200.000

in n. 200.000 quote

da € 1,00

Nostra quota di partecipazione

al Capitale:

indiretta: 20,-%

Stato patrimoniale esercizio 2010**ATTIVO****A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI****B - IMMOBILIZZAZIONI**

I - Immobilizzazioni immateriali	
II - Immobilizzazioni materiali	
III - Immobilizzazioni finanziarie	
Totale immobilizzazioni (B)	0

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze	
II - Crediti	1.812.648
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	
IV - Disponibilità liquide	1.198.638
Totale attivo circolante (C)	3.011.286

D - RATEI E RISCONTI **0****Totale attivo** **3.011.286****PASSIVO****A - PATRIMONIO NETTO**

I - Capitale	200.000
II - Riserva da sovrapprezzo azioni	2.745.160
III - Riserva da rivalutazione	
IV - Riserva legale	40.000
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio	
VI - Riserve statutarie	
VII - Altre riserve	1.097
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(1.205.449)
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(661.133)
Totale patrimonio netto (A)	1.119.674

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI**C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO****D - DEBITI** **1.768.914****E - RATEI E RISCONTI** **122.698****Totale passivo** **1.891.612****Totale patrimonio netto e passivo** **3.011.286****Conti d'ordine:**

Fidejussioni ricevute

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	210.636	
2. Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti in lavorazione, semilavorati e altri	(216.102)	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	13.688	
Totale valore della produzione (A)		8.222

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	0	
7. Per servizi	104.252	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale	0	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	257.895	257.895
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	111.517	
Totale costi della produzione (B)		473.664

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (465.442)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	4.824	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(122.288)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(117.464)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	11.677	11.677
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(89.904)	(89.904)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		(78.227)

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (661.133)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio

23. Risultato dell'esercizio (661.133)

Atahotels S.p.A.

Sede in Milano
Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 15.000.000

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 49,00%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	28.842.837	
II - Immobilizzazioni materiali	13.715.737	
III - Immobilizzazioni finanziarie	3.753.042	
Totale immobilizzazioni (B)		46.311.616

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze	1.472.456	
II - Crediti	34.750.622	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	10.794.229	
Totale attivo circolante (C)		47.017.307

D - RATEI E RISCONTI		2.023.575

Totale attivo		95.352.498

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	15.000.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	9.999.998	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(23.280.129)	
Totale patrimonio netto (A)		1.719.869

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		3.661.316

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		5.483.947

D - DEBITI		84.214.602

E - RATEI E RISCONTI		272.764

Totale passivo		93.632.629

Totale patrimonio netto e passivo		95.352.498

Conti d'ordine:

Fidejussioni ricevute	285.000	
Altri conti d'ordine	21.665.493	21.950.493

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	126.658.792	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	8.981.144	
Totale valore della produzione (A)		135.639.936

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	14.382.171	
7. Per servizi	46.851.072	
8. Per godimento di beni terzi	43.020.453	
9. Per il personale	37.035.293	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	7.653.659	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.341.124	
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	57.429	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	2.047.887	12.100.099
11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, di consumo e merci	58.394	
12. Accantonamento per rischi	1.863.311	
13. Altri accantonamenti	500.000	
14. Oneri diversi di gestione	3.326.326	
Totale costi della produzione (B)		159.137.119

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (23.497.183)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	113.211	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(735.123)	
17 bis Utili e perdite su cambi	85	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(621.827)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D) (800.894)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- proventi straordinari	1.781.521	
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	1.781.521
21. Oneri		
- oneri straordinari	(764.295)	
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	(764.295)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		1.017.226

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (23.902.678)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio (622.549)

23. Risultato dell'esercizio (23.280.129)

Borsetto S.r.l.

Sede in Torino
Corso V. Emanuele II, 108

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 2.971.782
in n. 2.971.782 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 44,93%

Stato patrimoniale esercizio 2010**ATTIVO**

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		1.516.460
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		0
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	17.750.907	
II - Crediti	2.659.488	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	76.468	
Totale attivo circolante (C)		20.486.863
D - RATEI E RISCONTI		582.917
Totale attivo		22.586.240

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I - Capitale	2.971.782	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(434.025)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(114.005)	
Totale patrimonio netto (A)		2.423.752
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		20.162.488
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		20.162.488
Totale patrimonio netto e passivo		22.586.240
Conti d'ordine:		
Debitori per fidejussioni	1.412.769	
Fidejussioni ricevute da terzi	200.000	

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	
2. Variazioni edlle rimanenze di prodotti in corso di lav. semilav. e finiti	0	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	40.154	
Totale valore della produzione (A)		40.154

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	59.009	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale	0	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.828	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	1.828
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	95.392	
Totale costi della produzione (B)		156.229

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (116.075)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	3	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(3.523)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(3.520)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- altri proventi	6.610	6.610
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- altri oneri	(1.363)	(1.363)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		5.247

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (114.348)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio (343)

23. Risultato dell'esercizio (114.005)

Campo Carlo Magno S.p.A.

Sede in Trento
Via Brennero, 260/h

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 15,964,575,53

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,00%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	436.188	
II - Immobilizzazioni materiali	13.671.482	
III - Immobilizzazioni finanziarie	1.217.787	
Totale immobilizzazioni (B)		15.325.457

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	5.499.181	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	104.503	
Totale attivo circolante (C)		5.603.684

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo	20.952.950

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	15.964.576	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni	10.690	
III - Riserva da rivalutazione	103.254	
IV - Riserva legale	57.132	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	2.940.362	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	873.043	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(221.915)	
Totale patrimonio netto (A)		19.727.142

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo	1.225.808

Totale patrimonio netto e passivo	20.952.950

Conti d'ordine:

Garanzie prestate

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.282.471	
2. Variazione rimanenze, prodotto in lavorazione, semilavorati, finiti		
4. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	56.495	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		
Totale valore della produzione (A)		1.338.966

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	64.066	
7. Per servizi	237.615	
8. Per godimento di beni terzi	26.859	
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	284.594	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	923.192	
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante	1.207.786	
11. Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	75.503	
Totale costi della produzione (B)		1.611.829

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (272.863)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

15. proventi da partecipazioni	21.981	
16. Altri proventi finanziari	1.846	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	5.868	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		17.959

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- altri proventi	55	55
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- altri oneri	63	63
Totale proventi e oneri straordinari (E)		(8)

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (254.912)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio (32.997)

23. Risultato dell'esercizio (221.915)

Dialogo Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31.12.2011:
€ 8.831.774 diviso in n. 8.831.774 azioni
da € 1,00
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 99,85%

Stato patrimoniale Esercizio 2011

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	-
C.	INVESTIMENTI	49.345.553
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	14.643.011
E.	CREDITI	1.866.408
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	3.885.949
G.	RATEI E RISCONTI	182.882
TOTALE ATTIVO		69.923.803

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	5.594.817
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	55.010.595
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	317.458
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	9.000.933
H.	RATEI E RISCONTI	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		69.923.803

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE	49.298.042

-

Conto economico Esercizio 2011

I CONTO TECNICO RAMI DANNI

1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	21.799.918
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO	
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	275.616
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	22.569.945
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
7.	SPESE DI GESTIONE	9.136.326
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	118.885
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	13.709
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	- 9.763.331

II CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	
	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA	
3.	GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
8.	SPESE DI GESTIONE	
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	
	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI	
10.	DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO	
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-

III CONTO NON TECNICO

1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	- 9.763.331
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI	1.125.386
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI	1.381.796
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	
7.	ALTRI PROVENTI	532.495
8.	ALTRI ONERI	691.176
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	- 10.178.422
10.	PROVENTI STRAORDINARI	52.107
11.	ONERI STRAORDINARI	1.275.108
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	- 1.223.001
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	- 11.401.423
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	- 11.401.423

Garibaldi S.C.A.

Sede in Lussemburgo
L 5365 Munsbach
5, Parc d'Activité Syrdall

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 31.000
in n. 31.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 32,00%

Stato patrimoniale esercizio 2011**ATTIVO****A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI****B - IMMOBILIZZAZIONI**

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	3.759.633	
Totale immobilizzazioni (B)		3.759.633

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	9.570	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	129.274.567	
IV - Disponibilità liquide		
Totale attivo circolante (C)		129.284.137

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo	133.043.770

PASSIVO**A - PATRIMONIO NETTO**

I - Capitale	31.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	1.156.168	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(1.481.584)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(86.078)	
Totale patrimonio netto (A)		(380.494)

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

	0

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

	0

D - DEBITI	133.424.264

E - RATEI E RISCONTI	0

Totale passivo	133.424.264

Totale patrimonio netto e passivo	133.043.770

Conti d'ordine:

Altre garanzie prestate	0

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	
Totale valore della produzione (A)	0

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	
7. Per servizi	
8. Per godimento di beni terzi	
9. Per il personale	
10. Ammortamenti e svalutazioni	
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0
13. Altri accantonamenti	
14. Oneri diversi di gestione	(82.961)
Totale costi della produzione (B)	(82.961)

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) **(82.961)**

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	33
Totale proventi e oneri finanziari (C)	33

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- proventi straordinari	0	0
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	0
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) **(82.928)**

22. Imposte sul reddito dell'esercizio **(3.150)**

23. Risultato dell'esercizio **(86.078)**

Global Card Service S.r.l.

(In liquidazione)

Sede in Milano

Via Milano, 2

Capitale sociale al 31-12-2010:

€ 98.800
in n. 98.800 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 94,97%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali

II - Immobilizzazioni materiali

III - Immobilizzazioni finanziarie

Totale immobilizzazioni (B)

0

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze

179.977

II - Crediti

59.217

III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

IV - Disponibilità liquide

51.409

Totale attivo circolante (C)

290.603

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo

290.603

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale

98.800

II - Riserva da sovrapprezzo azioni

III - Riserva da rivalutazione

IV - Riserva legale

3.720

V - Riserva per azioni proprie in portafoglio

VI - Riserve statutarie

VII - Altre riserve

VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo

(27.960)

IX - Utile (Perdita) dell'esercizio

(10.509)

Totale patrimonio netto (A)

64.051

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

226.548

E - RATEI E RISCONTI

4

Totale passivo

226.552

Totale patrimonio netto e passivo

290.603

Conti d'ordine:

Fidejussioni prestate

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.385	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		
Totale valore della produzione (A)		2.385

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	(12.353)	
8. Per godimento di beni terzi		
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali		
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(77)	
d) Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	(77)	
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	(518)	
Totale costi della produzione (B)		(12.948)

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (10.563)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	54	
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
Totale proventi e oneri finanziari (C)		54

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)		
- altri proventi	0	
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (10.509)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio 0

23. Risultato dell'esercizio (10.509)

Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31-12-2011:

€ 5.200.000
in n. 10.000.000 quote
da € 0,52

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 34,21%
indiretta: 0,42

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	27.504.405	
II - Immobilizzazioni materiali	6.021.869	
III - Immobilizzazioni finanziarie	287.693	
Totale immobilizzazioni (B)		33.813.967

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	246.208.556	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	
IV - Disponibilità liquide	1.121.803	
Totale attivo circolante (C)		247.330.359

D - RATEI E RISCONTI		2.502.661

Totale attivo		283.646.987

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	5.200.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	35.202.373	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(6.191.903)	
Totale patrimonio netto (A)		34.210.470

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		0

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		1.121.150

D - DEBITI		248.260.718

E - RATEI E RISCONTI		54.649

Totale passivo		249.436.517

Totale patrimonio netto e passivo		283.646.987

Conti d'ordine:

Altre garanzie prestate		0

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	430.500.678	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	1.512.847	
Totale valore della produzione (A)		432.013.525

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	0	
7. Per servizi	155.885.924	
8. Per godimento di beni terzi	44.699.228	
9. Per il personale	211.835.382	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	16.979.930	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.534.574	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	18.514.504	
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	1.116.105	
Totale costi della produzione (B)		432.051.143

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (37.618)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	40.307	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(2.169)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		38.138

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)	0	
- altri proventi	0	0
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14)	0	
- altri oneri	(520)	(520)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		(520)

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) 0

22. Imposte sul reddito dell'esercizio	6.191.903	
23. Risultato dell'esercizio		(6.191.903)

IGLI S.p.A.

Sede in Milano
Via M. Camperio, 9

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 24.120.000
in n.24.120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 16,67%

Stato patrimoniale esercizio 2010**ATTIVO****A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI****B - IMMOBILIZZAZIONI**

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	350.983.266	
Totale immobilizzazioni (B)		350.983.266

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	2.052	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	0	
Totale attivo circolante (C)		2.052

D - RATEI E RISCONTI		842.986

Totale attivo		351.828.304

PASSIVO**A - PATRIMONIO NETTO**

I -Capitale	24.120.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni	96.000.000	
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	69.000.000	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(56.746.313)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.934.393)	
Totale patrimonio netto (A)		127.439.294

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI**C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO**

D - DEBITI		223.673.019

E - RATEI E RISCONTI		715.991

Totale passivo		224.389.010

Totale patrimonio netto e passivo		351.828.304

Conti d'ordine:

Azioni in pegno	255.380.589

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	2.590	
Totale valore della produzione (A)		2.590

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	106.927	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	0
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	61.608	
Totale costi della produzione (B)		168.535

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (165.945)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

15 Proventi da partecipazioni	16.354	
16. Altri proventi finanziari		
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(4.784.802)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(4.768.448)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (4.934.393)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio		
23. Risultato dell'esercizio		(4.934.393)

Immobiliare Lombarda S.p.A.

Sede in Milano

Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2011:

€ 24.493.509,56
in n. 144.079.468 azioni
da € 0,17

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 35,83%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

ATTIVITA' NON CORRENTI

- Attività immateriali	51.792	
- Attività materiali	394.065	
- Attività finanziarie	9.638.250	
- Altre attività	124.883	
Totale attività non correnti		10.208.990

ATTIVITA' CORRENTI

- Rimanenze		
- Crediti	20.495.525	
- Attività finanziarie correnti		
- Disponibilità liquide	9.123.572	
Totale attivo correnti		29.619.097

RATEI E RISCONTI

Totale attivo	39.828.087

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

-Capitale	24.493.510	
- Riserva da sovrapprezzo azioni		
- Riserva da rivalutazione		
- Riserva legale		
- Riserva per azioni proprie in portafoglio		
- Riserve statutarie		
- Altre riserve	57.378	
- Utili (Perdite) portati a nuovo	795.096	
- Utile (Perdita) dell'esercizio	(1.721.324)	
Totale patrimonio netto		23.624.660

PASSIVITA' NON CORRENTI

- Prestiti e finanziamenti		
- Fondi per rischi ed oneri	5.314.505	
- Altre passività	3.634.695	
Totale passività non correnti		8.949.200

PASSIVITA' CORRENTI

- Debiti commerciali ed altri debiti	5.950.115	
- Finanziamenti a breve termine		
- Altre passività	1.304.112	
Totale passività non correnti		7.254.227

Totale patrimonio netto e passivo	39.828.087

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	50.408.338	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		
Totale valore della produzione (A)		50.408.338
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	145.427	
7. Per servizi		
8. Per godimento di beni terzi		
9. Per il personale	8.427.855	
10. Ammortamenti e svalutazioni	695.417	
12. Accantonamenti a fondo rischi		
14. Oneri diversi di gestione	42.433.843	
Totale costi della produzione (B)		51.702.542
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)		(1.294.204)
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
16. Altri proventi finanziari		
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(14.517)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(14.517)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)		
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)	0	
- altri proventi	0	0
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14)	0	
- altri oneri	0	0
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)		(1.308.721)
22. Imposte sul reddito dell'esercizio		(412.603)
23. Risultato dell'esercizio		(1.721.324)

Immobiliare Milano S.r.l.

Sede in Torino
Corso G. Galilei, 12

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 20.000
in n. 20.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,-%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	9.872	
II - Immobilizzazioni materiali	244.154.336	
III - Immobilizzazioni finanziarie	54.840.771	
Totale immobilizzazioni (B)		299.004.979

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	60.246.756	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	5.816.202	
Totale attivo circolante (C)		66.062.958

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo	365.070.752

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	20.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	417.981.492	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(39.613.737)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(35.205.729)	
Totale patrimonio netto (A)		343.182.026

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo	21.888.726

Totale patrimonio netto e passivo	365.070.752

Conti d'ordine:

Garanzie prestate a terzi	115.066.400
Garanzie prestate da terzi	1.508.495
Impegni	14.285.714

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE			
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.815.874		
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	116.781		
Totale valore della produzione (A)			6.932.655
B - COSTI DELLA PRODUZIONE			
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	15		
7. Per servizi	7.513.385		
8. Per godimento di beni terzi	0		
9. Per il personale	73.329		
10. Ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	72.463		
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.959.707		
c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	19.522.124		
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	12.552.040	36.106.334	
12) Accantonamenti a fondi rischi			
13. Altri accantonamenti			
14. Oneri diversi di gestione	1.414.482		
Totale costi della produzione (B)			45.107.545
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)			(38.174.890)
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI			
16. Altri proventi finanziari	645.154		
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(1.297.572)		
Totale proventi e oneri finanziari (C)			(652.418)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			(8.942.997)
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20. Proventi			
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
- altri	12.565.703		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		12.565.703	
21. Oneri			
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)			12.565.703
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)			(35.204.602)
22. Imposte sul reddito dell'esercizio			1.127
23. Risultato dell'esercizio			(35.205.729)

Isola S.C.A.

Sede in Lussemburgo
205, Route d'Arlon
L-1150 Luxembourg

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 31.000
in n. 31.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 29,56%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	116.939	
Totale immobilizzazioni (B)		116.939

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	9.570	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	33.341.500	
IV - Disponibilità liquide		
Totale attivo circolante (C)		33.351.070

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo	33.468.009

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	31.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	193.099	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(524.675)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(80.332)	
Totale patrimonio netto (A)		(380.908)

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI	33.848.917

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo	33.848.917

Totale patrimonio netto e passivo	33.468.009

Conti d'ordine:

Fidejussioni ricevute

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	0	
Totale valore della produzione (A)		0
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	0	
7. Per servizi	0	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale	0	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	0
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	(78.779)	
Totale costi della produzione (B)		(78.779)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)		(78.779)
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
16. Altri proventi finanziari	22	
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
Totale proventi e oneri finanziari (C)		22
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)		
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20. Proventi		
- proventi straordinari		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)		(78.757)
22. Imposte sul reddito dell'esercizio		(1.575)
23. Risultato dell'esercizio		(80.332)

Liguria

Società di Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Milano, 2

Capitale sociale al 31.12.2011:
€ 36.800.000 diviso in n. 36.800.000 azioni
da € 1,00
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 99,97%

Stato patrimoniale Esercizio 2011

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	989.628
C.	INVESTIMENTI	304.844.811
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	52.780.491
E.	CREDITI	63.511.801
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	27.507.979
G.	RATEI E RISCONTI	2.287.708
TOTALE ATTIVO		451.922.419

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	21.375.514
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	370.789.266
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	2.122.388
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	22.741.688
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	34.893.563
H.	RATEI E RISCONTI	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		451.922.419

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

-

Conto economico Esercizio 2011

I		CONTO TECNICO RAMI DANNI	
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	215.563.922	
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO		
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	3.682.046	
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	187.841.642	
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE -	11.053	
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	
7.	SPESE DI GESTIONE	43.196.369	
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	11.247.900	
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	13.731	
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	23.042.621
II		CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	-	
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-	
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
8.	SPESE DI GESTIONE	-	
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	-	
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO	-	
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	
III		CONTO NON TECNICO	
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	23.042.621
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI	9.475.854	
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI	22.897.045	
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		
7.	ALTRI PROVENTI	177.161	
8.	ALTRI ONERI	3.997.903	
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	-	40.284.554
10.	PROVENTI STRAORDINARI	154.238	
11.	ONERI STRAORDINARI	3.942.454	
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	-	3.788.217
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	44.072.771
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO		
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	-	44.072.771

Liguria Vita S.p.A.Sede in Milano
Via Milano, 2Capitale sociale al 31.12.2011:
€ 6.000.000 diviso in n. 1.200.000 azioni
da € 5,00
Nostra quota di partecipazione al capitale:
indiretta: 99,97%**Stato patrimoniale Esercizio 2011****ATTIVO**

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	20.909
C.	INVESTIMENTI	103.151.773
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	5.213.386
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	17.184.056
E.	CREDITI	4.287.447
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	11.504.326
G.	RATEI E RISCONTI	1.845.069
TOTALE ATTIVO		143.206.966

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	5.486.204
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	112.795.701
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	5.213.386
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	17.184.056
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	2.527.445
H.	RATEI E RISCONTI	174
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		143.206.966

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

Conto economico Esercizio 2011**I CONTO TECNICO RAMI DANNI**

1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO	-
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
7.	SPESE DI GESTIONE	-
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	-
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-

II CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	17.258.388
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	4.790.390
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	424.422
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	263.273
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	14.790.885
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	3.515.909
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
8.	SPESE DI GESTIONE	1.582.689
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	9.777.971
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	585.492
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	1.153.898
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO	
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	- 8.670.371

III CONTO NON TECNICO

1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	- 8.670.371
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI	-
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI	-
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-
7.	ALTRI PROVENTI	21.933
8.	ALTRI ONERI	180.443
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	- 8.828.881
10.	PROVENTI STRAORDINARI	7.844
11.	ONERI STRAORDINARI	46.982
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	- 39.138
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	- 8.868.019
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	- 8.868.019

Metropolis S.p.A.

Sede in Firenze
Via Alfieri, 5

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 1.120.000
in n. 1.120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 29,73%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	14.180.834	
Totale immobilizzazioni (B)		14.180.834

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	499.228	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	263.355	
Totale attivo circolante (C)		762.583

D - RATEI E RISCONTI		1.831

Totale attivo		14.945.248

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	1.120.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(154.975)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	116.505	
Totale patrimonio netto (A)		1.081.530

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI		13.863.619

E - RATEI E RISCONTI		100

Totale passivo		13.863.719

Totale patrimonio netto e passivo		14.945.248

Conti d'ordine:

Fidejussioni ricevute

Conto economico esercizio 2010**A - VALORE DELLA PRODUZIONE**

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	572.947	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	0	
Totale valore della produzione (A)		572.947

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	439.856	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	718	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	718
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	3.224	
Totale costi della produzione (B)		443.798

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) 129.149

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	31	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(4.120)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(4.089)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	111	111
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(3.916)	(3.916)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		(3.805)

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) 121.255

22. Imposte sul reddito dell'esercizio 4.750

23. Risultato dell'esercizio 116.505

Penta Domus S.p.A.

Sede in Torino
Via Carlo Alberto, 59

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 120.000
in n. 120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 20,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	16.574.449	
Totale immobilizzazioni (B)		16.574.449

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	258.846	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	203.951	
Totale attivo circolante (C)		462.797

D - RATEI E RISCONTI		1.981

Totale attivo		17.039.227

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	120.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	11.000.000	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(33.420)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(54.051)	
Totale patrimonio netto (A)		11.032.529

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI		6.006.698

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo		6.006.698

Totale patrimonio netto e passivo		17.039.227

Conti d'ordine:

Garanzie ricevute	838.182
Garanzie reali prestate	6.916.500

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	533.309	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		
Totale valore della produzione (A)		533.309

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	586.299	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	793	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	793
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	776	
Totale costi della produzione (B)		587.868

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (54.559)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	508	
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
Totale proventi e oneri finanziari (C)		508

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		0
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (54.051)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio	0	
23. Risultato dell'esercizio		(54.051)

Pronto Assistance Servizi S.c.r.l.

Sede in Torino
Via Carlo Marengo, 25

Capitale sociale al 31-12-2011:

€ 516.000
in n. 516.000 azioni
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 28,00%
indiretta: 26,51%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	75.460	
II - Immobilizzazioni materiali	10.894	
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		86.354

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	862.539	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	9.243.582	
Totale attivo circolante (C)		10.106.121

D - RATEI E RISCONTI

0

Totale attivo **10.192.475**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	516.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	163.029	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	125.937	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	2.295.094	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(215.892)	
Totale patrimonio netto (A)		2.884.168

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO 693.093

D - DEBITI 6.609.215

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo **7.302.308**

Totale patrimonio netto e passivo **10.186.475**

Conti d'ordine:

Fidejussioni prestate

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE			
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	27.254.950		
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	802		
Totale valore della produzione (A)			27.255.752
B - COSTI DELLA PRODUZIONE			
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	0		
7. Per servizi	23.264.991		
8. Per godimento di beni terzi	0		
9. Per il personale	3.971.868		
10. Ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	62.216		
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	14.200		
d) Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	76.416		
12. Accantonamenti per rischi	6.000		
14. Oneri diversi di gestione	17.209		
Totale costi della produzione (B)			27.336.484
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)			(80.732)
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI			
16. Altri proventi finanziari	191.963		
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(12.225)		
Totale proventi e oneri finanziari (C)			179.738
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20. Proventi			
- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)			
- altri proventi	100.707	100.707	
21. Oneri			
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
- altri oneri	(199.713)	(199.713)	
Totale proventi e oneri straordinari (E)			(99.006)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)			0
22. Imposte sul reddito dell'esercizio			215.892
23. Risultato dell'esercizio			(215.892)

SAI Investimenti SGR

Sede in Torino
Via Carlo Marengo, 25

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 3.913.588 diviso
in n. 3.913.588 azioni
da 1,00 euro

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 29,-%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

Cassa e disponibilità liquide	2.777
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.126.269
Credit	263.576
Attività materiali	0
Attività immateriali	11.394
Attività fiscali	214.736
Altre attività	3.580.793
Totale attivo	13.199.546

PASSIVO

Debiti	4.317.951
Passività fiscali	146.420
Altre passività	3.056.821
Fondi per rischi ed oneri	32.953
Totale passivo	7.554.145
Capitale	3.913.588
Riserve	746.655
Riserve da valutazione	(115.908)
Utili riportati a nuovo	
Utili di esercizio	1.101.065
Totale patrimonio netto	5.645.400
Totale passivo e patrimonio netto	13.199.545

Conto economico esercizio 2011

Commissioni attive	5.042.606	
Commissioni passive	(1.496.422)	
Commissioni nette		3.546.184
Interessi attivi e proventi assimilati		192.686
Interessi passivi e oneri assimilati		(56)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita		(1.582)
Margine di intermediazione		3.737.232
Spese amministrative		(1.947.502)
a) per il personale	(1.299.965)	0
B) Altre spese amministrative	(647.537)	0
Rettifiche di valore nette su attività materiali		(276)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali		(1.205)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri		(32.953)
Altri oneri di gestione		(20.514)
Altri proventi di gestione		
Risultato della gestione operativa		1.734.782
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte		1.734.782
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		(633.717)
Utile (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte		1.101.065
Utile (perdita) dell'esercizio		1.101.065

Service Gruppo Fondiar-Sai S.r.l.

Sede in Firenze
Via L. il Magnifico 1

Capitale sociale al 31-12-2011:

€ 104.000
in n. 200.000 quote
da € 0,52

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 30,-%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	6.248	
II - Immobilizzazioni materiali	0	
III - Immobilizzazioni finanziarie	0	
Totale immobilizzazioni (B)		6.248

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	355.924	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	991.563	
IV - Disponibilità liquide	110.138	
Totale attivo circolante (C)		1.457.625

D - RATEI E RISCONTI

		0
Totale attivo		1.463.873

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	104.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	15.593	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	630.358	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	282.550	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	137.345	
Totale patrimonio netto (A)		1.169.846

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

E - RATEI E RISCONTI

		0
Totale passivo		294.027

Totale patrimonio netto e passivo

Conti d'ordine:

Altre garanzie prestate	0

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE			
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	570.237		
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	30		
Totale valore della produzione (A)			570.267
B - COSTI DELLA PRODUZIONE			
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	0		
7. Per servizi	(305.386)		
8. Per godimento di beni terzi			
9. Per il personale	(78.203)		
10. Ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(3.082)		
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	(3.082)	
13. Altri accantonamenti			
14. Oneri diversi di gestione		(625)	
Totale costi della produzione (B)			(387.296)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)			182.971
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI			
16. Altri proventi finanziari	19.545		
17. Interessi ed altri oneri finanziari			
Totale proventi e oneri finanziari (C)			19.545
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)	(658)		(658)
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20. Proventi			
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
- altri proventi	110	110	
21. Oneri			
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14	0		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(19)	(19)	
Totale proventi e oneri straordinari (E)			91
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)			201.949
22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(64.604)
23. Risultato dell'esercizio			137.345

Servizi Imm.Martinelli SpA

Sede in Cinisello Balsamo
Via Sant'Antonio, 1

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 100.000
in n. 1.000 quote
da € 100,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 20,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	2.420.039	
II - Immobilizzazioni materiali	3.748	
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		2.423.787

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	728.230	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	96.638	
Totale attivo circolante (C)		824.868

D - RATEI E RISCONTI		82

Totale attivo		3.248.737

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	100.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	20.000	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	393.743	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	130.784	
Totale patrimonio netto (A)		644.527

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		33.925

D - DEBITI		1.960.360

E - RATEI E RISCONTI		609.925

Totale passivo		2.604.210

Totale patrimonio netto e passivo		3.248.737

Conti d'ordine:

Beni di terzi		8.586
Fidejussioni prestate		

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE			
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		2.589.793	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		100.037	
Totale valore della produzione (A)			2.689.830
B - COSTI DELLA PRODUZIONE			
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		6.960	
7. Per servizi		1.140.458	
8. Per godimento di beni terzi		631.433	
9. Per il personale		130.471	
10. Ammortamenti e svalutazioni			
a) b) c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali			
ammortamento delle immobilizzazioni materiali e altre svalutazioni	215.772		
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	57.969	273.741	
13. Altri accantonamenti			
14. Oneri diversi di gestione		280.659	
Totale costi della produzione (B)			2.463.722
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)			226.108
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI			
16. Altri proventi finanziari		5.414	
17. Interessi ed altri oneri finanziari		(30.379)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)			(24.965)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE			
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI			
20. Proventi			
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	639	639	
21. Oneri			
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)			639
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)			201.782
22. Imposte sul reddito dell'esercizio			70.998
23. Risultato dell'esercizio			130.784

Sintesi Seconda S.r.l.

Sede in Milano
Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 10.400
in n. 10.400 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 100,00%

Stato patrimoniale esercizio 2011

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali

II - Immobilizzazioni materiali

III - Immobilizzazioni finanziarie

Totale immobilizzazioni (B)

0

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze

45.457.211

II - Crediti

378.542

III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

IV - Disponibilità liquide

1.422.303

Totale attivo circolante (C)

47.258.056

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo

47.258.056

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale

10.400

II - Riserva da sovrapprezzo azioni

III - Riserva da rivalutazione

IV - Riserva legale

279

V - Riserva per azioni proprie in portafoglio

VI - Riserve statutarie

VII - Altre riserve

4.085.062

VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo

IX - Utile (Perdita) dell'esercizio

(3.614.243)

Totale patrimonio netto (A)

481.498

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

46.776.558

E - RATEI E RISCONTI

0

Totale passivo

46.776.558

Totale patrimonio netto e passivo

47.258.056

Conti d'ordine:

Fidejussioni ricevute

Conto economico esercizio 2011**A - VALORE DELLA PRODUZIONE**

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.636.246	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	2.696	
Totale valore della produzione (A)		1.638.942

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	783.156	
8. Per godimento di beni terzi		
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	800.733	
11. Variazione delle rimanenze di merci	2.928.807	3.729.540
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	200.325	
Totale costi della produzione (B)		4.713.021

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (3.074.080)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	4.508	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(544.671)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(540.163)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (3.614.243)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio

23. Risultato dell'esercizio (3.614.243)

Sogeint S.r.l.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 100.000
in n. 1 quota
da € 100.000

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,-%

Stato patrimoniale esercizio 2011**ATTIVO****A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI****B - IMMOBILIZZAZIONI**

I - Immobilizzazioni immateriali	5.507.068	
II - Immobilizzazioni materiali	93.062	
III - Immobilizzazioni finanziarie	3	
Totale immobilizzazioni (B)		5.600.133

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	3.181.707	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	2.824.995	
Totale attivo circolante (C)		6.006.702

D - RATEI E RISCONTI		1.106.514

Totale attivo		12.713.349

PASSIVO**A - PATRIMONIO NETTO**

I - Capitale	100.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	2.765	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	(1)	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	54.314	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	4.961	
Totale patrimonio netto (A)		162.039

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		300.000

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		112.894

D - DEBITI		12.127.890

E - RATEI E RISCONTI		10.526

Totale passivo		12.551.310

Totale patrimonio netto e passivo		12.713.349

Conti d'ordine:

Fidejussioni prestate	-

Conto economico esercizio 2011

A - VALORE DELLA PRODUZIONE		
1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.002.728	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	5.036.096	
Totale valore della produzione (A)		11.038.824
B - COSTI DELLA PRODUZIONE		
6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	(39.543)	
7. Per servizi	(6.028.933)	
8. Per godimento di beni terzi	(1.116.334)	
9. Per il personale	(1.589.818)	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.205.787)	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(25.065)	(1.230.852)
13. Altri accantonamenti		(300.000)
14. Oneri diversi di gestione		(74.144)
Totale costi della produzione (B)		(10.379.624)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)		659.200
C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI		
16. Altri proventi finanziari	199	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(236.423)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(236.224)
D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)		
E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		(85.389)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		(85.389)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)		337.587
22. Imposte sul reddito dell'esercizio		(332.626)
23. Risultato dell'esercizio		4.961

Sviluppo Centro Est S.r.l.

Sede in Roma
Viale B. Buozzi, 98

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 10.000
in n. 10.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 40,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	67.533.538	
Totale immobilizzazioni (B)		67.533.538

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze		
II - Crediti	532.925	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	7.056	
Totale attivo circolante (C)		539.981

D - RATEI E RISCONTI		476.636

Totale attivo		68.550.155

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	10.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	2.173.343	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(3.292.679)	
Totale patrimonio netto (A)		(1.109.336)

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI		69.659.491

E - RATEI E RISCONTI		0

Totale passivo		69.659.491

Totale patrimonio netto e passivo		68.550.155

Conti d'ordine:

Altri impegni		53.250.000

Conto economico esercizio 2010

A - VALORE DELLA PRODUZIONE

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	0	
5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	0	
Totale valore della produzione (A)		0

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	1.723	
8. Per godimento di beni terzi	0	
9. Per il personale	0	
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	600	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	600
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	17.384	
Totale costi della produzione (B)		19.707

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (19.707)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	14.255	
17. Interessi ed altri oneri finanziari	(2.829.297)	
Totale proventi e oneri finanziari (C)		(2.815.042)

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
Totale proventi e oneri straordinari (E)		0

Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (2.834.749)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio	457.930	
23. Risultato dell'esercizio		(3.292.679)

Systema

Compagnia di Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31.12.2011:
€ 5.164.600 diviso in n. 10.000 azioni
da € 516,46
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 100,00%

Stato patrimoniale Esercizio 2011

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	-
C.	INVESTIMENTI	44.822.221
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	9.872.630
E.	CREDITI	3.720.002
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	7.099.788
G.	RATEI E RISCONTI	161.477
TOTALE ATTIVO		65.676.118

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	13.231.414
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	43.652.495
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	148.033
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	-
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	8.644.176
H.	RATEI E RISCONTI	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		65.676.118

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE	37.131.442

Conto economico Esercizio 2011

I CONTO TECNICO RAMI DANNI		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	15.528.420
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO	
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	132.920
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	14.807.577
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
7.	SPESE DI GESTIONE	4.560.532
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	137.657
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	2.007
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	- 3.846.433
II CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI	-
	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA	
3.	GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	
8.	SPESE DI GESTIONE	-
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI	-
	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI	
10.	DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO	-
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-
III CONTO NON TECNICO		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	- 3.846.433
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI	945.181
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI	1.368.927
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	
7.	ALTRI PROVENTI	566.563
8.	ALTRI ONERI	500.119
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	- 4.203.735
10.	PROVENTI STRAORDINARI	20.474
11.	ONERI STRAORDINARI	193.432
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	- 172.958
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	- 4.376.693
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	- 1.107.665
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO	- 3.269.028

Valore Immobiliare S.r.l.

Sede in Milano
Via Meravigli, 2

Capitale sociale al 31-12-2011:
€ 10.000
in n. 10.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 50,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI

B - IMMOBILIZZAZIONI

I - Immobilizzazioni immateriali	1.500	
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		1.500

C - ATTIVO CIRCOLANTE

I - Rimanenze	7.519.593	
II - Crediti	2.585.104	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	6.266.395	
Totale attivo circolante (C)		16.371.092

D - RATEI E RISCONTI

Totale attivo	16.402.841

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO

I - Capitale	10.000	
II - Riserva da sovrapprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	16.076.296	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(722.291)	
Totale patrimonio netto (A)		15.364.005

B - FONDI PER RISCHI ED ONERI

C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

D - DEBITI

E - RATEI E RISCONTI

Totale passivo	1.038.836

Totale patrimonio netto e passivo	16.402.841

Conti d'ordine:

Fidejussioni ricevute

Conto economico esercizio 2010**A - VALORE DELLA PRODUZIONE**

1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	10.929.864	
2. Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti	(11.195.163)	
5. Altri ricavi e proventi	248.369	
Totale valore della produzione (A)		(16.930)

B - COSTI DELLA PRODUZIONE

6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		
7. Per servizi	738.258	
8. Per godimento di beni terzi		
9. Per il personale		
10. Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	500	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	37.096	37.596
13. Altri accantonamenti		
14. Oneri diversi di gestione	158.369	
Totale costi della produzione (B)		934.223

Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) (951.153)

C - PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

16. Altri proventi finanziari	24.494	
17. Interessi ed altri oneri finanziari		
Totale proventi e oneri finanziari (C)		24.494

D - RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)

E - PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

20. Proventi		
- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
- vari	204.404	204.404
21. Oneri		
- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(36)	(36)
Totale proventi e oneri straordinari (E)		204.368

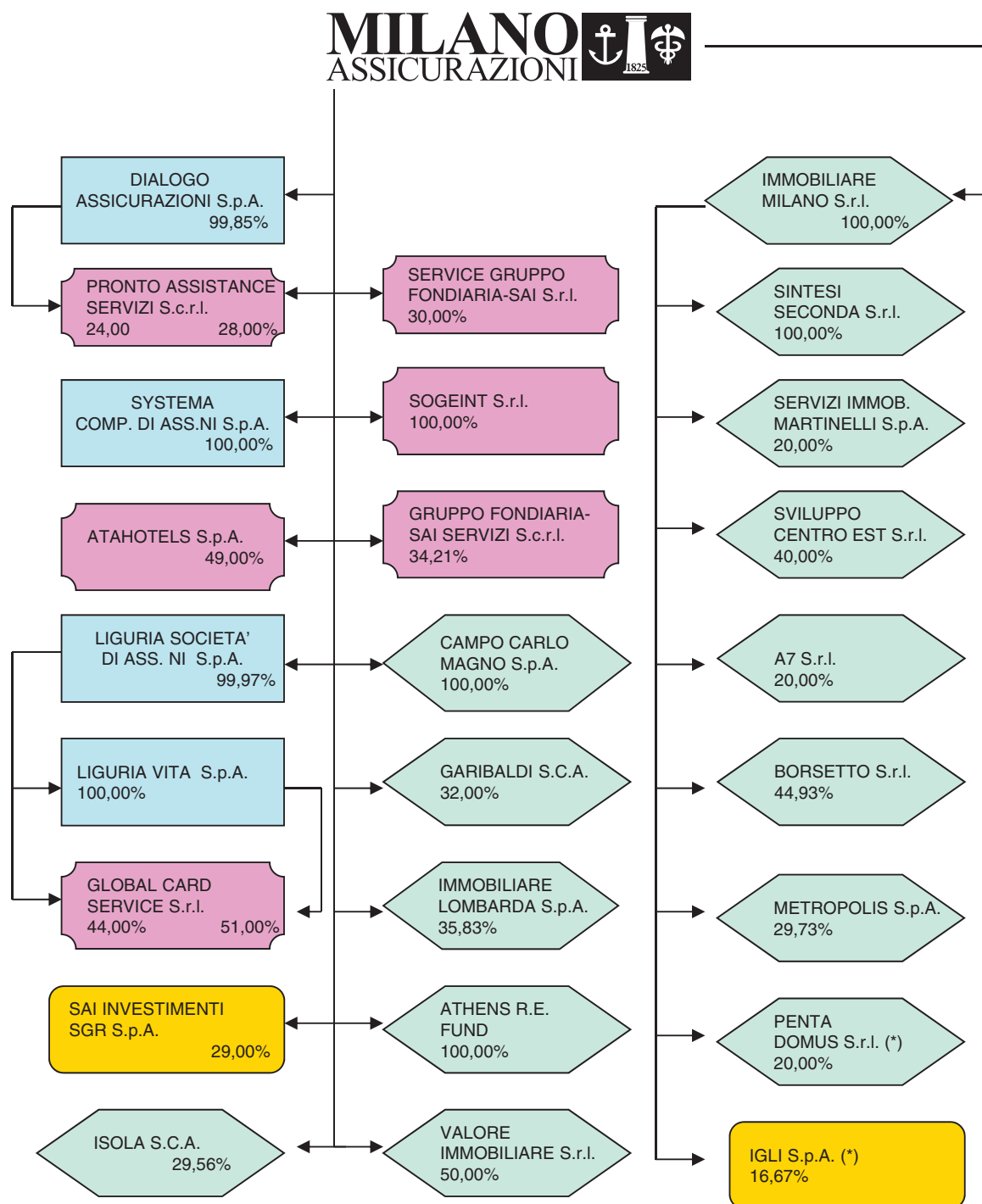
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E) (722.291)

22. Imposte sul reddito dell'esercizio

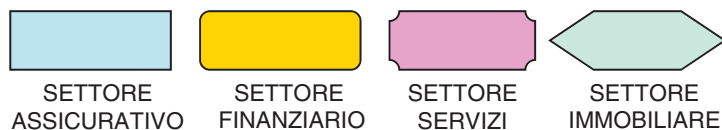
23. Risultato dell'esercizio (722.291)

Rappresentazione Grafica del Gruppo

RAPPRESENTAZIONE GRAFICA DEL GRUPPO AL 31/12/2011



(*) Partecipazioni possedute per la vendita ai sensi dell'IFRS 5



MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Sede in Milano - Via Senigallia 18/2

Capitale sociale di Euro 373.682.600,42 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Milano

con il numero di codice fiscale 00957670151

Gruppo Fondiaria-SAI

Direzione e Coordinamento Fondiaria-SAI S.p.A.

INFORMAZIONI INTEGRATIVE, RICHIESTE DALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114, COMMA 5, DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 (TUF), ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULL'ATTIVITÀ SVOLTA NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011 AI SENSI DELL'ART. 153 DEL TUF E DELL'ART. 2429, COMMA 2, DEL CODICE CIVILE.

Signori Azionisti,

in data 16 aprile 2012, CONSOB ha inviato al Collegio Sindacale di Milano Assicurazioni S.p.A. (“**Milano Assicurazioni**”) una comunicazione (protocollo n. 12029858) con la quale - preso atto che il Collegio Sindacale ha rappresentato l'intenzione di riferire in Assemblea le informazioni fornite all'Autorità in data 10 aprile 2012 su richiesta di quest'ultima ex art. 115 del TUF del 29 marzo 2012 - ha chiesto di rendere pubbliche le seguenti informazioni:

- “a) *le attività di accertamento che codesto Collegio intende svolgere e quelle già in corso di svolgimento, unitamente agli esiti anche non definitivi sinora raggiunti, in merito ai fatti censurati dal socio della Capogruppo che hanno coinvolto codesta Società;*
- b) *le attività di accertamento che il Collegio intende svolgere in merito ad altre operazioni con parti correlate compiute da codesta Società, anche per il tramite di società controllate, avendo particolare riguardo a quelle compiute con i componenti della famiglia Ligresti o con soggetti a questi correlati;*
- c) *una sintesi dei rilievi notificati dall'ISVAP - menzionati nelle note esplicative al progetto di bilancio al 31.12.2011 nonché nel comunicato stampa del 27.3.2012 dalla Capogruppo - e delle misure correttive a fronte di tali rilievi poste in essere, in corso di attuazione o programmate dalla Società, con una valutazione di codesto Collegio sull'efficacia di tali misure;*
- d) *le motivazioni per cui, pur in presenza delle criticità rilevate nella Relazione all'Assemblea del 19.3.2012 del Collegio Sindacale della Capogruppo e dei rilievi mossi dall'ISVAP di cui ai precedente punto c), codesto Collegio Sindacale abbia mantenuto una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno della Società;*
- e) *le valutazioni svolte in merito all'attivazione dei poteri previsti dall'art. 238 del D. Lgs. n. 209/2005 e dall'art. 2393, cod. civ..”*

Ciò premesso, ai sensi dell'art.114, comma 5, del TUF, il Collegio Sindacale è stato invitato ad integrare la relazione all'Assemblea degli azionisti (convocata per i giorni 23 e 24 aprile p.v.) sull'attività svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 ai sensi dell'art. 153 del TUF e dell'art. 2429, comma 2, del codice civile, mettendo a disposizione del pubblico le suddette informazioni unitamente alle richieste sopra riportate.

Il Collegio Sindacale, in ottemperanza alla richiesta della Consob, integra la relazione *ex* dell'art. 153 del TUF come segue.

Con riferimento alla richiesta di cui alla lettera a)

“le attività di accertamento che codesto Collegio intende svolgere e quelle già in corso di svolgimento, unitamente agli esiti anche non definitivi sinora raggiunti, in merito ai fatti censurati dal socio della Capogruppo che hanno coinvolto codesta Società”.

In data 19 marzo 2012, in occasione dell'assemblea della controllante Fondiaria-SAI (“**Fonsai**”), il Collegio Sindacale di quest'ultima ha presentato una propria relazione *ex* art. 2408 cod. civ. (la “**Relazione Sindacale Fonsai**”) sulla denuncia formulata dall'azionista Amber Capital LP, in qualità di gestore di Amber Global Opportunities Master Fund Ltd.; solo in tale data, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di Milano Assicurazioni sono venuti a conoscenza della predetta denuncia del socio della controllante e della relativa relazione del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI, documenti pubblicati sul sito *internet* della stessa Fondiaria-SAI e successivamente trasmessi ai consiglieri e sindaci di Milano Assicurazioni.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, in data 23 marzo 2012, ha esaminato e preso atto della Relazione Sindacale Fonsai e ha deciso di nominare degli esperti che lo supportino nelle verifiche e valutazioni.

A tal fine, sono stati nominati: (i) lo Studio Pedersoli e Associati, quale *advisor* legale incaricato di valutare gli aspetti inerenti la contrattualistica e le implicazioni tecnico legali delle operazioni censurate che riguardano Milano Assicurazioni; (ii) Pricewaterhousecoopers, quale *advisor* finanziario/contabile incaricato di supportare gli organi competenti nelle analisi relative le operazioni censurate di più stretta competenza di Milano Assicurazioni; (iii) REAG, quale perito immobiliare incaricato di supportare gli organi competenti nelle valutazioni in merito alle considerazioni di natura più strettamente immobiliare.

Ai fini dell'avvio dei necessari approfondimenti, è stata allestita una *data room* per raccogliervi la documentazione relativa a Milano Assicurazioni che è stata richiamata nella Relazione Sindacale Fonsai e comunque per raccogliervi quella che venga selezionata come utile ai fini dell'accertamento di eventuali irregolarità (anche sotto il profilo del rispetto della normativa e delle procedure applicabili a operazioni con parti correlate), della valutazione degli eventuali danni arrecati a Milano Assicurazioni e della individuazione delle eventuali relative responsabilità.

Parte della documentazione citata nella Relazione Sindacale Fonsai è già stata messa a disposizione degli *advisors* sopra indicati che hanno iniziato la loro attività di analisi e verifica volta, *inter alia*, a riesaminare le operazioni con parti correlate compiute da Milano Assicurazioni, anche al fine di verificare se le relative valutazioni aziendali e strategiche abbiano sufficientemente considerato l'interesse e l'utilità all'acquisizione di certi beni e servizi e se siano state effettuate operazioni o acquisiti beni e servizi da soggetti correlati (i) per effetto di autonoma determinazione dei suoi organi di gestione, o (ii) per effetto di specifica direttiva delle sua capogruppo Fonsai, ovvero ancora (iii) per effetto di interventi di soggetti correlati diversi da Fonsai.

L'attività di raccolta della documentazione - benché immediatamente avviata non appena il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha avuto notizia della Relazione Sindacale Fonsai e della relativa denuncia del socio della Capogruppo - non è ancora completata, anche in conseguenza delle prime richieste di integrazione già pervenute dagli *advisor* incaricati.

Dato il breve intervallo di tempo trascorso e per la rilevanza della documentazione da esaminare, l'attività di analisi è ancora in corso e ad oggi non è prevedibile esattamente quando potrà dirsi terminata, tenuto altresì conto che parte di tale documentazione non è ancora disponibile in *data room*.

Allo stato, qualsiasi considerazione o decisione sui fatti e sui comportamenti oggetto della Relazione Sindacale Fonsai apparirebbe quindi prematura.

Per evidenti motivi di efficienza e di velocità operativa, il Collegio Sindacale ha concordato con il Consiglio di Amministrazione sulla reciproca utilità nel coordinarsi e nel cooperare durante le rispettive attività di analisi documentale, ma resta fermo il fatto che il Collegio Sindacale sta svolgendo i necessari accertamenti, trarrà le relative valutazioni e assumerà le conseguenti decisioni in piena autonomia rispetto al Consiglio di Amministrazione, in perfetta coerenza con i doveri/poteri di cui agli artt. 149 e 151 del TUF.

In ogni caso, in occasione dell'Assemblea convocata per il 23-24 aprile 2012, il Collegio Sindacale non mancherà di riferire di eventuali risultati conseguiti in quel momento dalle indagini che sono state avviate.

Con riferimento alla richiesta di cui alla lettera b)

“le attività di accertamento che il Collegio intende svolgere in merito ad altre operazioni con parti correlate compiute da codesta Società, anche per il tramite di società controllate, avendo particolare riguardo a quelle compiute con i componenti della famiglia Ligresti o con soggetti a questi correlati”.

Il Collegio Sindacale intende anzitutto analizzare – e gli *advisor* stanno in tal senso conducendo le proprie verifiche - le operazioni con parti correlate che sono state oggetto della Relazione Sindacale Fonsai e verificare se per le stesse vi sia stato il rispetto delle procedure che dovevano essere applicate in caso di operazioni con parti correlate; in aggiunta a ciò, pur volendosi evitare qualsiasi sindacato di merito sulle scelte operate, il Collegio Sindacale sta

valutando se il rispetto formale delle regole di comportamento sia stato accompagnato da un approccio sostanzialmente corretto (anche sotto il profilo della prudenza e della ragionevole prevedibilità di quali avrebbero potuto essere gli effetti delle operazioni proposte) e abbia consentito l'assunzione di decisioni che, al momento dell'approvazione di quelle operazioni, fossero tali da realizzare obiettivi coerenti con l'interesse di Milano Assicurazioni.

Il Collegio Sindacale sta altresì verificando se tra Milano Assicurazioni e soggetti correlati siano intercorsi altri rapporti che non siano stati oggetto di corretto o completo trattamento.

In particolare, il Collegio Sindacale sta verificando se il comportamento posto in essere dai consiglieri Umberto Bocchino, Emanuele Erbetta, Jonella Ligresti, Gioacchino Paolo Ligresti, Giulia Maria Ligresti, Fausto Marchionni, Salvatore Rubino e Antonio Talarico - che hanno dichiarato di essere portatori di interessi ovvero si sono astenuti allorquando sono state sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione operazioni con parti correlate nelle quali è coinvolta Milano Assicurazioni, menzionate nella Relazione Sindacale Fonsai - sia stato osservato anche nelle altre operazioni con parti correlate poste in essere dalla Milano Assicurazioni e se vi fossero altri consiglieri portatori di interessi.

Pertanto, per svolgere l'attività di accertamento in merito ad altre operazioni con parti correlate compiute da Milano Assicurazioni, anche per il tramite di società controllate, sarà coinvolto il Comitato di Controllo Interno, saranno creati dei gruppi di coordinamento tra i Collegi Sindacali e tra i Comitati di Controllo Interno delle diverse società interessate e saranno organizzati degli incontri con singoli soggetti che possano fornire indicazioni utili allo scopo.

Con riferimento alla richiesta di cui alla lettera c)

“una sintesi dei rilievi notificati dall'ISVAP - menzionati nelle note esplicative al progetto di bilancio al 31.12.2011 nonché nel comunicato stampa del 27.3.2012 dalla Capogruppo - e delle misure correttive a fronte di tali rilievi poste in essere, in corso di attuazione o programmate dalla Società, con una valutazione di codesto Collegio sull'efficacia di tali misure”.

La nota Isvap del 17 novembre 2011 inviata a Milano Assicurazioni evidenziava taluni punti con riguardo ai seguenti aspetti:

- 1) bilancio dell'esercizio 2010. Riserve Sinistri del ramo RC Auto e Natanti. Resoconto analitico redatto dall'attuario incaricato dalla società di revisione (di seguito: attuario revisore) e relazione tecnica redatta dall'attuario incaricato per il ramo RC Auto e Natanti (di seguito: attuario incaricato);
- 2) situazione individuale e consolidata al 30 giugno 2011;
- 3) monitoraggio degli investimenti e situazione riscatti al 30 settembre 2011.

In particolare, con riferimento al **punto 1)** suddetto, l'Isvap ha effettuato una valutazione delle scelte metodologiche utilizzate, svolgendo al riguardo una serie di argomentazioni di carattere tecnico ed evidenziando come dall'analisi dei risultati delle metodologie applicate

sarebbero emersi errori nelle procedure di calcolo ovvero elementi di incoerenza con le ipotesi illustrate nelle relazioni degli attuari.

Tenuto conto di tali valutazioni e di elementi di scarsa prudenzialità nelle valutazioni operate dal punto di vista attuariale, l'Isvap ha effettuato proprie valutazioni sulle riserve sinistri del ramo RC Auto e Natanti.

Ad esito delle valutazioni svolte, quali descritte nella lettera in questione, l'Isvap ha rilevato che *“la media dei metodi adottati dall'attuario incaricato e la media dei metodi adottati dall'attuario revisore, corretti per tener conto del fattore coda di bilancio della gestione RC ordinaria, evidenziano per le generazioni 2010 e precedenti, un'insufficienza di riserva statisticamente significativa, che non può essere considerata inferiore a € 203 milioni”*.

L'Istituto ha quindi rilevato la *“violazione del principio di valutazione delle riserve sinistri dei rami RC Auto e Natanti iscritte nel bilancio di esercizio 2010, in base al criterio del costo ultimo sancito dall'art. 37 del D.Lgs. n. 209/2005”*.

Con riferimento al **punto 2)** della nota citata, l'Isvap riepilogava le risultanze delle relazioni semestrali individuale e consolidata al 30 giugno 2011, nonché i contenuti dei comunicati stampa diffusi al mercato.

Con riferimento infine al **punto 3)** suddetto, l'Isvap rilevava che il monitoraggio degli investimenti al 30 settembre 2011, relativamente al comparto durevole, aveva evidenziato un rapporto fra le minusvalenze lorde e il valore di carico degli investimenti superiore al valore medio di mercato, soprattutto per la gestione danni, sottolineando altresì la sensibilità di Milano Assicurazioni al rischio azionario.

Relativamente alla gestione Vita, dai dati cumulati al 30 settembre 2011, emergeva che il rapporto oneri per sinistri su premi del ramo I passava dal 112% (rilevato al periodo 31 dicembre 2010) al 154% e nel ramo V dal 70% al 407%.

L'Isvap rilevava che, dal confronto tra i dati cumulati riferiti al periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2010 e quelli riferiti al periodo 1 gennaio – 30 settembre 2011, si evinceva che l'incidenza percentuale dei riscatti sui premi di ramo V, che per il mercato era poco più che raddoppiata (passando dal 47,4% al 103,8%), per Milano Assicurazioni risultava più che triplicata (dal 36% al 162%).

In conclusione, l'Isvap ha richiesto a Milano Assicurazioni di:

- rimuovere, in fase di redazione di bilancio di esercizio 2011, tenuto conto delle dinamiche di movimentazione del portafoglio sinistri nel corso dell'esercizio, le irregolarità riscontrate nella valutazione delle riserve sinistri a costo ultimo;
- trasmettere una rappresentazione infrannuale dello sviluppo sinistri conforme agli schemi di vigilanza, con cadenza trimestrale a partire dal 31 dicembre 2011;
- fornire i criteri utilizzati alla chiusura dell'esercizio per la svalutazione delle partecipazioni in imprese non del gruppo, classificate nel comparto durevole;
- specificare nel dettaglio le minusvalenze latenti al 30 settembre con riferimento alle azioni e quote di imprese non di Gruppo del comparto Danni durevole, indicando gli intendimenti in ordine alla svalutazione delle stesse a chiusura del bilancio 2011;

- fornire elementi di valutazione sull'incremento del rapporto riscatti/premi di ramo V registrato nei primi mesi del 2011 e sull'elevato rapporto oneri per sinistri/premi per i rami I e V;
- trasmettere la situazione di solvibilità individuale, alla data del 30 settembre 2011 e al 31 dicembre 2011 che tenga conto delle rettifiche di valore riportate nella nota dell'Istituto.

Milano Assicurazioni ha fornito riscontro all'Isvap in data 20 dicembre 2011, dopo aver preso contatto con l'Attuario Incaricato per un confronto sulle osservazioni formulate dall'Isvap, al fine di sostenere la correttezza delle valutazioni svolte.

La relazione dell'Attuario Incaricato riferita al bilancio chiuso al 31 dicembre 2011 concludeva con un complessivo giudizio di sufficienza delle riserve e i Revisori hanno rilasciato una relazione senza rilievi.

Con riferimento invece alle richieste relative al processo di valutazione è presente una dettagliata informativa nel bilancio.

In relazione alle misure correttive poste in essere nel corso del 2011, in corso di attuazione o programmate, si osserva che nelle integrazioni alla Nota Integrativa fornite dagli Amministratori, gli stessi danno notizia che Milano Assicurazioni ha provveduto:

- alla rivisitazione del processo di riservazione sinistri, con un maggior coinvolgimento della rete liquidativa nella valutazione delle riserve tecniche residue per ciascun sinistro, potenziando un presidio organizzativo centrale con specifica competenza sui sinistri con maggiore anzianità o importi significativi;
- all'aggiornamento e affinamento dei modelli statistico-attuariali attraverso l'utilizzo di serie storiche più complete;
- all'istituzione di una *task force* sinistri coordinata dalla struttura di *risk management* con il compito di rafforzare i controlli sulle procedure di gestione e liquidazione sinistri e assicurare il consolidamento della base dati sinistri di riferimento.

In particolare, a seguito della ricezione della citata comunicazione del 17 novembre 2011, la Compagnia ha deciso di ricondurre la realizzazione delle misure correttive richieste in ambito sinistri nel quadro delle attività attribuite al gruppo di lavoro interdirezionale (composto da Direzione Danni e Reti, Direzione Pianificazione strategica e Controllo di gestione, Direzione IT, Direzione Amministrazione e Bilancio Direzione Audit, Compliance e Organizzazione), denominato *Task Force Sinistri*, costituito in data 3 ottobre 2011 dalla Capogruppo a fronte del Verbale ISVAP n°21-11-001260 del 29 settembre 2011 nei confronti di Fonsai.

La *Task Force Sinistri*, sotto la supervisione dell'Amministratore Delegato e del Direttore Generale di Fonsai, ha posto in essere le seguenti attività:

- analisi dei rilievi, formulazione delle proprie deduzioni, definizione del piano remediale e supporto alla struttura "Legale e Societario" nella predisposizione della risposta ad ISVAP;
- predisposizione di un "Master Plan" finalizzato a governare le fasi realizzative, traguardando i risultati e le scadenze prospettate nella risposta ad ISVAP;

- costituzione di un Comitato di Progetto che - sotto la supervisione del Responsabile del coordinamento delle funzioni di controllo - monitora l'effettivo svolgimento degli interventi realizzativi.

In riferimento ai rilievi attinenti ai sinistri, la *Task Force Sinistri* ha individuato 37 azioni correttive, sistematizzate in 14 macro-interventi, a loro volta, riferibili, coerentemente all'articolazione dei rilievi, a 3 ambiti di riferimento:

1. Interventi sul processo di stima della Riserva Sinistri;
2. Interventi sui processi di gestione e riservazione sinistri;
3. Interventi sul Sistema dei Controlli Interni.

Di seguito è fornita una breve sintesi dei rilievi e degli interventi finalizzati a ricondurre a conformità l'operato della Compagnia.

1. Interventi sul processo di stima della Riserva Sinistri

I principali rilievi hanno riguardato, in sintesi, le modalità di determinazione della riserva di bilancio, nelle sue diverse fasi procedurali.

Le principali misure correttive adottate hanno ricompreso la revisione complessiva delle metodologie e delle modalità di valutazione delle riserve e dei relativi parametri di stima, con conseguente adeguamento dei modelli statistico-attuariali di riferimento, unitamente alla revisione delle tabelle dei costi medi e del relativo processo di gestione.

2. Interventi sui processi di gestione e riservazione sinistri

I principali rilievi si sono incentrati sulla tracciabilità del processo di valutazione della riserva sinistri e sui presidi di controllo della rete liquidativa.

Le misure correttive implementate si evidenziano nella formalizzazione di un manuale operativo del processo di riservazione da parte della rete e nella formalizzazione delle varie fasi del processo di valutazione, nonché in mirati interventi di rafforzamento dei presidi di controllo sull'operato della rete.

A tali misure si aggiungono la definizione e implementazione di un "modello di controllo" a valere su tutte le singole fattispecie di carenze gestionali segnalate da Isvap unitamente a un pervasivo intervento formativo sulla rete.

3. Interventi sul Sistema dei Controlli Interni

I principali rilievi Isvap hanno riguardato, da una parte, la richiesta di attivazione di un programma di verifica da parte delle competenti funzioni di controllo sui rilievi evidenziati dall'Istituto stesso; dall'altra, la tenuta dei registri assicurativi.

L'azione della Compagnia ha previsto l'esecuzione di specifici interventi a cura di *Audit* e *Compliance* sui processi oggetto di rilievi nonché sui diversi interventi correttivi adottati dalla Compagnia.

In riferimento ai registri assicurativi la Compagnia ha attivato una specifica iniziativa tesa a rafforzare i presidi di monitoraggio sulla tenuta dei menzionati registri.

Si ritiene che i citati interventi siano idonei a ricondurre a conformità l'operato del Gruppo e della Compagnia.

Con riferimento allo *status* attuativo si precisa che:

- è stata data priorità realizzativa agli interventi che palesavano dirette ricadute sul Bilancio 2011 nonché sugli interventi ritenuti maggiormente critici;
- il complessivo avanzamento degli interventi realizzativi si attesta intorno al 75%;
- il programma di verifica di *Audit e Compliance* proseguirà nel corso del 2° trimestre 2012.

Detti interventi, già in gran parte attuati, paiono al Collegio Sindacale orientati a un miglioramento della qualità dei dati inseriti nel processo di riservazione con una conseguente maggiore affidabilità futura dei dati stessi e dei risultati dello stesso processo di riservazione.

Con riferimento alla richiesta di cui alla lettera d)

“le motivazioni per cui, pur in presenza delle criticità rilevate nella Relazione all'Assemblea del 19.3.2012 del Collegio Sindacale della Capogruppo e dei rilievi mossi dall'ISVAP di cui ai precedente punto c), codesto Collegio Sindacale abbia mantenuto una valutazione di adeguatezza del sistema di controllo interno della Società”.

Con riferimento ad alcune criticità rilevate dall'Isvap in relazione agli anni 2009/2010 e oggetto di specifica corrispondenza, riferite al sistema di *governance* e di gestione dei rischi, consistenti principalmente, secondo l'Istituto, nell'eccessiva concentrazione di poteri in capo all'Amministratore Delegato, nella carenza di presidi per il controllo delle deleghe conferite, nella carenza di un ruolo attivo del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di Controllo Interno e nello svolgimento di attività peculiari del processo assicurativo, unitamente alle funzioni di controllo, da parte della capogruppo in assenza di adeguati presidi interni, si osserva che Milano Assicurazioni si è attivata nel corso del 2011, modificando la propria *governance*, nominando un nuovo Consiglio di Amministrazione composto in maggioranza da amministratori indipendenti, fra i quali *in primis* il Presidente, e modificando la composizione del Comitato di Controllo Interno con l'ingresso di due amministratori indipendenti di nuova nomina.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto a una revisione dei poteri e a una riformulazione delle deleghe, anche del Comitato Esecutivo.

L'attività del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di Controllo Interno si svolge regolarmente nel rispetto delle norme di legge, dei regolamenti e delle procedure interne e le decisioni sono prese sulla base di adeguate informazioni.

Anche al fine di rendere più efficace e autonomo il sistema dei controlli, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto alla nomina di specifici responsabili delle funzioni di controllo (*Audit, Risk Management e Compliance*) quand'anche le attività operative siano attribuite in *outsourcing* alla Capogruppo.

In via generale, il sistema dei controlli interni di Milano Assicurazioni è ampiamente descritto al punto *sub* 3) della Relazione sulla Gestione che lo individua come un insieme di regole, procedure e strutture organizzative volte a garantire il corretto, efficace ed efficiente

funzionamento dell'impresa, garantendo un adeguato controllo dei rischi, l'attendibilità delle informazioni contabili e gestionali e la conformità dei comportamenti alla normativa vigente, il tutto finalizzato alla salvaguardia del patrimonio aziendale.

Il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale, ognuno secondo i propri profili di competenza, esaminano l'adeguatezza della struttura organizzativa e il sistema delle deleghe e verificano i risultati, raccolti in relazioni specifiche, relativi all'attività svolta dalla funzione *Audit, Risk Management e Compliance*; l'operatività e il coordinamento della struttura organizzativa e delle funzioni di controllo sono assicurati dall'architettura del sistema informativo e informatico, nonché dall'attività del **Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo**, istituito nel 2011, destinato a includere ogni organo o funzione a cui è attribuita una specifica funzione di controllo, al fine di consentire che questi ultimi, così come previsto dal Regolamento ISVAP n. 20/2008, collaborino fra di loro, scambiandosi ogni informazione per l'espletamento dei relativi compiti.

Il sistema dei controlli di Milano Assicurazioni si articola in controlli di linea che assicurano il corretto svolgimento delle operazioni (controlli di 1° livello), controlli di gestione del rischio che hanno l'obiettivo di misurare i rischi e individuare le strategie per governarli (controlli di 2° livello) e controlli di revisione interna che si prefiggono di fornire una valutazione indipendente del complessivo sistema di controllo e di gestione dei rischi, allo scopo di migliorare l'efficienza e l'efficacia dell'organizzazione (controlli di 3° livello).

Tra i controlli di 2° livello sono compresi l'attuario incaricato, il controllo di gestione e **l'Unità attività infragruppo** di recente istituzione; tale unità è stata istituita con delibera del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo del 2 agosto 2011 con l'obiettivo di rafforzare il sistema di controllo interno della Società e del Gruppo con i seguenti compiti, a titolo esemplificativo e non esaustivo:

- garantire un'adeguata istruzione delle operazioni infragruppo e con parti correlate;
- garantire che l'iter di approvazione sia in linea con i "*Principi di comportamento adottati dal Consiglio di Amministrazione*";
- assicurare che l'istruttoria abbia preso in considerazione tutti gli aspetti richiamati dalla normativa e in particolare:
 - (i) motivazioni e interesse della Società all'operazione
 - (ii) valenza strategica e industriale
- assicurare il coinvolgimento nell'istruttoria di tutti gli enti aziendali preposti alla valutazione dei rischi dell'operazione e dei relativi impatti
- monitorare la fase di esecuzione, verificando la corretta esecuzione delle fasi esecutive;
- supportare il Comitato di Controllo, il Comitato di Remunerazione nonché gli eventuali presidi all'uopo istituiti, per quanto di rispettiva competenza, con riferimento ai compiti ad essi attribuiti dalla normativa vigente e/o dal Consiglio di Amministrazione in materia di operazioni con parti correlate.

E' stato altresì istituito nel corso del 2011 un Comitato di Remunerazione della Milano Assicurazioni, composto da Amministratori non esecutivi e indipendenti, al quale è affidato il compito, in generale, di svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della

definizione delle politiche di remunerazione degli Amministratori e di verificarne periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva nonché la concreta applicazione.

Viene utilizzata una piattaforma informatica di supporto per la mappatura dei processi; la verifica nel continuo della corretta rappresentazione dei processi è affidata al **Referente Rischi e Controlli**, l'aggiornamento in caso di scostamento è di responsabilità delle funzioni Organizzazione; cause, effetti, eventi (rischi) e controlli sono modellizzati e conservati su piattaforma informatica che li mette in relazione con i processi e tra di loro, fornendo una vista complessiva.

La diffusione della cultura del controllo è attuata attraverso periodici incontri tra le funzioni di controllo, il Comitato di Controllo Interno, la società di Revisione legale e il Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale, sulla base della sopra indicata struttura del sistema dei controlli interni, delle modifiche del sistema di *governance*, delle periodiche riunioni del Comitato di Controllo Interno, del Comitato di Coordinamento delle Funzioni di Controllo e delle verifiche effettuate dal Collegio Sindacale medesimo, alle quali partecipano di norma i responsabili delle diverse funzioni di controllo e la società di revisione, ha quindi mantenuto la propria valutazione di adeguatezza, pur sempre migliorabile, del sistema di controllo interno di Milano Assicurazioni.

Con riferimento alla richiesta di cui alla lettera e)

“le valutazioni svolte in merito all'attivazione dei poteri previsti dall'art. 238 del D.Lgs. n. 209/2005 e dall'art. 2393, cod. civ.”.

All'esito delle verifiche in corso e delle opportune valutazioni, il Collegio Sindacale non mancherà di avviare autonomamente le azioni che rientrino nella sua sfera di competenza e che risultino proponibili per far accertare le eventuali responsabilità di quanti abbiano consentito (od omesso di impedire) il realizzarsi di operazioni o di rapporti con parti correlate che si siano rivelate dannose per Milano Assicurazioni (e non giustificabili nella prospettiva di interessi di gruppo).

Per quanto riguarda azioni che non rientrino nella sfera di competenza del Collegio Sindacale, quest'ultimo effettuerà le opportune sollecitazioni a chi ne sia legittimato.

Allo stato tuttavia è prematuro dire se e quali azioni giudiziarie siano proponibili: sarà necessario attendere l'esito delle analisi in corso.

Torino - Milano, 19 aprile 2012

Per il Collegio Sindacale
Il Presidente
Prof. Giovanni Ossola

INFORMAZIONI INTEGRATIVE ALLA RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2011, RICHIESTE DALLA CONSOB AI SENSI DELL'ART. 114 DEL D.LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58.

Con comunicazione in data 16 aprile 2012 (protocollo n. DCG/12029857), in riferimento all'assemblea dei soci prevista per il 23 aprile 2012 in prima convocazione e per il 24 aprile 2012 in seconda convocazione, ed avente all'ordine del giorno, tra l'altro, l'approvazione del bilancio d'esercizio e la presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, CONSOB ha invitato Milano Assicurazioni (in seguito anche Milano), ai sensi dell'art. 114 del D.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, a fornire le seguenti informazioni e notizie, mettendole a disposizione del pubblico in allegato alla Relazione finanziaria annuale dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011.

Ciò premesso, in ottemperanza alle richieste di informativa formulate da CONSOB – che, per comodità espositiva, sono qui riprodotte nella sequenza di cui alla comunicazione sopra richiamata – si comunica quanto segue.

Fornire con riferimento ai rilievi ricevuti dall'Isvap - indicati dal comunicato stampa diffuso in data 27.3.2012 dalla capogruppo Fondiaria-SAI e menzionati nelle note esplicative al progetto di bilancio al 31.12.2011 - informazioni dettagliate su tali rilievi notificati dall'ISVAP - specificando se hanno riguardato, oltre al processo di determinazione della riserva RC auto e l'applicazione dei metodi statistico-attuariali, anche il sistema dei controlli, con particolare riferimento al sistema di *governance* aziendale, all'adeguatezza del sistema di controllo interno e alle operazioni con parti correlate - e sulle misure correttive poste in essere al riguardo dalla Società o in corso di attuazione, nonché informazioni in merito a eventuali procedimenti sanzionatori promossi dall'ISVAP a seguito degli accertamenti ispettivi.

I rilievi formulati da ISVAP in relazione al sistema di *governance* aziendale ed al sistema dei controlli hanno riguardato:

- Strutture direzionali: l'ISVAP nella sua nota ha identificato la struttura "Pianificazione Controllo Andamenti e Processi" (in riporto al Responsabile Sinistri) come la funzione deputata al controllo dell'attività svolta dai liquidatori nella determinazione della riserva di inventario ed ha osservato come, nel corso degli accertamenti ispettivi, non siano risultate evidenze in merito ad interventi di verifica dell'idoneità delle procedure adottate dall'impresa e della corretta applicazione delle medesime.
Fondaria-SAI in riscontro alla citata osservazione ha evidenziato come il controllo sulle attività dei liquidatori in riferimento alla corretta applicazione delle procedure di determinazione delle riserve sia in realtà da ritenersi più ampio; la stessa valutazione deve – data l'unitarietà del modello liquidativo – considerarsi valida anche per Milano. Infatti - pur riconoscendo il ruolo della citata struttura in termini di presidio sulla pianificazione degli obiettivi da raggiungere da parte della Struttura Sinistri, nonché sul rispetto delle regole normative, ha rilevato che il presidio della rete liquidativa include anche i seguenti livelli:
 - il primo livello di controllo sull'attività dei liquidatori volto a verificare il rispetto

delle procedure per la determinazione delle riserve, che viene effettuato in loco dai responsabili delle Aree: i responsabili d'Area effettuano un controllo sull'operatività dei liquidatori ogni qual volta esaminano una pratica che il liquidatore sottopone loro per l'autorizzazione in quanto eccedente i propri limiti di autonomia sia in fase di riservazione, sia in fase di liquidazione;

- in via ulteriore, i Capi Area svolgono, a decorrere dal 2011, una strutturata attività di controllo sul rispetto delle regole gestionali/tecniche utilizzando una scheda di rilevazione omogenea a livello nazionale, per un totale di circa 50.000 pratiche controllate in un anno, all'interno della quale sono state aggiunte specifiche verifiche in merito all'attività dei Liquidatori in sede di riservazione;
- infine, è poi compito di altra Funzione della Struttura Sinistri ("Controllo Qualità"), l'attività di ulteriore controllo del rispetto delle norme operative da parte della Rete Liquidativa.

Per quanto tali ruoli fossero già stati implementati prima della nota di ISVAP, la Struttura Sinistri ha ritenuto opportuno meglio specificare e disciplinare le competenze sopra indicate, anche al fine di una maggior chiarezza dei diversi ambiti, in una apposita circolare diramata nell'ottobre 2011.

- Funzione *Internal Auditing*: l'ISVAP ha osservato come negli anni recenti la Funzione *Internal Auditing* non abbia effettuato approfonditi interventi in ambito sinistri e procedure di riservazione né il Consiglio di Amministrazione abbia ritenuto di intervenire per indirizzarne l'attività verso verifiche di carattere più generale.

Fondiaria-SAI ha risposto alla citata osservazione ricordando le verifiche mirate effettuate nel biennio 2008-2009 su diversi ambiti del processo di liquidazione sinistri, nonché l'intervento di verifica sulla procedura di riservazione effettuato sulla chiusura al 31 dicembre 2010 e trasmesso ad ISVAP nel mese di maggio 2011. Anche in questo caso, data l'unitarietà della struttura di riferimento, quanto declinato deve ritenersi valido anche per Milano.

In data 20 Dicembre 2011 il Consiglio di Amministrazione di Milano ha provveduto alla nomina di un proprio Responsabile della Funzione di *Internal Auditing*.

Alla fine del 2011 la Funzione *Internal Audit* ha provveduto a redigere un piano di interventi (posizionati tra dicembre 2011 e luglio 2012 ed attualmente in corso) funzionali alla verifica della corretta implementazione delle azioni correttive identificate dall'impresa, su tutti gli aspetti e flussi della gestione dei sinistri che sono stati oggetto di rilievo da parte dell'Istituto. Tali attività sono svolte in coordinamento con la Funzione *Compliance* per i rispettivi profili di competenza ed in coerenza con i tempi di attuazione previsti per le singole azioni correttive.

In data 23 Gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Milano ha provveduto alla nomina di un proprio Responsabile della Funzione di *Compliance*.

- In generale sull'adeguatezza dei sistemi di controlli interni: le funzioni di controllo di *Internal Audit*, *Compliance* e *Risk Management* sono state da tempo istituite a livello di Gruppo, al fine di svolgere le rispettive attività per tutte le compagnie facenti parte del Gruppo assicurativo Fondiaria-SAI, in forza di specifici contratti di *outsourcing* singolarmente autorizzati dall'ISVAP.

L'ISVAP ha rilevato come non si ravvisassero adeguati presidi interni diretti di controllo delle attività esternalizzate, compito che era stato affidato ai responsabili pro-tempore delle funzioni della capogruppo.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano anticipando tali rilievi dell'ISVAP ha avviato nel corso del 2011 un processo volto ad adottare idonee misure al fine di rafforzare i presidi di controllo sulle attività esternalizzate, prevedendo la nomina di un proprio responsabile per ciascuna delle tre funzioni, autonomo dal suo omologo presso Fondiaria-Sai, nonché la costituzione (analogamente a quanto fatto dalla controllante Fondiaria-Sai) di un apposito comitato di coordinamento delle funzioni di controllo.

Al tal fine, in data 30 Dicembre 2011, sono stati nominati da Milano propri Responsabili delle funzioni di *Internal Audit* e *Risk Management* ed in data 23 Gennaio 2012 è stato nominato un proprio Responsabile della Funzione di *Compliance*, provvedendo alla conseguente revisione dei contratti di outsourcing, il tutto come più dettagliatamente già illustrato nella Relazione sulla "*Corporate Governance*", in specie al Capitolo 3 della stessa.

Relativamente alle operazioni con parti correlate, si informa che il Consiglio di Milano Assicurazioni ha adottato i "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate". La Società è destinataria di regole di comportamento e principi in tema di operazioni con parte correlate, definite a livello di gruppo dalla controllante Fondiaria-SAI.

Milano, nel 2011 ha costituito un Comitato per le Operazioni con le Parti Correlate, coincidente con il Comitato per il Controllo Interno e con il Comitato di Remunerazione (per le specifiche operazioni) il tutto come meglio specificato nella Relazione sulla "*Corporate Governance*" Capitolo 1 della stessa.

Tenuto conto di quanto riportato nella nota integrativa con riguardo alla rivalutazione della riserva sinistri di esercizi precedenti, descrivere dettagliatamente le criticità che hanno determinato "una robusta richiesta di rafforzamento da parte dei liquidatori delle riserve residue delle generazioni Ex" nonché le iniziative poste in essere per superare le criticità riscontrate.

Con riferimento al ruolo della rete liquidativa nel processo di formazione delle riserve, descrivere la diversa modalità operativa adottata nello svolgimento dell'inventario 2010 rispetto a quanto effettuato nell'esercizio 2011 che ha richiesto un rafforzamento delle riserve residue delle generazioni precedenti.

Per meglio declinare questo aspetto, si ritiene opportuno anzitutto richiamare la procedura generale di inventario delle riserve effettuata da parte della rete liquidativa.

L'operazione di inventario da parte della Struttura Sinistri per la definizione delle riserve sul singolo sinistro viene effettuata a partire dall'inizio del secondo semestre di esercizio. L'avvio della procedura viene anticipato da specifiche comunicazioni che contengono le linee guida, le tempistiche e le indicazioni date alla Struttura IT per l'estrazione delle schede di inventario. In generale, le modalità risultano le seguenti:

- Esercizi Precedenti: le schede (generate nel mese di luglio) riguardano tutti i sinistri, rientranti nella competenza della Struttura Sinistri, aperti al momento dell'avvio dell'inventario indipendentemente dal ramo e tipologia di danno. Vengono pertanto inventariati tutti i sinistri aperti al momento dell'apertura della sessione.
- Esercizio Corrente: le schede (generate nel mese di ottobre) riguardano solo alcune tipologie di danno, rientranti nella competenza della Struttura Sinistri, aperti al momento dell'avvio dell'inventario ma con data denuncia entro il 30 settembre.

Non vengono inventariati i sinistri RCA “gestiti” con danni alle sole cose, i sinistri non auto, quali i danni Incendio – solo garanzia Acqua Condotta-, sinistri RCA “gestiti” denunciati nell’ultimo trimestre, che vengono pertanto valorizzati sulla base di “costi medi” statistici.

La linea guida tecnico operativa si basa, per una corretta valutazione del danno, sulla completezza della fase istruttoria in termini della definizione del *quantum*, della situazione in punto responsabilità e della portata della garanzia contrattuale: indipendentemente dall’Esercizio la valutazione di riserva è una stima a “costo corrente”.

Fatta tale premessa, due sono gli effetti che più hanno inciso sui diversi risultati in termini di rafforzamento delle riserve residue RCA tra il 2010 e il 2011:

- Evoluzione normativa e giurisprudenziale, con estensione generalizzata dell’utilizzo delle tabelle per la liquidazione del Danno non patrimoniale (cosiddette Tabelle del Tribunale di Milano). Tali tabelle, emanate nel primo semestre 2009, hanno comportato nel corso degli esercizi 2010 e 2011 un progressivo adeguamento ai valori medi di riferimento con particolare riguardo ai sinistri mortali. Tali Tabelle prevedono nuovi parametri per la valutazione economica dei danni con lesioni superiori al 9 % di Invalidità Permanente e dei danni mortali: l’incidenza della possibile applicazione di tali Tabelle sull’intero portafoglio sinistri era stata stimata nel 2010 pari ad una valutazione delle Riserve complessive RCA di circa il 14 %. Nel 2010 , però, Tali Tabelle risultavano diffuse solo su una parte (circa 60 %) del territorio nazionale; ciò ha implicato a livello territoriale l’adozione di differenti criteri di valutazione dei danni sopracitati e quindi delle rivalutazioni da apportare. Nel 2010 le due strutture più influenzate dai criteri sopra esposti, quelle dei Professional Danni Gravi e dei Professional Contenzioso, hanno approfondito l’analisi delle singole schede del portafoglio sinistri da inventariare (riguardante le zone ove le tabelle erano applicate), al fine di simulare l’impatto sulla rivalutazione delle riserve, della stima di questi danni se si fosse tenuto conto dell’applicazione delle valutazioni più onerose previste dalle Tabelle del Tribunale di Milano: a seguito di tale revisione si è provveduto ad un primo adeguamento delle somme appostate a riserva. Tale processo di rivalutazione è però arrivato a compimento solo con l’inventario dell’esercizio seguente, a seguito della sentenza di Cassazione del giugno 2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per l’equa valutazione del risarcimento, le Tabelle del Tribunale di Milano a questo punto estese a tutto il territorio nazionale;
- Elementi di carattere organizzativo: nella primavera 2011 è stata realizzata la modifica organizzativa nella Struttura Sinistri con l’istituzione della Struttura Tecnica di Sede, che ha in carico i sinistri mortali, i sinistri con valore superiore a euro 300.000 per RCA e euro 100.000 per il non auto e il contenzioso di Tribunale di generazione n-10 e precedenti: tale ristrutturazione ha comportato nel 2011 un riesame delle pratiche ed una nuova valutazione tecnica dei danni maggiormente in linea con i parametri delle Tabelle del Tribunale di Milano, anche alla luce di una sentenza del Giugno 2011 che – come già ricordato - sostanzialmente estendeva l’applicazione delle suddette Tabelle a tutti i Fori d’Italia.

Indicare la modalità di determinazione del "costo medio con seguito" adottato nell'esercizio 2011 e riportare per gli esercizi 2005 - 2010 il "costo medio con seguito" adottato da codesta società confrontato con i corrispondenti valori di mercato.

Con la chiusura dell'esercizio 2011, la Compagnia ha effettuato un rafforzamento del costo medio con seguito dei sinistri di generazione corrente (ossia il costo medio dei sinistri gestiti di generazione corrente già liquidati nell'anno stesso e quelli mandati a riserva per liquidazione negli esercizi a venire), portando tale valore medio a 4.220 euro, rispetto ai 3.919 euro del 2010.

Ai fini della definizione della riserva dell'esercizio corrente per i sinistri gestiti, si è adottato un costo medio con seguito derivante da:

- risultanze dei modelli attuariali Fisher-Lange e Chain-Ladder, adottati quali modelli di riferimento per l'intero portafoglio di riserve sinistri RCA;
- valutazione analitica effettuata dai liquidatori e valorizzazione a costo medio statistico per i sinistri non inventariati;
- costo medio con seguito del mercato del 2010 opportunamente inflazionato.

Si evidenzia tra l'altro come il costo medio statistico del 2011 sia stato definito sulla base di una nuova tabella, rilasciata a Novembre 2011, realizzata attraverso l'adozione di un modello lineare generalizzato.

Si riporta di seguito il valore di costo medio con seguito adottato dalla Compagnia dal 2005 al 2010 e il corrispondente valore del mercato (tutti gli importi sono da intendersi al netto dell'accantonamento IBNR). Per maggiore chiarezza, per entrambi gli ambiti si riporta il dato scomposto tra Pagato e Riservato; ciò permette di meglio cogliere l'evidenza di come il Costo Medio Riservato di Milano risulti sempre superiore alla media di mercato, e di come il confronto tra i Costi Medi con Seguito (dove Milano presenta valori inferiori a quelli di mercato) sia quindi generato da un effetto del differente mix tra Pagato e Riservato, da attribuirsi ad una diversa politica di liquidazione del Corrente di Milano rispetto a quella del mercato.

Costi Medi	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Milano						
Con Seguito	3.714	3.802	3.660	3.732	3.799	3.919
<i>Pagato</i>	<i>1.951</i>	<i>2.032</i>	<i>2.095</i>	<i>2.268</i>	<i>2.330</i>	<i>2.419</i>
<i>Riservato</i>	<i>7.788</i>	<i>8.237</i>	<i>8.370</i>	<i>9.290</i>	<i>7.605</i>	<i>9.063</i>
Mercato						
Con Seguito	4.046	4.099	3.909	3.913	3.903	4.058
<i>Pagato</i>	<i>2.154</i>	<i>2.198</i>	<i>2.229</i>	<i>2.372</i>	<i>2.362</i>	<i>2.428</i>
<i>Riservato</i>	<i>7.531</i>	<i>7.658</i>	<i>7.466</i>	<i>7.455</i>	<i>7.330</i>	<i>7.933</i>

Con riferimento alla dichiarazione rilasciata dall'Attuario Incaricato del Gruppo Fondiaria-SAI in merito al fatto che le Riserve RC auto 2011 possano ritenersi allineate con le medie di mercato, riportare, per gli esercizi 2005-2010, la comparazione delle riserve sinistri determinate dal Gruppo Fondiaria-SAI rispetto a quelle medie di mercato.

E' opportuno precisare che la frase riportata nella relazione sulla gestione, *"Si evidenzia peraltro come lo stesso Attuario Incaricato abbia precisato, su richiesta, come la Compagnia possa a questo punto ritenersi allineate con le medie di mercato"* rappresenta una sintesi parziale di quanto esposto dall'Attuario Incaricato in occasione della specifica riunione del Consiglio di Amministrazione per l'approvazione del Bilancio al 31 Dicembre 2011 alla quale l'Attuario Incaricato è stato invitato a partecipare, frase che pertanto deve essere collocata ed interpretata solo in tale contesto.

In particolare, in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione dianzi menzionata, l'Attuario Incaricato dell'Impresa, facendo riferimento al *range* di stima delle proprie valutazioni con le quali ha attestato la sufficienza della Riserva Sinistri al 31 dicembre 2011 del ramo RC veicoli e Natanti dell'Impresa, in risposta ad una specifica domanda segnalava che a) l'Impresa è allineata con i principali *competitor* operativi sul ramo; b) che anche questi ultimi – salvo rarissime eccezioni – non registrano *range* di segno positivo con riferimento alle valutazioni attuariali di sufficienza della riserva sinistri del ramo RC Veicoli e Natanti.

Tenuto conto dei rilievi formulati dall'ISVAP in data 17.11.2011 in merito alle "osservazioni sui calcoli dei modelli attuariali utilizzati, con evidenza di anomalie nelle proiezioni statistiche", precisare se si è ritenuto di avvalersi anche per l'esercizio 2011 del medesimo Attuario Incaricato RCA e se i modelli attuariali adottati da quest'ultimo siano stati modificati rispetto agli esercizi precedenti. Fornire infine maggiori dettagli in merito ad "una attenta e prudentiale selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche, se ritenute affidabili e ripetibili" rispetto alla procedura utilizzata negli esercizi precedenti.

Il Gruppo (e quindi anche Milano) ha ritenuto di avvalersi anche per l'esercizio 2011 del medesimo Attuario Incaricato.

Ai fini delle valutazioni della Riserva Sinistri per i bilanci 2008, 2009 e 2010 l'Attuario Incaricato ha adottato un approccio metodologico coerente (metodologie di tipo LDM Paid e Fisher-Lange), confermato anche nel 2011, e le scelte valutative risultano supportate dai fondamenti tecnici esposti nelle relative Relazioni attuariali sulle riserve tecniche dei rami RC Auto e Natanti dallo stesso sottoscritte. Si evidenzia che a partire dal 2010 i modelli attuariali sono stati implementati per singola tipologia di gestione.

Per quanto riguarda invece i modelli attuariali utilizzati dalla Compagnia, ed applicati dalla struttura di Pianificazione Strategica e Controllo di Gestione per assicurare la valutazione della Riserva Sinistri in termini di Costo Ultimo (ossia quindi, tenendo conto della probabilità che il sinistro non venga liquidato nell'anno ma debba essere riservato anche per uno o più esercizi a seguire) si evidenzia come nell'esercizio 2011 siano state effettuate le seguenti scelte.

- Una selezione più attenta e ponderata dei modelli statistico attuariali che si è deciso di utilizzare, stabilizzando il medesimo approccio sia per Fondiaria-SAI, sia per Milano; in particolare sono stati applicati in questo contesto i modelli di Fisher Lange (pesato al 35%, tenuto conto che l'elevato numero di parametri oggetto di stima di questo modello comporta un rischio di variabilità maggiore) e Chain LadderPaid (peso 65%). Più in dettaglio:
 - la valutazione del modello Chain-Ladder è stata effettuata ricostruendo le code in modo da avere pagamenti sino a quindici anni di sviluppo;
 - il modello Fisher-Lange utilizzato fino al bilancio 2010 era costruito partendo dal modello per anno di denuncia e adattato successivamente alla gestione per accadimento. A partire dal bilancio 2011 si è ottimizzato il processo passando ad un modello di tipo dinamico che viene maggiormente utilizzato nella prassi attuariale.
- Un focus specifico sulla costruzione delle basi dati di riferimento e selezione dei parametri applicati all'interno dei modelli, desunti da serie storiche se ritenute affidabili e ripetibili. In particolare:
 - a partire dal bilancio 2011 si è considerato opportuno iniziare a stimare la riserva sinistri separatamente per i sinistri RC Ordinaria (avvenuti sino al 2006), i sinistri No Card e i sinistri Card Gestionari (successivi al 2007), ritenendo di aver raggiunto, al quinto anno dall'avvio dell'indennizzo diretto, un adeguato livello di maturità di queste serie storiche;
 - un ulteriore elemento di discontinuità rispetto alle annualità passate è rappresentato dal fatto che è stata presa in esame la totalità dei sinistri senza effettuare alcuna distinzione tra accaduti e tardivi. Ne consegue che la stima della riserva finale ottenuta dal modello è risultata comprensiva dell'accantonamento IBNR, annullando in tal modo il rischio di stima del modello IBNR presente invece fino al bilancio 2010;
 - il tasso di inflazione futura impiegato nel Fisher-Lange è pari al 4% così composto: inflazione endogena pari al 2% come da best practice del mercato assicurativo; inflazione esogena pari al 2%, tenuto conto che l'inflazione programmata è pari all'1,5% e quella IPCA all'1,7% (fonte Documento di Decisione di Finanza Pubblica);
 - relativamente alla stima delle code del pagato del modello Fisher-Lange, si è proceduto escludendo unicamente i valori ritenuti anomali e non ripetibili, attentamente selezionati;
 - i fattori di sviluppo (*link ratios*) del modello Chain-Ladder sono stati selezionati calcolando la media di tutta la serie storica disponibile senza effettuare selezioni soggettive.

Fornire le motivazioni per le quali non si è ritenuto opportuno considerare la rivalutazione delle riserve sinistri a seguito dell'insufficienza rilevata dall'ISVAP al 31.12.2010 come una correzione di errore dell'esercizio precedente in conformità al principio contabile internazionale IAS 8.

Come noto, la riserva sinistri RC Auto iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizioni aperte, cui

segue il processo di determinazione del costo ultimo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa che, a tale fine, utilizza metodi statistico-attuariali.

Sotto il profilo normativo infatti, l'art. 27 del Regolamento ISVAP n. 16 stabilisce che il costo del sinistro è valutato nel rispetto del principio del costo ultimo prevedibile sulla base di dati storici prospettici ed affidabili e che, per i rami caratterizzati da processi liquidativi lenti o nei quali la valutazione analitica non consenta di tener conto di tutti i futuri oneri prevedibili, l'impresa deve affiancare, alle valutazioni analitiche, metodologie statistico-attuariali o sistemi di valutazione previsionale dell'evoluzione dei costi.

Il processo multifase di determinazione della riserva sinistri RCA (dalla fase di inventario a quella di definizione del costo ultimo tramite l'utilizzo di metodi statistico attuariali) risulta alimentato da una molteplicità di parametri e di variabili concomitanti, non isolabili o enucleabili come elementi a se stanti, né rimisurabili a distanza di tempo "ora per allora". Tra questi a titolo esemplificativo e non esaustivo si segnala:

- la valutazione iniziale della rete di liquidazione;
- la valutazione successiva della rete di liquidazione;
- il costo medio del pagato per antidurata per i sinistri chiusi;
- l'aliquota dei sinistri chiusi per senza seguito e per riaperture;
- la tenuta della riserva iniziale;
- gli orientamenti giurisprudenziali in materia di risarcimento del danno;
- il tasso di inflazione generale e settoriale;
- il diverso peso attribuibile alle metodologie statistico attuariali elaborate dalla prassi professionale.

Come peraltro indicato nei principi contabili la generazione corrente viene valutata in base a un costo medio la cui determinazione ha tenuto conto delle migliori informazioni disponibili al momento.

Pertanto le riserve sinistri, al pari dell'esigibilità dei crediti, dell'obsolescenza del magazzino o della determinazione del *fair value* di alcune attività o passività finanziarie, non possono essere misurate con precisione ma possono solo essere stimate, al fine di determinarne ragionevolmente la sufficienza.

L'introduzione di elementi predittivi caratterizza la riserva sinistri quale posta di natura stimata e, a conferma di ciò, l'art. 4 del Reg. Isvap n. 16, nel fissare i principi generali di valutazione delle riserve di bilancio introduce il concetto di sufficienza delle riserve tecniche, per quanto ragionevolmente prevedibile, che per definizione include elementi di flessibilità nel criterio di valutazione.

In base a quanto sopra commentato la stima della riserva ha comportato valutazioni basate sulle più recenti informazioni attendibili disponibili alla data di redazione del bilancio. Con riferimento ai sinistri non ancora liquidati e relativi a generazioni precedenti la revisione della stima è risultata fisiologica e ricorrente: questa è stata effettuata sulla base dei mutamenti delle circostanze sulle quali la stima si era basata, delle nuove informazioni disponibili e/o in base a maggiore esperienza (tra cui l'aggiornamento della base dati storica dei parametri di sinistralità, l'esito dello smontamento della riserva iniziale, l'orientamento giurisprudenziale più volte citato in nota integrativa e relativo alla sentenza della Suprema Corte del giugno

2011 che ha adottato, quale criterio di riferimento per il risarcimento del danno non patrimoniale, le tabelle del Tribunale di Milano).

Per sua natura la revisione della stima non è quindi correlata a esercizi precedenti e non è pertanto, ai sensi di quanto prevede lo IAS 8, la correzione di un errore.

Pertanto l'incremento delle riserve sinistri RC Auto registrato nel bilancio 2011 deve intendersi, alla luce di quanto sopra descritto, quale il frutto di elaborazioni ed analisi circa il prevedibile costo dei sinistri non ancora liquidati, determinato alla luce di informazioni disponibili al momento della predisposizione del suddetto bilancio, informazioni che differiscono da quelle utilizzate e disponibili o che non potevano essere previste al momento della redazione del bilancio dell'esercizio precedente e ciò coerentemente con quanto previsto dallo IAS 8.

Fornire, con riferimento alle informazioni riguardanti la denuncia ex art. 2408 cod. civ. al Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI contenute nella Relazione sulla gestione - preso anche atto dell'intendimento affermato dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni nella risposta alla richiesta trasmessa dalla CONSOB in data 29.03.2012 di "riferir[e]agli azionisti i contenuti della Comunicazione Consob e di questa risposta" - informazioni su:

a) distintamente per ciascuna delle operazioni oggetto della denuncia che coinvolgano codesta Società, (i) lo stato di avanzamento degli accertamenti avviati secondo quanto riportato nella medesima Relazione sulla gestione, dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni - in parallelo con il Collegio Sindacale - e "volti alla verifica di quanto accaduto, alla valutazione di eventuali effetti pregiudizievoli per Milano Assicurazioni e alla individuazione di eventuali responsabilità per atti che non risultassero compiuti nell'esclusivo interesse e beneficio della stessa", (ii) le iniziative intraprese e da intraprendere, precisando altresì se si intenda avviare azioni legali (ad esempio, risarcimenti danni, risoluzione di contratti, richiesta di penali, attivazione di fidejussioni), fermo che qualsiasi decisione relativa alle operazioni oggetto della denuncia, che venga assunta, anche in senso negativo, da Milano Assicurazioni, configura un'operazione con parte correlata da trattarsi nel rispetto delle procedure adottate ai sensi del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010;

b) le modalità e i tempi previsti per i sopracitati accertamenti, fermo quanto precisato al punto (ii) in merito all'attivazione delle procedure per operazioni con parti correlate.

In data 19 marzo 2012, in occasione dell'assemblea della controllante Fondiaria-SAI, il Collegio Sindacale di quest'ultima ha presentato una propria relazione ex art. 2408 cod. civ. sulla denuncia formulata dall'azionista Amber Capital LP, in qualità di gestore di Amber Global Opportunities Master Fund Ltd.; solo in tale data, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale di Milano Assicurazioni sono venuti a conoscenza della predetta denuncia del socio della controllante e della relativa relazione del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI, documenti pubblicati sul sito *internet* della stessa Fondiaria-SAI e successivamente trasmessi ai consiglieri e sindaci di Milano Assicurazioni.

In data 23 marzo 2012, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni – appositamente convocato – ha rilevato che nella predetta denuncia e nella relazione del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI viene fatto riferimento a operazioni e fatti, occorsi in esercizi passati, che hanno riguardato anche (direttamente o indirettamente) Milano Assicurazioni; più in particolare, si tratta di:

- “*Operazione ATAHOTELS*” (di cui alla sez. 2 della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI);
- “*Progetto Immobiliare in Roma, Via Fiorentini*” (di cui alla sez. 3.1 della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI);
- “*Progetto Immobiliare in Milano, Via Confalonieri – Via De Castilla (Lunetta dell’Isola)*” (di cui alla sez. 3.2 della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI);
- “*Progetto Immobiliare in Milano, Via Lancetti*” (di cui alla sez. 3.7 della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI);
- “*Le consulenze immobiliari dell’ing. Ligresti – i compensi corrisposti a società riconducibili alla famiglia Ligresti – i compensi in favore di Gilli Srl e Gilli Communication Srl*” (di cui alla sez. 4 della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI).

Conseguentemente, nel corso della medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, esaminata e preso atto della relazione del Collegio Sindacale della Capogruppo – ancorché Milano Assicurazioni non sia stata destinataria diretta della denuncia *ex art.* 2408 cod.civ. formulata dall’azionista di Fondiaria-SAI – ha deciso di dar corso a specifici e autonomi approfondimenti, da condursi in parallelo con il proprio Collegio Sindacale, volti alla verifica di quanto accaduto, alla valutazione di eventuali effetti pregiudizievoli per Milano Assicurazioni e alla individuazione di eventuali responsabilità per atti che non risultassero compiuti nell’esclusivo interesse e beneficio della stessa. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha deliberato:

- di inserire specifica menzione della relazione *ex art.* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI nella “Relazione sulla Gestione relativa al Bilancio di Esercizio e Consolidato di Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2011”;
- di raccogliere tutta la documentazione riguardante le operazioni di cui alla denuncia formulata dall’azionista della Capogruppo riguardanti Milano Assicurazioni, da esaminare per gli approfondimenti del caso;
- di nominare degli esperti che lo supportino nelle suddette verifiche e valutazioni.

A tal fine, sono stati quindi nominati (i) lo Studio Pedersoli e Associati, quale *advisor* legale incaricato di valutare gli aspetti inerenti la contrattualistica e le implicazioni tecnico legali delle operazioni censurate che riguardano Milano Assicurazioni; (ii) Pricewaterhousecoopers, quale *advisor* finanziario/contabile incaricato di supportare gli organi competenti nelle analisi relative alle operazioni censurate di più stretta competenza di Milano Assicurazioni; (iii) REAG, quale perito immobiliare incaricato di supportare gli organi competenti nelle valutazioni in merito alle considerazioni di natura più strettamente immobiliare.

Ai fini dell'avvio dei necessari approfondimenti, è stata allestita una *data room* per raccogliervi la documentazione relativa a Milano Assicurazioni che è stata richiamata nella Relazione *ex* 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI e comunque per raccogliervi quella che venga selezionata come utile ai fini dell'accertamento di eventuali irregolarità (anche sotto il profilo del rispetto della normativa e delle procedure applicabili a operazioni con parti correlate), della valutazione degli eventuali danni arrecati a Milano Assicurazioni e della individuazione delle eventuali relative responsabilità.

L'attività di raccolta della documentazione – benché immediatamente avviata non appena il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha avuto notizia della relazione del Collegio Sindacale di Fondiaria-SAI e della relativa denuncia del socio della Capogruppo – non è ancora completata, anche in conseguenza delle prime richieste di integrazione già pervenute dagli *advisor* incaricati, che hanno iniziato la loro attività di analisi e verifica.

Dato il breve intervallo di tempo trascorso e per la rilevanza della documentazione da esaminare, l'attività di analisi è ancora in corso e ad oggi non è prevedibile esattamente quando potrà dirsi terminata, tenuto altresì conto che parte di tale documentazione non è ancora disponibile in *data room*.

Allo stato, qualsiasi considerazione o decisione sui fatti e sui comportamenti oggetto della relazione *ex* art. 2408 cod. civ. del Collegio Sindacale della Capogruppo apparirebbe quindi prematura.

In ogni caso, in occasione dell'Assemblea convocata per il 23-24 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione non mancherà di riferire di eventuali risultati conseguiti in quel momento dalle indagini che sono state avviate.

Per quanto concerne le decisioni che potranno essere assunte dal Consiglio di Amministrazione in esito alle indagini avviate, si precisa che le stesse potranno tradursi in iniziative volte a porre nel nulla contratti o impegni, anche in fase di esecuzione, e che risultino caratterizzati (oggi o al momento della stipulazione) da condizioni e termini pregiudizievoli, ovvero volte a mitigarne gli effetti; potranno tradursi in azioni anche recuperatorie o risarcitorie nei confronti di soggetti (persone fisiche o giuridiche, correlate o non correlate) che risultino responsabili dei danni eventualmente subiti da Milano Assicurazioni. Tutto ciò, dopo aver verificato se il formale rispetto delle norme comportamentali e la conseguente apparenza di convenienza (o quantomeno non dannosità) delle operazioni con parti correlate siano stati comunque accompagnati da adeguata considerazione dell'interesse di Milano Assicurazioni.

Come correttamente segnalato da CONSOB, qualsiasi decisione relativa alle operazioni oggetto della denuncia dell'azionista di Fondiaria-SAI che venga assunta, anche in senso negativo, da Milano Assicurazioni configura un'operazione con parti correlate e sarà trattata nel rispetto delle procedure adottate ai sensi del Regolamento CONSOB n. 17221 del 12 marzo 2010.

Con riferimento alle informazioni sul progetto di integrazione con il Gruppo Unipol, contenute nella Relazione sulla gestione - preso anche atto dell'intendimento affermato dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni nella risposta alla richiesta trasmessa da CONSOB in data 29.3.2012 di "riferir[e] agli azionisti i contenuti della Comunicazione Consob e di questa risposta"- informazioni su:

a) l'attivazione delle procedure per operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010 in relazione al progetto di integrazione con il Gruppo Unipol;

b) lo stato di avanzamento delle trattative e le modalità e i tempi con cui è stato coinvolto nelle trattative medesime il comitato di amministratori indipendenti chiamato a valutare l'interesse della Società a partecipare al progetto di integrazione e la convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, ivi inclusa ogni decisione in merito ai rapporti di cambio delle prospettate fusioni, specificando altresì la composizione del comitato.

Si precisa che Milano Assicurazioni è stata resa edotta del prospettato progetto di integrazione con il Gruppo Unipol in data 13 gennaio 2012, allorquando, a seguito della diffusione in pari data del comunicato stampa relativo all'avvenuta sottoscrizione di una lettera di intenti tra la famiglia Ligresti e Unipol Gruppo Finanziario S.p.A., quest'ultima ha trasmesso alla Compagnia una richiesta di accesso ad informazioni e documentazione al fine di poter avviare un'attività di *due diligence* di natura contabile, legale e fiscale.

In relazione al prospettato progetto di integrazione con il Gruppo Unipol, nelle sedute del 23 e 30 gennaio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha quindi nominato, in applicazione delle procedure per l'effettuazione delle operazioni con parti correlate di particolare rilevanza, un Comitato di amministratori indipendenti che agisse quale Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, composto di quattro membri: Prof. Davide Maggi (cui è stato affidato il ruolo di coordinatore del Comitato stesso), Dott. Maurizio Burnengo, Prof. Nicola Miglietta e Dott. Aldo Milanese. Tale Comitato è stato specificatamente istituito ai soli fini dell'operazione di integrazione con il Gruppo Unipol (Comitato Speciale).

Si precisa che il Comitato Speciale così nominato ha provveduto a selezionare i tre *advisor* (uno finanziario, un esperto di valutazioni aziendali, che supportasse il primo nelle scelte metodologiche relative alla determinazione dell'eventuale concambio, ed uno legale) che assistono lo stesso Comitato e il Consiglio di Amministrazione nelle proprie valutazioni e decisioni in relazione al progetto di integrazione con il Gruppo Unipol. A tale riguardo, si precisa che il Consiglio di Amministrazione, essendo in maggioranza composto da amministratori indipendenti, ha ritenuto più che adeguata la nomina dei tre *advisor* selezionati dal Comitato Speciale e non necessario avvalersi di altri, diversi, consulenti.

Il Comitato Speciale è stato quindi da subito coinvolto anche attraverso la ricezione di adeguate informazioni (ogniquale volta disponibili) e incontri con gli *advisor* e i soggetti incaricati di svolgere le attività di *due diligence* e di analisi funzionali al prospettato progetto di integrazione e le successive trattative.

Con comunicato stampa pubblicato nel tardo pomeriggio del 16 aprile 2012, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. ha reso noto che il proprio Consiglio di Amministrazione e quello della controllata Unipol Assicurazioni S.p.A. – riunitisi in pari data per assumere le determinazioni di rispettiva pertinenza con riguardo, tra l'altro, alla fissazione degli elementi essenziali della fusione prevista nell'ambito del progetto di integrazione che prevede l'incorporazione in Fondiaria Sai S.p.A. di Premafin Finanziaria S.p.A., Milano Assicurazioni e Unipol Assicurazioni S.p.A.– hanno deliberato *“che il concambio della Fusione – al fine di rispecchiare i valori economici delle società coinvolte, così come emergenti dalle analitiche ed approfondite valutazioni effettuate nel corso di questi mesi – preveda che la partecipazione detenuta da UGF nel capitale sociale ordinario di Fondiaria Sai, quale società incorporante nel contesto della Fusione, sia pari al 66,7%”* e che *“UGF e Unipol Assicurazioni intendono proseguire nel progetto di integrazione qualora i Consigli di Amministrazione di Premafin, Fondiaria Sai e Milano condividano, per quanto di rispettiva pertinenza, i termini economici sopra riportati”*.

In relazione a tali deliberazioni, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, riunitosi nella serata dello stesso giorno, ha preso atto di tale comunicazione e - al fine di effettuare gli opportuni approfondimenti in ordine ai termini economici deliberati dal Gruppo Unipol e anche alla luce di quanto comunicato dalla Capogruppo Fondiaria-SAI - ha aggiornato i propri lavori a venerdì 20 aprile 2012, comunicando contestualmente al mercato la propria decisione.

Si precisa che, allo stato, né il Comitato Speciale né il Consiglio di Amministrazione hanno assunto alcuna decisione in merito al prospettato progetto di integrazione, riservandosi di svolgere al termine delle analisi, l'individuazione dell'interesse industriale e delle sinergie, nonché la determinazione del concambio: quindi la valutazione delle efficienze e dei vantaggi per Milano Assicurazioni e per i suoi azionisti ottenibili dall'integrazione.

Milano, 19 aprile 2012

