

***Relazione del Consiglio di Amministrazione  
sull'andamento della gestione  
nel primo semestre dell'esercizio 2005***

*ai sensi del regolamento 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni,  
nonché del provvedimento ISVAP n. 1207 G del 6 luglio 1999*

**Indice**

	<i>Pag.</i>
<b>Composizione degli Organi Statutari</b>	<b>4</b>
<b><i>Relazione semestrale consolidata</i></b>	
<b>Parte A: Informazioni sulla gestione</b>	<b>9</b>
- Gestione assicurativa	12
- Gestione patrimoniale e finanziaria	17
- Imprese del Gruppo ed altre partecipate	20
- Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre	24
- Evoluzione prevedibile della gestione	26
<b>Parte B: Criteri generali di redazione</b>	<b>27</b>
- Area di consolidamento	29
<b>Parte C: Criteri di valutazione</b>	<b>33</b>
<b>Prospetti contabili</b>	<b>35</b>
<b>Parte D: Informazioni sullo stato patrimoniale</b>	<b>40</b>
<b>Parte E: Informazioni sul conto economico</b>	<b>49</b>
<b>Parte F: Altre informazioni</b>	<b>53</b>
<b>Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS</b>	<b>55</b>
- Prospetto di riconciliazione	60
- Note di commento	61
<b>Appendice:</b>	
- Prospetto di riconciliazione ai sensi IFRS 1 - par. 39 e 40	70
- Note di commento	71
<b>Allegati:</b>	
- Variazione degli investimenti in imprese del Gruppo	
- Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti	
- Prospetto di raccordo fra bilancio civilistico e bilancio consolidato	
- Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato	
- Rendiconto finanziario consolidato	

---

***Relazione semestrale della Capogruppo***

---

<b>Parte A: Informazioni sulla gestione</b>	89
- Gestione Assicurativa	91
- Gestione patrimoniale e finanziaria	101
- Rapporti con parti correlate	104
- Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre	107
- Evoluzione prevedibile della gestione	109
<b>Parte B: Criteri di valutazione</b>	110
<b>Prospetti contabili</b>	111
<b>Parte C: Informazioni sullo stato patrimoniale</b>	116
<b>Parte D: Informazioni sul conto economico</b>	125
<b>Parte E: Altre informazioni</b>	129
<b>Allegati:</b>	
- Informazioni relative alle imprese partecipate (all. 1)	
- Variazione degli investimenti in imprese del gruppo (all. 2)	
- Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari (all. 3)	
- Elenco delle Società controllate, collegate e partecipate in misura superiore al 10%	
- Prospetti contabili di raccordo al 30/06/2003	

---

## *Composizione degli Organi statutari*

<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Presidente Onorario	Salvatore	<b>Ligresti</b>
	Presidente-Amministratore Delegato	Fausto	<b>Marchionni *</b>
	Vice Presidente	Gioacchino Paolo	<b>Ligresti *</b>
	Vice Presidente	Cosimo	<b>Rucellai *</b>
<b>Consiglieri</b>		Umberto	<b>Bocchino *</b>
		Flavio	<b>Dezzani</b>
		Maurizio	<b>Di Maio</b>
		Emanuele	<b>Erbetta</b>
		Mariano	<b>Frey</b>
		Giulia Maria	<b>Ligresti *</b>
		Jonella	<b>Ligresti *</b>
		Lia	<b>Lo Vecchio</b>
		Emilio	<b>Perrone da Zara</b>
		Massimo	<b>Pini *</b>
		Luigi	<b>Pisanu</b>
		Salvatore	<b>Rubino *</b>
		Simone	<b>Tabacci</b>
		Alessandra	<b>Talarico</b>
		Antonio	<b>Talarico *</b>
		Sergio	<b>Viglianisi</b>
<b>Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo</b>		Alberto	<b>Marras</b>
<b>Collegio Sindacale</b>	Presidente	Graziano	<b>Visentin</b>
	Sindaco effettivo	Giovanni	<b>Ossola</b>
	Sindaco effettivo	Alessandro	<b>Rayneri</b>
	Sindaco supplente	Giuseppe	<b>Aldé</b>
	Sindaco supplente	Claudio	<b>De Re</b>
	Sindaco supplente	Roberto	<b>Frascinelli</b>

- Sono segnati con asterisco i nomi dei Consiglieri facenti parte del Comitato Esecutivo.
- E' stato costituito un apposito Comitato di Controllo Interno, cui sono state attribuite le funzioni di carattere consultivo e propositivo previste al riguardo dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate. Tale Comitato è costituito dai Consiglieri Mariano Frey, Emilio Perrone Da Zara e Cosimo Rucellai.
- Con riferimento a quanto previsto da CONSOB con comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997, viene di seguito indicata la natura delle deleghe conferite agli amministratori:

- Spettano al Presidente-Amministratore Delegato, Prof. Fausto Marchionni, oltre alla Rappresentanza Legale ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, 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 € 10 milioni per ciascuna operazione;
  - cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a € 25 milioni per ciascuna operazione e, comunque, 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.
  
- Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente-Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 22 aprile 2005 e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.



---

*Relazione semestrale consolidata  
del Gruppo Milano  
al 30 giugno 2005*

---





## **Parte A**

### **Informazioni sulla gestione**

Il conto economico al 30 giugno 2005 chiude con un utile netto di gruppo pari a € 112.584 migliaia, in ulteriore aumento rispetto al già positivo risultato conseguito nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a € 108.255 migliaia (+4%). Gli elementi che hanno maggiormente contribuito al conseguimento di tale risultato possono così riassumersi:

- un miglioramento del risultato del conto tecnico dei rami danni, che evidenzia un utile di € 93.135 migliaia a fronte dell'utile di € 79.361 migliaia registrato al 30 giugno 2004. Il risultato conseguito testimonia l'efficienza raggiunta nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri e, in particolare, premia la strategia di coniugare lo sviluppo con la redditività, adottando politiche assuntive improntate a criteri di selettività e a corretti parametri di tariffazione.
- un positivo andamento dei rami vita, che fanno registrare un risultato del conto tecnico di € 17.547 migliaia di utile contro € 23.706 migliaia del corrispondente semestre del precedente esercizio. La diminuzione deriva essenzialmente dalla definizione, da parte di Milano Assicurazioni, del contenzioso con Consap, avente ad oggetto l'abolito Istituto delle Cessioni Legali. Nel marzo del corrente esercizio è stata infatti sottoscritta con Consap la transazione per la definizione del contenzioso relativo al portafoglio Milano Assicurazioni (analoga transazione era già stata sottoscritta nel novembre 2004 per il portafoglio della incorporata Maa Vita). La transazione ha dato luogo ad un incasso da parte della compagnia di € 83.500 migliaia, a fronte di un ammontare complessivo di crediti verso Consap e di riserve a suo carico di € 103.947 migliaia. Il costo della transazione ammonta quindi a € 20.447 migliaia, dei quali € 6.459 migliaia hanno negativamente influenzato il conto tecnico, mentre € 13.988 migliaia sono stati iscritti nel conto non tecnico alla voce "perdite su crediti". Peraltro, nel corso dei precedenti esercizi, i prevedibili oneri derivanti dalla definizione del contenzioso erano stati accantonati al fondo rischi. Nel semestre in esame si è pertanto provveduto a prelevare da detto fondo l'intero ammontare accantonato, pari a € 20.700 migliaia, iscrivendolo fra gli "altri proventi" del conto non tecnico e neutralizzando così l'impatto della transazione sul conto economico del semestre.
- un favorevole andamento della gestione finanziaria che, in un semestre ancora caratterizzato dal perdurante trend di ribasso dei tassi di interesse, ha saputo cogliere opportunità operative di trading, atte a compensare la riduzione della redditività ordinaria dei titoli obbligazionari. La discesa dei tassi di interesse e il miglior andamento dei mercati azionari hanno peraltro determinato un favorevole andamento della voce "rettifiche nette di valore" che, al 30 giugno 2005, registra proventi per € 2.116 migliaia contro € 26.073

migliaia di oneri emergenti alla chiusura del 1° semestre del precedente esercizio.

Il prospetto che segue evidenzia le principali componenti del conto economico del primo semestre 2005 confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio.

### Sintesi del conto economico

	<i>(in migliaia di Euro)</i>	
	30/06/2005	30/06/2004
<b>Risultato del conto tecnico rami vita</b>	<b>17.547</b>	<b>23.706</b>
<b>Risultato del conto tecnico rami danni</b>	<b>93.135</b>	<b>79.361</b>
<b>Risultato complessivo gestione tecnica</b>	<b>110.682</b>	<b>103.067</b>
Redditi netti degli investimenti	149.646	133.348
Rettifiche di valore di investimenti al netto riprese di valore	2.116	-26.073
Profitti netti sul realizzo di investimenti	3.734	43.353
Proventi netti su investimenti con rischio a carico assicurati	15.126	7.515
Meno: redditi assegnati al conto tecnico vita	-96.290	-80.744
Quote di avviamento e differenze da consolidamento ammortizzate	-10.303	-10.404
Altri proventi, al netto degli altri oneri	3.881	-772
<b>Risultato della attività ordinaria</b>	<b>178.592</b>	<b>169.290</b>
Profitti netti da negoziazione di investimenti durevoli	6.192	5.520
Altri proventi ed oneri straordinari	-7.048	-1.273
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>177.736</b>	<b>173.537</b>
Imposte	-65.033	-65.247
<b>Risultato consolidato</b>	<b>112.703</b>	<b>108.290</b>
Utile di periodo di competenza di terzi	119	35
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>112.584</b>	<b>108.255</b>

La presente relazione è sottoposta a revisione contabile limitata a cura di Reconta Ernst & Young S.p.A. e sarà messa a disposizione del pubblico nei termini previsti dall'art. 82, comma 2 della delibera CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, presso la sede della Società e presso la Borsa Italiana S.p.A. in luogo della relazione trimestrale alla medesima data.

Entro i termini di legge saranno inoltre pubblicati la relazione contenente il giudizio della Società di Revisione e le eventuali osservazioni del Collegio Sindacale.

### **Struttura del Gruppo**

Le imprese controllate, consociate e collegate al 30 giugno 2005 sono complessivamente n. 15.

Tra queste, n. 4, oltre a Milano Assicurazioni, operano nel settore assicurativo, n. 4 nel settore finanziario, n. 2 nel settore immobiliare e n. 5 sono imprese di servizi vari.

Le Società consolidate integralmente sono n. 7, quelle valutate con il metodo del patrimonio netto sono n. 7, mentre n. 1 è mantenuta al costo.

Le Società controllate sono n. 10, tutte controllate direttamente dalla Capogruppo Milano Assicurazioni S.p.A..

Nella parte B del presente commento è riportato il dettaglio delle Società incluse nell'area di consolidamento, delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e delle altre partecipazioni.

### **Dati significativi del Gruppo**

*(in migliaia di Euro)*

	30.06.2005	30.06.2004	Variazione %
Premi lordi lavoro diretto e indiretto	1.674.673	1.589.998	5,3
Premi al netto della riassicurazione	1.640.489	1.540.385	6,5
Riserve tecniche nette	7.896.965	7.473.336	5,7
Investimenti (inclusi depositi bancari)	8.629.883	8.069.345	6,9
Reddito netto degli investimenti (*)	170.622	158.143	7,9
Patrimonio netto di gruppo (escluso risultato)	1.272.756	1.143.486	11,3
Utile di gruppo	112.584	108.255	4,0
Utile di gruppo per azione (dati in €)	0,245	0,236	4,0

(\*) Comprensivo delle plus / minus realizzate su attivi non durevoli, delle plus / minus da valutazione e dei proventi netti classe "D"

## **Gestione assicurativa**

### **Società Assicurative**

Le Società operanti nel settore assicurativo, oltre a Milano Assicurazioni, sono le controllate Systema Compagnia di Assicurazioni, Dialogo Assicurazioni, Fondiprev. Inoltre nel dicembre 2004 è stata costituita una nuova Società, denominata Novara Assicura, per la quale è previsto, previa autorizzazione dell'ISVAP, l'avvio dell'attività assicurativa in alcuni rami danni, fra i quali il ramo R.C. Auto. In particolare la neocostituita Società ha in progetto di iniziare, previa ripartizione della partecipazione in parti uguali fra Milano Assicurazioni ed il Banco Popolare di Verona e Novara, ad operare nel quadro di una iniziativa che prevede la distribuzione di prodotti assicurativi danni per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara.

### **Premi ed accessori**

I premi del lavoro diretto emessi nel semestre ammontano a € 1.670,3 milioni, in crescita del 5,59% rispetto ai premi raccolti nel corrispondente periodo del precedente esercizio che ammontavano a € 1.581,8 milioni. Nell'ambito dei rami danni sono stati emessi premi per € 1.389,5 milioni contro € 1.351,7 milioni del primo semestre 2004 (+ 2,79%); in particolare € 1.039,2 milioni riguardano i rami auto, dove si è registrato uno sviluppo del 2,58%, mentre € 350,2 milioni sono relativi ai rami diversi dai rami auto, che fanno registrare un incremento del 3,41%.

Tali risultati sono stati conseguiti in presenza di un ciclo economico non favorevole, caratterizzato da una perdurante debolezza della domanda interna e, con particolare riferimento al settore auto, dall'andamento non positivo delle immatricolazioni di nuove autovetture. In questo contesto, la politica del gruppo rimane orientata a perseguire lo sviluppo tramite politiche assuntive selettive e improntate alla corretta tariffazione dei rischi, con l'obiettivo di salvaguardare la redditività del portafoglio acquisito e di mantenere il "combined ratio" ai migliori livelli di mercato.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 280,8 milioni, con un incremento del 22,04% rispetto al 1° semestre 2004, conseguito sia grazie al positivo contributo della rete agenziale, costituita da oltre 1.500 punti vendita dislocati su tutto il territorio nazionale, sia mediante contratti di rilievo, trattati a livello direzionale. In particolare, i premi relativi a prodotti di tipo tradizionale risultano in crescita del 6,9% mentre, proseguendo una tendenza già manifestatasi nella seconda parte del precedente esercizio, più significativo si rivela l'incremento dei premi relativi a prodotti di capitalizzazione, richiesti anche da clienti istituzionali che vedono nei prodotti presenti nel listino della compagnia un efficace strumento per la gestione della loro liquidità. In significativo aumento risultano anche i premi relativi a prodotti connessi con fondi di investimento e indici di mercato, essenzialmente a seguito dell'andamento molto favorevole dell'iniziativa commerciale promossa nella seconda parte del semestre, finalizzata alla vendita di un prodotto index linked correlato a titoli emessi da economie in fase di forte sviluppo. I premi del lavoro indiretto assunti nel semestre in corso ammontano a € 4.411 migliaia; l'esiguità dei premi accettati in riassicurazione consegue alla decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva.

*(in migliaia di Euro)*

	Premi		Var. %	Distribuzione %	
	30.6.05	30.6.04		30.6.05	30.6.04
<b>Lavoro Diretto</b>	<b>30.6.05</b>	<b>30.6.04</b>			
<i>RAMI DANNI</i>					
Infortunati e malattia	109.355	106.215	2,96	6,53	6,68
Assicurazioni marittime aeronautiche e trasporti	6.997	6.303	11,01	0,42	0,40
Incendio e altri danni ai beni	120.024	116.599	2,94	7,17	7,33
R.C. generale	87.765	82.994	5,75	5,24	5,22
Credito e cauzione	12.911	13.589	-4,99	0,77	0,85
Perdite pecuniarie di vario genere	3.324	4.034	-17,60	0,20	0,25
Tutela Giudiziaria	3.014	2.719	10,85	0,18	0,17
Assistenza	6.850	6.231	9,93	0,41	0,39
<b>Totale rami non auto</b>	<b>350.240</b>	<b>338.684</b>	<b>3,41</b>	<b>20,91</b>	<b>21,30</b>
R.C. autoveicoli terrestri	900.358	880.497	2,26	53,76	55,38
Assicurazioni autoveicoli, altri rami	138.865	132.570	4,75	8,29	8,34
<b>Totale rami auto</b>	<b>1.039.223</b>	<b>1.013.067</b>	<b>2,58</b>	<b>62,06</b>	<b>63,72</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>1.389.463</b>	<b>1.351.751</b>	<b>2,79</b>	<b>82,97</b>	<b>85,02</b>
<i>RAMI VITA</i>					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	140.496	131.454	6,88	8,39	8,27
Assicurazioni di anzianità e natalità	-	-	-	-	-
Assicurazioni connesse a fondi di investimento ed indici di mercato	17.692	12.242	44,52	1,06	0,77
Assicurazioni malattia di cui all'art.1, numero 1 lett. d) della direttiva 79/267 CEE del 5 marzo 1979.	48	42	14,29	0,00	0,00
Operazioni di capitalizzazione di cui all'art.40 del D.Lgs. 17 marzo 1995 n.174	122.563	86.342	41,95	7,32	5,43
Operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso morte, in caso vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa.	-	-	-	-	-
<b>Totale rami vita</b>	<b>280.799</b>	<b>230.080</b>	<b>22,04</b>	<b>16,77</b>	<b>14,47</b>
<b>Totale lavoro diretto</b>	<b>1.670.262</b>	<b>1.581.831</b>	<b>5,59</b>	<b>99,74</b>	<b>99,49</b>
<b>Totale lavoro indiretto</b>	<b>4.411</b>	<b>8.167</b>	<b>-45,99</b>	<b>0,26</b>	<b>0,51</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.674.673</b>	<b>1.589.998</b>	<b>5,33</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

**Sinistri pagati e denunciati**

Nella tabella seguente sono indicati gli importi dei risarcimenti pagati ed il numero dei sinistri denunciati del lavoro diretto italiano rami danni confrontati con il corrispondente periodo del precedente esercizio.

	Risarcimenti pagati (importi in € migliaia)			Sinistri denunciati (numero)		
	1°sem 2005	1°sem 2004	Variaz. %	1°sem 2005	1°sem 2004	Variaz. %
Infortuni e malattia	50.498	49.327	2,4	34.416	36.234	-5,0
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	2.034	1.916	6,2	378	370	2,2
Incendio e altri danni ai beni	66.224	57.137	15,9	35.077	33.384	5,1
R.C. generale	53.483	42.658	25,4	20.648	20.840	-0,9
Credito e cauzioni	8.848	6.617	33,7	248	424	-41,5
Perdite pecuniarie	370	307	20,5	88	442	-80,1
Tutela giudiziaria	256	257	-0,4	832	837	-0,6
Assistenza	1.517	623	143,5	16.147	13.291	21,5
<b>Totale non Auto</b>	<b>183.230</b>	<b>158.842</b>	<b>15,4</b>	<b>107.834</b>	<b>105.822</b>	<b>1,9</b>
R.C. autoveicoli terrestri	687.001	578.335	18,8	220.860	213.657	3,4
Corpi veicoli terrestri	55.375	46.888	18,1	43.503	39.666	9,7
<b>Totale Auto</b>	<b>742.376</b>	<b>625.223</b>	<b>18,7</b>	<b>264.363</b>	<b>253.323</b>	<b>4,4</b>
<b>Totale Danni</b>	<b>925.606</b>	<b>784.065</b>	<b>18,1</b>	<b>372.197</b>	<b>359.145</b>	<b>3,6</b>

**Andamenti tecnici****R.C. Autoveicoli**

L'incremento dei premi emessi deriva dall'incremento del numero dei contratti in portafoglio, essendo rimasto sostanzialmente invariato il premio medio di polizza. L'andamento dei sinistri denunciati ha determinato un lieve incremento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente rispetto a quanto rilevato alla chiusura del 1° semestre dell'esercizio 2004, peraltro compensato da un migliore andamento dei sinistri già iscritti a riserva. Il saldo tecnico si presenta moderatamente positivo, con un combined ratio sostanzialmente stabile rispetto al corrispondente semestre del precedente esercizio.

### **Corpi di veicoli terrestri**

L'incremento dei premi emessi è principalmente riconducibile al positivo accoglimento, da parte della clientela, delle nuove garanzie proposte a protezione dei rischi derivanti da eventi naturali e da atti vandalici. All'incremento delle denunce ha fatto riscontro una diminuzione dei costi medi dei sinistri con seguito che ha determinato un ulteriore miglioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente. Il saldo tecnico si mantiene su valori estremamente soddisfacenti e in miglioramento rispetto a quanto registrato alla chiusura del 1° semestre 2004.

### **Altri rami danni**

Gli altri rami danni continuano ad evidenziare un risultato tecnico complessivo ampiamente positivo a testimonianza del buon livello qualitativo del portafoglio acquisito nonché dell'efficienza raggiunta nel processo di acquisizione dei rischi, improntato a criteri di selettività e di corretta tariffazione, ed in quello di liquidazione dei sinistri. Particolarmente positivi i risultati conseguiti nel ramo infortuni, dove si registra un favorevole andamento dei sinistri denunciati, e nel ramo incendio, dove prosegue la contrazione delle denunce e l'assenza di sinistri di rilievo; negativo invece l'andamento dei sinistri denunciati del ramo altri danni ai beni che ha penalizzato il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente.

### **Rami vita**

I premi emessi ammontano a € 280.799 migliaia contro € 230.080 migliaia emessi al 30 giugno 2004 ed evidenziano un incremento del 22,04%.

Analogamente all'esercizio precedente, il primo semestre 2005 è stato caratterizzato da una forte richiesta di prodotti assicurativi connotati da garanzia sul capitale, in coerenza con il quadro generale del mercato del risparmio a livello nazionale, caratterizzato dalla ricerca di prodotti ad elevata liquidità, a rendimento minimo garantito e con protezione dell'investimento.

In tale contesto le reti distributive, rispondendo alla domanda della clientela hanno orientato la produzione, in larga parte, verso prodotti collegati alle gestioni separate.

Nel settore delle polizze individuali il semestre è stato caratterizzato da azioni mirate al presidio dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Nel settore delle polizze collettive è proseguita la vendita dei prodotti di capitalizzazione, in un mercato che ha evidenziato una forte domanda da parte dei Clienti Istituzionali con ingenti liquidità per investimenti.

Nella tabella seguente sono indicate le somme pagate relative al lavoro diretto confrontate con quelle corrisposte nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

*(in migliaia di Euro)*

	1° sem 2005	1° sem 2004	Variaz. %
Scadenze e rendite	145.490	188.096	-22,7
Sinistri	6.383	6.548	-2,5
Riscatti	69.936	79.906	-12,5
<b>Totale somme pagate</b>	<b>221.809</b>	<b>274.550</b>	<b>-19,2</b>

#### Politica di Riassicurazione

I rischi ceduti nei rami danni sono stati collocati presso primari operatori internazionali dalla consociata The Lawrence Re Ireland Ltd. I trattati sottoscritti privilegiano le cessioni non proporzionali per i rami incendio, furto, infortuni, R. C. Generale, R. C. Autoveicoli terrestri e Corpi di veicoli terrestri. Si sono mantenuti trattati di cessione proporzionale nei rischi tecnologici e nei rami cauzione e credito. Il ramo assistenza è riassicurato in quota con Pronto Assistance. I rischi del ramo grandine sono coperti da un trattato stop-loss. Relativamente ai rami trasporti, merci e corpi, e rischi aeronautici è stata adottata una riassicurazione mista, con cessione proporzionale e protezione del conservato in eccesso di sinistro.

#### Lavoro Indiretto

I premi del lavoro indiretto ammontano a € 4.411 migliaia (€ 8.167 migliaia al 30 giugno 2004, con una flessione del 45,99%), dei quali € 4.330 migliaia si riferiscono ai rami danni e € 81 migliaia riguardano i rami vita. L'esiguità degli importi deriva dalla decisione, presa in precedenti esercizi, di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva; la diminuzione rispetto al 1° semestre 2004 è imputabile a minori accettazioni da compagnie del gruppo Fondiaria-SAI ed, in particolare, alla cessazione del trattato con Europa Tutela Giudiziaria.

#### Nuovi prodotti immessi sul mercato

Nel corso del primo semestre del 2005, sono stati lanciati sul mercato "Casa Base" e "Famiglia Base", due nuovi prodotti retail, caratterizzati da una combinazione di garanzie ed un premio predefiniti.

Casa Base è in grado di offrire al Cliente, proprietario od affittuario, una tutela iniziale dell'abitazione dai rischi derivanti dall'incendio e dal furto.

Famiglia Base è invece un prodotto destinato ad assicurare il capofamiglia per le responsabilità derivanti dalla proprietà dell'abitazione e dallo svolgimento dell'attività di relazione.

Relativamente al settore auto, nel corso del semestre sono state proposte nuove garanzie rientranti nel ramo corpi di veicoli terrestri, a protezione dei rischi derivanti da eventi naturali e atti vandalici.



### Gestione Patrimoniale e Finanziaria

In un contesto macroeconomico ancora caratterizzato da elementi di notevole incertezza, l'attività finanziaria della compagnia, nel primo semestre dell'anno in corso, è stata improntata a criteri di prudenza senza rinunciare, tuttavia, a cogliere tutte le opportunità di trading operativo, allo scopo di compensare la riduzione della redditività ordinaria dei titoli obbligazionari derivante dal perdurante trend di ribasso dei tassi di interesse. E' proseguito inoltre l'attento bilanciamento delle componenti azionarie e obbligazionarie all'interno dei vari portafogli, con l'inserimento di asset class che soffrono di meno in un contesto di bassi tassi di interesse come quelli, ad esempio, correlati al settore immobiliare, Il portafoglio titoli dei rami danni presenta una composizione prudentiale e una duration limitata; più elevata invece la duration del portafoglio vita, anche in considerazione della maggiore scadenza media delle passività correlate.

La composizione degli investimenti al 30 giugno 2005, confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio, risulta dalla tabella seguente:

	<b>Semestrale 2005</b> (migliaia di Euro)	<b>%</b>	<b>Bilancio 2004</b> (migliaia di Euro)	<b>%</b>
Terreni e fabbricati	473.400	5,6	468.005	5,7
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo ed altre partecipate	3.987	-	4.000	-
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.230.140	73,7	6.099.480	74,4
Azioni e quote di imprese del Gruppo	123.745	1,5	107.365	1,3
Investimenti azionari e quote di minoranza	819.197	9,7	802.959	9,8
Finanziamenti ad imprese del Gruppo	15.675	0,2	-	-
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	69.262	0,8	68.038	0,8
Quote di fondi comuni di investimento	286.946	3,4	263.238	3,2
Depositi presso enti creditizi	2.141	-	2.482	-
Investimenti finanziari diversi	53.891	0,6	19.318	0,2
Depositi presso imprese cedenti	6.570	0,1	6.450	0,1
<b>Totale</b>	<b>8.084.954</b>	<b>95,6</b>	<b>7.841.335</b>	<b>95,7</b>
Investimenti con rischio a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	372.731	4,4	352.395	4,3
<b>Totale generale</b>	<b>8.457.685</b>	<b>100,0</b>	<b>8.193.730</b>	<b>100,0</b>

I rendimenti netti realizzati nel corso del semestre, confrontati con quelli relativi al primo semestre del precedente esercizio, 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.

	Semestrale 2005 %	Semestrale 2004 %
Terreni e fabbricati	1,6	2,3
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4,1	5,3
Azioni e quote	4,5	3,3
<b>Totale</b>	<b>4,1</b>	<b>4,8</b>

#### **Progetto immobiliare Garibaldi Repubblica**

Nel corso del semestre sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano HINES aventi lo scopo di costituire una joint venture con il Gruppo FONDIARIA-SAI – e per esso, in particolare, con Milano Assicurazioni – per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo di un'area a Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".

E' previsto che il progetto "Garibaldi Repubblica" sviluppi circa 110 mila metri quadrati di superficie edificabile, di cui circa 50 mila metri quadrati per superfici ad uso ufficio, circa mq. 10 mila per superfici commerciali, circa mq. 15 mila per superfici residenziali, circa mq. 20 mila per superfici espositive e circa mq. 15 mila per superfici ricettive.

In data 15 luglio è stata stipulata la Convenzione Attuativa con il Comune di Milano e, nello stesso giorno, sono stati stipulati gli atti di compravendita con i soggetti privati e gli atti di scambio dei diritti edificatori privati sempre con il Comune di Milano. Sulla base delle ultime stime il costo totale del progetto è quantificabile in circa € 650 milioni e la durata prevista dell'iniziativa è di circa cinque anni, a far data dal 2005.

In data 18 aprile 2005 Milano Assicurazioni ha acquisito dal Gruppo HINES una quota pari a circa il 48% del capitale sociale di una Società di diritto lussemburghese, denominata Garibaldi S.c.s. al prezzo di € 15,34 milioni circa attraverso l'acquisizione della quota parte di un finanziamento soci per la quasi totalità dell'importo della transazione. Tale Società, tramite un'altra holding lussemburghese, controllerà più veicoli societari di diritto italiano che svilupperanno le aree edificabili.

L'impegno economico totale di Milano Assicurazioni è indicativamente stimato in € 100 milioni nel periodo 2005-2010 a fronte di ricavi attesi, nel medesimo periodo, per € 130-140 milioni. L'investimento della Compagnia avverrà prevalentemente sotto forma di erogazione di finanziamenti fruttiferi alla Partecipata Garibaldi S.c.s. ed in quota minimale mediante versamenti in conto capitale.

**Direzione e  
coordinamento**

Le Società del gruppo Milano Assicurazioni sono soggette alla direzione e coordinamento da parte di Fondiaria-SAI ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c. e sono quindi destinatarie 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 di Consiglio di Amministrazione o Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI su talune operazioni riguardanti le Società controllate, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

### ***Imprese del Gruppo e altre partecipate***

Seguono brevi commenti sull'andamento della gestione delle principali Società controllate nel semestre in esame.

#### **Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.**

La Società opera nei rami danni tramite il canale bancario.

Il conto economico al 30 giugno 2005 chiude con un utile netto di € 564 migliaia (€ 736 migliaia al 30 giugno 2004).

La raccolta premi del lavoro diretto è pari a € 7.679 migliaia, con un decremento del 7,1% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

#### **Dialogo Assicurazioni S.p.A.**

La Società è dedicata al collocamento, tramite il canale telefonico, di prodotti assicurativi auto, tutela del patrimonio e della persona.

La raccolta premi del lavoro diretto è pari a € 10.842 migliaia rispetto a € 11.370 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (-4,6%).

Il conto economico al 30 giugno 2005, chiude con un utile di € 35 migliaia a fronte della perdita di € 1.330 migliaia registrata al 30 giugno 2004, che risentiva ancora delle quote di ammortamento delle campagne pubblicitarie lanciate in precedenti esercizi.

#### **Fondiprev S.p.A.**

La Società opera esclusivamente nel settore vita; i nuovi contratti sono emessi tramite gli sportelli della Banca delle Alpi Marittime, con la quale esiste un accordo commerciale.

I premi del lavoro diretto emessi nel semestre ammontano a € 203 migliaia rispetto a € 212 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'utile al 30 giugno 2005 ammonta a € 302 migliaia (€ 95 migliaia al 30 giugno 2004).

**Uniservizi**

La Società, costituita in forma consortile e senza fini di lucro, gestisce servizi informatici e logistici nell'ambito del gruppo Fondiaria-SAI; il conto economico al 30 giugno chiude in pareggio a seguito dell'addebito ai consorziati dei costi sostenuti.

**Finitalia S.p.A.**

La Società è attiva nel settore del credito al consumo. Nel primo semestre 2005 ha erogato finanziamenti per € 49 milioni a fronte di € 51 milioni erogati nello stesso periodo dell'esercizio precedente; la riduzione è imputabile ad una accresciuta competitività nel settore e alla politica commerciale della Società, volta a salvaguardare il margine industriale, mantenendo adeguati i tassi applicati sugli impieghi.

L'utile netto del semestre è di € 365 migliaia contro € 699 migliaia dello stesso periodo del 2004, con una flessione imputabile sia ad una riduzione dei margini di interesse e di intermediazione che ad un incremento del carico fiscale.

Nel corso dell'esercizio troverà attuazione la prevista fusione con MyFin S.p.A., Società del gruppo Fondiaria-SAI specializzata nel finanziamento dei contratti assicurativi, prevalentemente riferiti alle convenzioni. Questa operazione, che si inserisce nel più ampio progetto di razionalizzazione delle partecipazioni del gruppo Fondiaria-SAI, consentirà alla Società di attuare economie di scala e di ampliare la gamma dei servizi offerti a tutta la rete delle agenzie del gruppo.

**Novara Assicura S.p.A.**

La Società, costituita nel dicembre 2004, ha in progetto, previa ripartizione della partecipazione in parti uguali fra Milano Assicurazioni ed il Banco Popolare di Verona e Novara, di iniziare ad operare, non appena ottenuta l'autorizzazione all'esercizio dell'attività assicurativa, nel quadro di una iniziativa che prevede la distribuzione di prodotti assicurativi danni per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara. L'accordo in questione consentirà a Milano Assicurazioni di distribuire un'ampia gamma di prodotti assicurativi danni avvalendosi della rete di circa 400 sportelli della Banca Popolare di Novara, ampliando significativamente la distribuzione di prodotti della Compagnia per il tramite del canale bancario e, più in generale, la collaborazione già in essere fra il Gruppo FONDIARIA-SAI ed il gruppo bancario.

### **Rapporti con parti correlate**

Al 30 giugno 2005 la Capogruppo Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva n. 4.302.557 azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A., del valore nominale di € 1,00 cadauna, corrispondenti al 3,34% del capitale ordinario, nonché n. 6.479.700 azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria, del valore nominale di € 1,00 cadauna, corrispondenti allo 2,07% del capitale sociale. Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva inoltre n. 115.460 azioni proprie. Su tali azioni emerge, al 30 giugno, una plusvalenza complessiva rispetto ai valori di borsa di € 21.608 migliaia (€ 18.515 migliaia relativa alle azioni Fondiaria-SAI; € 2.879 migliaia relativa alle azioni Premafin e € 214 migliaia con riferimento alle azioni proprie).

A fronte delle suddette azioni, nel patrimonio netto consolidato, alla voce "Riserva per azioni proprie e della controllante", risultano iscritti € 86.200 migliaia.

I dividendi incassati nel semestre sulle azioni delle Società controllanti sono stati pari a € 2.770 migliaia (€ 2.709 da Fondiaria-SAI ed € 61 migliaia da Premafin Finanziaria).

### **Rapporti di natura Assicurativa**

Nel corso del semestre i premi acquisiti dalla Società controllante e da Società consociate sono pari a € 3.326 migliaia, interamente riferiti ai rami danni. I premi ceduti alle stesse ammontano complessivamente a € 29.803 migliaia, di cui € 26.727 migliaia nei rami danni e € 3.076 migliaia nei rami vita.

Nella voce F del passivo "Depositi ricevuti dai riassicuratori" sono iscritti € 46.092 migliaia di depositi trattenuti alla controllante e a imprese consociate.

Nella voce D bis dell'attivo "Riserve tecniche a carico dei riassicuratori" risultano iscritte riserve tecniche a carico di imprese del gruppo Fondiaria-SAI per € 176.202 migliaia; parimenti la voce C del passivo "Riserve tecniche" include € 5.318 migliaia di riserve relative ad accettazioni dalla controllante e da Società consociate.

I rapporti di riassicurazione suddetti hanno inoltre determinato l'iscrizione nelle voci E. II dell'attivo "Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione" e G.II del passivo "Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione", rispettivamente di € 19.325 migliaia e di € 5.665 migliaia.

### **Altri rapporti di natura patrimoniale e finanziaria**

La voce "Terreni e fabbricati" comprende € 54.448 migliaia di acconti pagati alle Società "IM.CO. S.p.A." e "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." in relazione alla esecuzione di contratti di natura immobiliare, perfezionati nell'esercizio 2003, relativi alle aree edificabili poste in Milano, Via Lancetti e Roma, Via Fiorentini, per le quali rinviamo a quanto dettagliatamente descritto nella relazione al bilancio dell'esercizio 2003.

Ricordiamo che tali operazioni si configurano come operazioni con parti correlate avuto riguardo alla composizione azionaria della Società controllante le Società acquirenti le aree edificabili, già di proprietà di Milano Assicurazioni.

Nella voce E.III "Altri crediti" sono iscritti € 117.751 migliaia di crediti verso la Società controllante e verso le Società consociate, di cui € 51.911 migliaia riguardano l'acconto IRES versato nel semestre alla controllante Fondiaria-SAI a seguito della adesione al consolidato fiscale di gruppo, € 16.610 migliaia si riferiscono a crediti, sempre verso la controllante Fondiaria-SAI, per IVA di gruppo mentre la parte residua deriva essenzialmente dalla ripartizione, per competenza, dei costi delle strutture unificate a livello di gruppo.

Nella voce F.II "Disponibilità liquide" sono iscritte € 30.436 migliaia di depositi bancari presso la consociata Banca Sai.

Nella voce G.V - debiti e prestiti diversi - sono inclusi € 106.720 migliaia di debiti verso Società del gruppo. In particolare € 54.669 rappresentano il debito verso Fondiaria-SAI per l'IRES di competenza del semestre, iscritto in tale voce a seguito della partecipazione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale di gruppo, € 5.044 migliaia riguardano il debito, sempre verso Fondiaria-SAI, per IVA di gruppo mentre la parte residua deriva essenzialmente dalla ripartizione, per competenza, dei costi dei servizi unificati a livello di gruppo.

I reciproci addebiti per funzioni unificate, per la parte di competenza del semestre in esame, trovano riscontro nelle specifiche voci del conto economico. In particolare si segnalano:

- gli addebiti effettuati a compagnie del gruppo Fondiaria-SAI, per quote di loro competenza dei costi relativi alle funzioni unificate: € 17.735 migliaia;
- gli addebiti ricevuti a tale titolo, essenzialmente dalla capogruppo, per € 13.907 migliaia.

**Garanzie, impegni ed altri conti d'ordine**

La voce II "Garanzie ricevute" include € 150.071 migliaia relativi a polizze fidejussorie della controllante Fondiaria-SAI, rilasciate a garanzia degli impegni della rete agenziale di Milano Assicurazioni.

### ***Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre***

#### **Novara Assicura S.p.A.**

Nel corso del mese di luglio 2005 la controllata Novara Assicura S.p.A. (100% Milano Assicurazioni) ha presentato all'ISVAP istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Auto. Contestualmente è stata presentata all'Organo di Vigilanza istanza di autorizzazione al trasferimento, da parte di Milano Assicurazioni, del 50% del capitale di Novara Assicura a favore del Banco Popolare di Verona e Novara. Subordinatamente al rilascio delle suddette autorizzazioni potrà essere avviata la partnership con il gruppo bancario nel settore bancassurance danni, attraverso il collocamento di prodotti assicurativi danni realizzati da Novara Assicura per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara.

#### **Cessione quota Uniservizi ad altre Società del Gruppo**

Nel mese di luglio 2005, nell'ambito della riorganizzazione delle funzioni svolte da Uniservizi S.c.r.l., è stata effettuata una revisione delle quote di possesso in detta Società, che svolge supporto organizzativo e logistico alle Società del Gruppo Fondiaria-SAI. A seguito di ciò Milano Assicurazioni, che possedeva il 56,80% di Uniservizi, ha ceduto complessivamente il 28,78% della partecipazione ad altre Società del gruppo, di cui il 20,61% alla controllante Fondiaria-SAI e il 5,85% alla consociata Sasa.

#### **Progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. in Milano Assicurazioni S.p.A.**

In data 8 settembre 2005 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, con delibera risultante da atto pubblico ai sensi di legge, ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. nella Milano Assicurazioni S.p.A.. In precedenza, in data 3 agosto 2005, Milano Assicurazioni, previa autorizzazione dell'ISVAP, aveva acquistato da SAI Holding Italia S.p.A. (100% Fondiaria-SAI) l'intero capitale sociale di First Life, al prezzo di € 13.700.000, quale risultante da apposita perizia redatta da KPMG Corporate Finance. First Life è una Compagnia assicurativa vita sostanzialmente inattiva, che ha istituito un fondo pensione aperto. L'operazione consentirà a Milano Assicurazioni di avviare l'operatività diretta nel settore dei fondi pensione aperti. Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'ISVAP, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

#### **Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs 8 giugno 2001 n. 231**

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di dotarsi di un sistema di organizzazione e gestione idoneo a prevenire la commissione di 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 di organizzazione e gestione previsto dal D.Lgs. 231/2001 citato, ancorché non obbligatoria, possa costituire un valido strumento di sensibilizzazione nei confronti di tutti i dipendenti 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi per intanto approvato in via generale i principi cui si ispirerà il Modello organizzativo:

- 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;
- la attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali ed il diritto ad una informazione costante sulle attività rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza delle informazioni rilevanti;
- 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 ed a raggiungere risultati ragionevolmente ottenibili;
- 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 inoltre 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. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre 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.

### ***Evoluzione prevedibile della gestione***

L'obiettivo primario per l'esercizio in corso rimane quello di consolidare la quota di mercato, mantenendo livelli di redditività estremamente soddisfacenti.

In particolare, nel settore auto, si procederà verso una sempre maggiore personalizzazione della tariffa valorizzando le informazioni del vasto portafoglio clienti acquisito.

Nei rami non auto si continuerà a perseguire una strategia di sviluppo basata sulla crescita selettiva, dedicando inoltre particolare attenzione alla riforma del portafoglio, al fine di offrire prodotti in grado di soddisfare in maniera sempre più completa le esigenze della clientela.

Nel ramo vita si continuerà ad operare in sintonia con le mutate esigenze della clientela che, dopo gli eccessi di domanda di prodotti ad elevato contenuto finanziario degli anni precedenti, appare oggi più indirizzata verso prodotti ad elevata liquidità, con rendimento minimo garantito a protezione dell'investimento. Particolare attenzione sarà inoltre dedicata al presidio dei contratti in scadenza, con azioni mirate di fidelizzazione, nonché ai clienti istituzionali che intendano diversificare i propri investimenti indirizzando al mercato assicurativo la loro liquidità.

La gestione patrimoniale e finanziaria avrà una impostazione prudente, volta a mantenere contenuti i rischi di tasso e di controparte senza tuttavia rinunciare a cogliere le opportunità di trading che le oscillazioni dei mercati finanziari dovessero offrire. Tenuto conto dell'attuale contesto dei mercati e del quadro macroeconomico generale, non si ritiene di apportare variazioni significative alla duration dei portafogli.

Il risultato economico conseguito nel semestre in esame è in linea con quanto pianificato e consente di prevedere, in assenza di fatti straordinari ad oggi non ipotizzabili, un risultato di esercizio molto soddisfacente.

## **Parte B**

### **Criteria generali di redazione e area di consolidamento**

#### **Principi di consolidamento**

La procedura di consolidamento seguita risponde ai requisiti contenuti nel D.Lgs. 26 maggio 1997 n.173.

Sono incluse nell'area di consolidamento, oltre alla Capogruppo, tutte le imprese nelle quali Milano Assicurazioni S.p.A. esercita il controllo, come meglio specificato di seguito.

Al fine di far mantenere alla relazione semestrale consolidata la struttura ed i contenuti di un bilancio assicurativo, sono state escluse dall'area di consolidamento le partecipazioni nelle controllate che non svolgono attività assicurativa od una attività ad essa omogenea; pertanto tali partecipazioni sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

L'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento e di quelle escluse e valutate con il metodo del patrimonio netto o mantenute al costo è riportato al termine delle presenti note informative.

#### **a) Consolidamento integrale**

La relazione semestrale consolidata comprende la relazione semestrale della Capogruppo e quelle delle imprese delle quali, direttamente o indirettamente, Milano Assicurazioni S.p.A. detiene partecipazioni che le consentano di disporre della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria delle stesse o in ogni caso sufficienti a farle esercitare un'influenza dominante.

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, delle garanzie, impegni e altri conti d'ordine, nonché dei proventi e degli oneri delle imprese partecipate.

Le quote di patrimonio netto e del risultato economico semestrale di Gruppo 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, sono state attribuite alla voce "Differenza da consolidamento", nei casi in cui il maggior prezzo pagato rifletta il valore prospettico dei risultati economici futuri.

**b) Valutazione delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto**

Le partecipazioni in Società nelle quali la Capogruppo esercita una influenza notevole a norma del 3° comma dell'art. 2359 c.c., presumendosi tali quelle ove possieda, direttamente o indirettamente, azioni o quote che le consentano di esercitare almeno un quinto dei voti nell'assemblea ordinaria di tali Società, nonché le partecipazioni di controllo escluse dall'area di consolidamento in quanto non svolgenti attività assicurativa o attività ad essa omogenea, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto. Secondo questo procedimento, la relazione semestrale consolidata recepisce solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile della partecipata e del risultato economico di periodo, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

**c) Partecipazioni mantenute al costo**

La controllata Novara Assicura, costituita al termine dell'esercizio precedente è stata mantenuta al costo, sostanzialmente in linea con la valutazione con il metodo del patrimonio netto, anche in considerazione della prevista cessione a terzi del 50% della Società.

Per ulteriori informazioni sui principi di consolidamento e sui criteri utilizzati per la redazione della presente relazione semestrale consolidata, si rinvia a quanto dettagliatamente riportato nella parte A della Nota Integrativa al bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004, precisando che nel primo semestre dell'esercizio 2005 non si è verificata alcuna variazione nei suddetti principi.

---

*Società incluse nel consolidamento*

*Partecipazioni valutate con il metodo  
del patrimonio netto*

*Altre partecipazioni*

---

## Area di Consolidamento

DENOMINAZIONE	SEDE	CAPITALE SOCIALE
<b>IMPRESE INCLUSE NEL CONSOLIDAMENTO CON IL METODO DELL'INTEGRAZIONE GLOBALE</b>		
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	Milano (I)	€ 8.831.774
FONDIPREV S.p.A.	Firenze (I)	€ 6.240.000
MAA FINANZIARIA S.p.A.	Milano (I)	€ 774.000
MERIDIANO EUR S.r.l.	Milano (I)	€ 10.000
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.	Milano (I)	€ 10.000
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	Milano (I)	€ 5.164.600
UNISERVIZI Gruppo Fondiaria Soc. Cons. a r.l.	Milano (I)	€ 5.200.000
<b>PARTECIPAZIONI IN IMPRESE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Controllate</b>		
FINALIA S.p.A.	Milano (I)	€ 15.376.285
SOGEINT S.r.l.	Milano (I)	€ 10.000
<b>Collegate</b>		
GARIBALDI S.C.S.	Lussemburgo (Lu)	€ 1.001
SISTEMI SANITARI S.p.A.	Milano (I)	€ 1.872.000
<b>Consociate</b>		
EFFE SERVIZI S.r.l.	Firenze (I)	€ 45.900
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	Firenze (I)	€ 104.000
SAI INVESTIMENTI S.G.R S.p.A	Torino (I)	€ 3.913.588
<b>ALTRE PARTECIPAZIONI</b>		
<b>Controllanti</b>		
FONDIARIA - SAI S.p.A.	Firenze (I)	€ 170.556.935
PREMAFIN HDP S.p.A.	Roma (I)	€ 313.728.524
<b>Controllate</b>		
NOVARA ASSICURA S.p.A.	Novara (I)	€ 13.000.000
<b>Consociate</b>		
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	Firenze (I)	€ 26.000.000
SAIAGRICOLA S.p.A.	Torino (I)	€ 50.000.000
<b>Altre partecipate</b>		
BANCAPULIA S.p.A.	San Severo (I)	€ 10.244.000
CESTAR S.r.l.	Milano (I)	€ 2.040.000
COMPAGNIA TIRRENA DI ASS.NI S.p.A. (in liquid.)	Milano (I)	€ 17.850.000
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l.	Milano (I)	€ 1.000.000

QUOTA % DIRETTA	QUOTA % TRAMITE SOCIETA' CONTROLLATA	QUOTA TOTALE	% DI VOTI IN ASSEMBLEA	INTERESSENZA DEL GRUPPO
99,85		99,85	99,85	99,85
60,00		60,00	60,00	60,00
100,00		100,00	100,00	100,00
100,00		100,00	100,00	100,00
100,00		100,00	100,00	100,00
100,00		100,00	100,00	100,00
56,80	1,00 Systema Compagnia Ass.ni 0,10 Dialogo Assicurazioni 0,10 Finitalia	58,00	58,00	57,96
60,00		60,00	60,00	60,00
100,00		100,00	100,00	100,00
47,95		47,95	47,95	47,95
25,71		25,71	25,71	25,71
40,00		40,00	40,00	40,00
30,00		30,00	30,00	30,00
40,00		40,00	40,00	40,00
2,52		2,52	3,34	
2,07		2,07	2,07	
100,00		100,00	100,00	
3,12		3,12	3,12	
6,80		6,80	6,80	
0,18		0,18	0,18	
11,35		11,35	11,35	
11,14		11,14	11,14	
10,98		10,98	10,98	

### ***Variazioni dell'area di consolidamento***

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2005 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.



## **Parte C**

### **Criteri di valutazione**

La relazione semestrale è stata redatta nel rispetto dell'art. 7 del provvedimento ISVAP n. 1207 G del 6 luglio 1999; la valutazione delle singole voci dello stato patrimoniale e del conto economico è stata pertanto eseguita con i criteri utilizzati in sede di redazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2004, al quale facciamo pertanto rinvio per una illustrazione dettagliata delle singole metodologie, salvo per quanto precisato di seguito.

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche dei rami di responsabilità civile – con particolare riferimento al ramo R.C. autoveicoli terrestri – il costo ultimo al 30 giugno è stato determinato mediante una rivalutazione dei sinistri aperti dagli uffici liquidativi, al fine di integrare il costo medio dei sinistri a riserva tenendo conto della dinamica del costo dei sinistri liquidati, dell'andamento della velocità di liquidazione, nonché dell'incidenza dei sinistri eliminati senza pagamento di indennizzo.

Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel semestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31 dicembre 2004.

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; nella determinazione dei valori si è tenuto conto dei dati accertati relativi a contratti obbligatori accettati da compagnie al di fuori del gruppo, i cui risultati tecnici si riferiscono all'esercizio 2004.

Con riferimento alla gestione patrimoniale e finanziaria, le rettifiche di valore e le riprese di valore sui titoli azionari e obbligazionari sono state determinate in base ai prezzi di borsa del 30 giugno anziché alla media di giugno e cioè dell'ultimo mese del periodo di riferimento, criterio utilizzato per la semestrale 2004 e per il bilancio dell'esercizio 2004. La variazione di metodologia non ha peraltro prodotto effetti economici significativi.



---

*Prospetti contabili*

---

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>	1	77	153
<b>B. Attivi immateriali</b>			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2 57.910	78 46.314	154 46.525
2. Altri attivi	3 154.007	79 166.392	155 156.589
3. Differenza da consolidamento	4 1.234	80 2.940	156 2.087
Totale	5 213.151	81 215.646	157 205.201
<b>C. Investimenti</b>			
I - Terreni e fabbricati	6 473.400	82 507.866	158 468.005
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	7 123.745	83 96.835	159 107.365
2. Obbligazioni	8 3.987	84 4.000	160 4.000
3. Finanziamenti	9 15.675	85	161
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	10 143.407	86 100.835	162 111.365
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11 819.197	87 842.263	163 802.959
2. Quote di fondi comuni di investimento	12 286.940	88 107.519	164 263.238
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13 6.230.140	89 5.926.815	165 6.099.480
4. Finanziamenti	14 69.262	90 67.417	166 68.038
5. Altri	15 56.032	91 72.577	167 21.800
Totale altri investimenti finanziari	16 7.461.577	92 7.016.591	168 7.255.515
IV - Depositi presso imprese cedenti	17 6.570	93 7.422	169 6.450
Totale	18 8.084.954	94 7.632.714	170 7.841.335
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	19 372.731	95 317.401	171 352.395
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>			
I - Riserve tecniche dei rami danni	20 215.816	96 254.763	172 241.886
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	21 158.764	97 207.646	173 196.531
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22	98	174
Totale	23 374.580	99 462.409	175 438.417
<b>E. Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24 612.802	100 560.921	176 695.983
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25 41.643	101 127.618	177 131.488
III - Altri crediti	26 308.884	102 254.366	178 324.666
Totale	27 963.329	103 942.905	179 1.152.137
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	28 6.214	104 5.740	180 6.136
II - Disponibilità liquide	29 172.198	105 119.230	181 147.588
III - Azioni o quote proprie	30 374	106 1	182 374
IV - Altre attività	31 211.549	107 210.043	183 196.475
Totale	32 390.335	108 335.014	184 350.573
<b>G. Ratei e risconti</b>	33 73.151	109 69.558	185 78.182
<b>TOTALE ATTIVO</b>	34 10.472.231	110 9.975.647	186 10.418.240

Codice impresa

0 2 6

## CONSOLIDATO

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
<b>A. Patrimonio netto</b>			
I - Patrimonio netto di gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	238.569	238.569	238.569
2. Riserve patrimoniali	944.438	778.314	773.518
3. Riserva di consolidamento	3.555	60.297	60.295
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	-6	345	351
5. Riserva per differenze di conversione			
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	86.200	65.961	70.759
7. Utile (perdita) di periodo	112.584	108.255	249.126
Totale patrimonio netto di gruppo	1.385.340	1.251.741	1.392.618
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	6.903	6.973	6.977
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	119	35	-11
Totale patrimonio netto di terzi	7.022	7.008	6.966
Totale	1.392.362	1.258.749	1.399.584
<b>B. Passività subordinate</b>			
<b>C. Riserve tecniche</b>			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	1.017.158	988.479	972.049
2. Riserva sinistri	3.282.644	3.192.032	3.258.229
3. Riserve di perequazione	4.779	4.038	4.432
4. Altre	2.201	3.234	3.282
Totale riserve tecniche rami danni	4.306.782	4.187.783	4.237.992
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	3.539.457	3.389.993	3.450.376
2. Riserva per somme da pagare	26.757	14.803	18.540
3. Altre	25.820	25.879	26.802
Totale riserve tecniche rami vita	3.592.034	3.430.675	3.495.718
Totale	7.898.816	7.618.458	7.733.710
<b>D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	372.729	317.287	352.382
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	176.149	149.306	210.291
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	168.393	184.537	168.400
<b>G. Debiti e altre passività</b>			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40.295	34.258	79.894
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.487	24.134	13.617
III - Prestiti obbligazionari			
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			
V - Debiti e prestiti diversi	251.511	225.852	269.891
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	30.200	28.887	28.044
VII - Altre passività	130.774	132.717	162.401
Totale	463.267	445.848	553.847
<b>H. Ratei e risconti</b>	515	1.462	26
<b>TOTALE PASSIVO</b>	10.472.231	9.975.647	10.418.240

## GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	27.832	20.225	24.638
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	345.843	164.881	212.017
III - Impegni	1.202.057	85.749	1.019.625
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi			
V - Altri	8.032.541	6.586.350	7.492.278
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	9.608.273	6.857.205	8.748.558

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.320.935 <sup>49</sup>	1.280.964 <sup>97</sup>	2.569.012
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	4.850 <sup>50</sup>	8.259 <sup>98</sup>	9.568
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	960.935 <sup>51</sup>	923.175 <sup>99</sup>	1.809.291
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	-1.081 <sup>52</sup>	9 <sup>100</sup>	56
5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
6. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	186.235 <sup>54</sup>	186.031 <sup>102</sup>	381.122
b) Spese di amministrazione	50.505 <sup>55</sup>	52.806 <sup>103</sup>	98.472
Totale	236.740 <sup>56</sup>	238.837 <sup>104</sup>	479.594
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	35.709 <sup>57</sup>	47.485 <sup>105</sup>	73.588
8. Variazione delle riserve di perequazione	347 <sup>58</sup>	356 <sup>106</sup>	750
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	93.135 <sup>59</sup>	79.361 <sup>107</sup>	215.301
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	274.687 <sup>60</sup>	223.095 <sup>108</sup>	510.244
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	81.164 <sup>61</sup>	73.229 <sup>109</sup>	143.907
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	18.182 <sup>62</sup>	9.018 <sup>110</sup>	19.841
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	547 <sup>63</sup>	352 <sup>111</sup>	1.262
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	217.995 <sup>64</sup>	263.315 <sup>112</sup>	478.591
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle Ass.ni complementari e altre riserve tecniche	99.833 <sup>65</sup>	-16.617 <sup>113</sup>	51.987
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	20.347 <sup>66</sup>	14.943 <sup>114</sup>	50.038
Totale	120.180 <sup>67</sup>	-1.674 <sup>115</sup>	102.025
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	4.720 <sup>69</sup>	6.147 <sup>117</sup>	15.842
b) Spese di amministrazione	8.565 <sup>70</sup>	9.283 <sup>118</sup>	17.467
Totale	13.285 <sup>71</sup>	15.430 <sup>119</sup>	33.309

Codice impresa

0 2 6

## CONSOLIDATO

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
<b>9. 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</b>	24 3.056 <sup>72</sup>	1.503 <sup>72</sup>	3.831 <sup>120</sup>
<b>10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	25 2.517 <sup>73</sup>	3.414 <sup>73</sup>	5.004 <sup>121</sup>
<b>11. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	26 17.547 <sup>74</sup>	23.706 <sup>74</sup>	52.494 <sup>122</sup>
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>			
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)</b>	27 93.135 <sup>75</sup>	79.361 <sup>75</sup>	215.301 <sup>123</sup>
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)</b>	28 17.547 <sup>76</sup>	23.706 <sup>76</sup>	52.494 <sup>124</sup>
<b>3. Proventi da investimenti</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	29 162.888 <sup>77</sup>	146.442 <sup>77</sup>	272.946 <sup>125</sup>
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30 6.027 <sup>78</sup>	3.267 <sup>78</sup>	10.048 <sup>126</sup>
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31 35.985 <sup>79</sup>	60.487 <sup>79</sup>	67.558 <sup>127</sup>
Totale	32 204.900 <sup>80</sup>	212.196 <sup>80</sup>	350.552 <sup>128</sup>
<b>4. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33 13.242 <sup>81</sup>	13.094 <sup>81</sup>	27.303 <sup>129</sup>
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34 3.911 <sup>82</sup>	31.340 <sup>82</sup>	16.026 <sup>130</sup>
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35 32.251 <sup>83</sup>	17.134 <sup>83</sup>	32.911 <sup>131</sup>
Totale	36 49.404 <sup>84</sup>	61.568 <sup>84</sup>	76.240 <sup>132</sup>
<b>5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)</b>	37 81.164 <sup>85</sup>	73.229 <sup>85</sup>	143.907 <sup>133</sup>
<b>6. Altri proventi</b>	38 82.840 <sup>86</sup>	31.398 <sup>86</sup>	72.491 <sup>134</sup>
<b>7. Altri oneri</b>	39 89.262 <sup>87</sup>	42.574 <sup>87</sup>	113.452 <sup>135</sup>
<b>8. Risultato della attività ordinaria</b>	40 178.592 <sup>88</sup>	169.290 <sup>88</sup>	357.239 <sup>136</sup>
<b>9. Proventi straordinari</b>	41 7.610 <sup>89</sup>	12.607 <sup>89</sup>	65.622 <sup>137</sup>
<b>10. Oneri straordinari</b>	42 8.466 <sup>90</sup>	8.360 <sup>90</sup>	11.148 <sup>138</sup>
<b>11. Risultato dell'attività straordinaria</b>	43 -856 <sup>91</sup>	4.247 <sup>91</sup>	54.474 <sup>139</sup>
<b>12. Risultato prima delle imposte</b>	44 177.736 <sup>92</sup>	173.537 <sup>92</sup>	411.713 <sup>140</sup>
<b>13. Imposte sul risultato di periodo</b>	45 65.033 <sup>93</sup>	65.247 <sup>93</sup>	162.598 <sup>141</sup>
<b>14. Risultato consolidato</b>	46 112.703 <sup>94</sup>	108.290 <sup>94</sup>	249.115 <sup>142</sup>
<b>15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi</b>	47 119 <sup>95</sup>	35 <sup>95</sup>	-11 <sup>143</sup>
<b>16. Utile (perdita) di gruppo</b>	48 112.584 <sup>96</sup>	108.255 <sup>96</sup>	249.126 <sup>144</sup>

## Parte D

### Informazioni sullo stato patrimoniale

#### Attivi immateriali (voce B)

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
	<b>213.151</b>	<b>205.201</b>	<b>215.646</b>
Risultano così costituiti:			
Spese di acquisizione	57.910	46.525	46.314
Avviamento	143.512	152.962	162.462
Altri attivi immateriali	10.495	3.627	3.930
Differenza da consolidamento	1.234	2.087	2.940
<b>Totale, come sopra</b>	<b>213.151</b>	<b>205.201</b>	<b>215.646</b>

#### La voce Avviamento comprende:

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
L'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione nella capogruppo del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991	13.358	14.572	15.787
L'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio Card S.p.A.	26.856	28.922	30.987
L'avviamento derivante dall'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	28.660	30.614	32.568
L'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	13.694	14.617	15.541
L'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 1995, del portafoglio Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	56.254	59.213	62.172
L'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 2001, del portafoglio Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	827	903	978
L'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione nella capogruppo di Maa Vita, avvenuta nell'es. 2003	3.863	4.121	4.378
L'avviamento relativo all'acquisizione da parte di SIS del portafoglio Ticino, avvenuta nell'es. 1995	-	-	51
<b>Totale</b>	<b>143.512</b>	<b>152.962</b>	<b>162.462</b>



L'importo indicato è al netto della quota di ammortamento di competenza del semestre, pari a € 9.450 migliaia.

La voce Differenza da Consolidamento comprende:

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
La Previdente Vita	818	1.637	2.456
Dialogo Assicurazioni	25	33	41
Maa Finanziaria	391	417	443
<b>Totale</b>	<b>1.234</b>	<b>2.087</b>	<b>2.940</b>

- La differenza relativa alla partecipazione ne La Previdente Vita (incorporata in Milano Assicurazioni) deriva dall'acquisizione, effettuata nel corso del 1996 da La Previdente Assicurazioni (successivamente incorporata in Milano Assicurazioni), della quota di minoranza del 32,91% detenuta da La Fondiaria Assicurazioni.  
Nonostante l'incorporazione de La Previdente Vita in Milano Assicurazioni, avvenuta nel 1999, tale differenza da consolidamento non è stata riclassificata nella voce "Avviamento" in base al principio della continuità di cui al 5° comma dell'art. 65 del D. Lgs. n. 173.
- La differenza relativa a Dialogo Assicurazioni deriva dall'acquisizione, effettuata nel 1997, da parte de La Previdente Assicurazioni, di n. 1.347.676 azioni detenute da La Fondiaria Assicurazioni.
- La differenza relativa a Maa Finanziaria deriva dall'acquisizione della partecipazione, avvenuta tramite l'incorporazione di Nuova MAA nel 2003.

**Terreni e Fabbricati (voce C.I)**

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
	<b>473.400</b>	<b>468.005</b>	<b>507.866</b>
Risultano così costituiti:			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	30.421	56.084	56.656
2. Immobili ad uso di terzi	374.785	350.904	394.893
3. Altri immobili	11.093	11.093	11.093
4. Immobilizzazioni in corso ed acconti	57.101	49.924	45.224
<b>Totale, come sopra</b>	<b>473.400</b>	<b>468.005</b>	<b>507.866</b>

In sintesi, la variazione rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente è dovuta a:

Immobilizzazioni in corso e acconti	7.177
Opere di miglioria	1.950
Vendite	-2.267
Ammortamenti	-1.465
<b>Totale</b>	<b>5.395</b>

L'incremento della voce "immobilizzazioni in corso e acconti" riguarda gli acconti versati nel semestre in relazione alle operazioni immobiliari relative alle aree situate in Milano, Via Lancetti e in Roma, Via Fiorentini, nonché quelli relativi all'immobile in corso di costruzione a Milano, in Via Castiglia.

Le vendite riguardano porzioni dell'immobile situato in Milano, Piazza Caneva.

Al 30 giugno 2005 risultano stornati plusvalori relativi ad operazioni immobiliari infragruppo per € 11.485 migliaia.

**Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate (voce C.II)**

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
Sono così composti:			
Azioni e quote	123.745	107.365	96.835
Obbligazioni	3.987	4.000	4.000
Finanziamenti	15.675	-	-
<b>Totale</b>	<b>143.407</b>	<b>111.365</b>	<b>100.835</b>

La voce Azioni e quote comprende partecipazioni nelle Società controllanti, controllate, consociate, collegate e altre partecipate valutate a patrimonio netto o mantenute al costo.

Le partecipazioni in **Società controllanti** si riferiscono a n. 4.302.557 azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI, pari al 3,34% del capitale sociale ordinario, in carico a € 78.507 migliaia e a n. 6.479.700 azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria, corrispondenti al 2,07% del capitale sociale, in carico a € 7.320 migliaia.

Le partecipazioni in **Società controllate** si riferiscono alle Società Finitalia, Sogeint e Novara Assicura. Le prime due non sono state consolidate integralmente in quanto svolgenti attività non omogenea a quella assicurativa. La terza, costituita recentemente, non ha ancora iniziato lo svolgimento dell'attività assicurativa ed è prevista a breve la cessione del 50% della partecipazione a terzi. La tabella seguente indica i valori di carico alla chiusura dei periodi presi in esame:

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	% di interessenza	30.06.05	31.12.04	30.06.04
Finitalia	60,00	12.357	12.138	11.599
Sogeint	100,00	44	-32	69
<b>Partecipazioni mantenute al costo</b>				
Novara Assicura	100,00	15.100	13.000	-
<b>Totale</b>		<b>27.501</b>	<b>25.106</b>	<b>11.668</b>

Le partecipazioni in **Società consociate** si riferiscono alle seguenti Società:

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	% di interessenza	30.06.05	31.12.04	30.06.04
Effe Servizi	40,00	92	92	87
Service Gruppo Fondiaria-SAI	30,00	227	230	244
Sai Investimenti SGR	40,00	1.797	1.661	-
<b>Partecipazioni mantenute al costo</b>				
Mercantile Leasing	9,00	-	-	8.871
Nuove Iniziative Toscane	3,12	2.239	2.115	2.115
Saiagricola	6,80	5.037	5.037	5.037
<b>Totale</b>		<b>9.392</b>	<b>9.135</b>	<b>16.354</b>

Le partecipazioni in **Società collegate** si riferiscono alle seguenti Società:

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	% di interessenza	30.06.05	31.12.04	30.06.04
Sistemi Sanitari	25,71	550	629	741
Garibaldi	47,95	1	-	-
<b>Totale</b>		<b>551</b>	<b>629</b>	<b>741</b>

La voce "Azioni e quote" comprende inoltre € 474 migliaia relative ad altre imprese partecipate.

Nella parte B della presente relazione è fornito l'elenco delle partecipazioni in Società controllate, collegate e consociate valutate con il metodo del patrimonio netto, unitamente all'elenco delle partecipazioni non consolidate.

L'importo della voce "Finanziamenti" (€ 15.675 migliaia) si riferisce interamente ai versamenti erogati nel semestre in esame alla Società collegata Garibaldi s.c.s. e sono correlati al progetto immobiliare di sviluppo dell'area situata al confine settentrionale del centro storico di Milano denominata "Garibaldi Repubblica". Tale operazione è ampiamente commentata nella "parte A" della presente relazione, al capitolo dedicato alla gestione patrimoniale e finanziaria, al quale facciamo pertanto rinvio per ulteriori informazioni.

In allegato al presente commento viene esplicitato l'ammontare e la natura degli incrementi e dei decrementi degli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate, distinti tra azioni e quote, obbligazioni e finanziamenti.

#### Altri investimenti finanziari (voce C.III)

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
	<b>7.461.577</b>	<b>7.255.515</b>	<b>7.016.591</b>

Sono così composti:

Azioni e quote	819.197	802.959	842.263
Quote di fondi comuni di investimento	286.946	263.238	107.519
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.230.140	6.099.480	5.926.815
Finanziamenti	69.262	68.038	67.417
Investimenti finanziari diversi	56.032	21.800	72.577
<b>Totale, come sopra</b>	<b>7.461.577</b>	<b>7.255.515</b>	<b>7.016.591</b>

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto non durevole presentano, rispetto alle quotazioni di fine giugno, plusvalenze per € 23.894 migliaia.

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto durevole presentano, rispetto alle quotazioni di fine giugno, plusvalenze per € 63.353 migliaia e minusvalenze per € 69.794 migliaia.

Le minusvalenze riguardano essenzialmente le partecipazioni in Swiss Life Holding e nelle Assicurazioni Generali. In particolare, Swiss Life Holding è in carico a 237,17 franchi svizzeri per azione, per un controvalore complessivo pari a € 127,4 milioni e presenta una minusvalenza di € 36,9 milioni rispetto alla quotazione di fine giugno, pari a CHF 169,2 per azione; il valore di carico trova comunque sostanziale conferma di congruità nei dati relativi all'embedded value, recentemente comunicati dalla stessa Società, in occasione della presentazione dei dati relativi al 1° semestre 2005.

Le azioni Generali sono in carico a € 28 per azione e presentano una minusvalenza complessiva di € 32,9 milioni rispetto alla quotazione del 30 giugno, pari a € 25,77 per azione. In questo caso la congruità del valore di carico è confermata da analisi sul fair value del titolo eseguite in passato da esperti indipendenti e che trovano tuttora sostanziale conferma.

In allegato al presente commento viene fornita la ripartizione, in base all'utilizzo durevole e non durevole degli altri investimenti finanziari, separatamente per azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso, altri investimenti finanziari, con indicazione per ciascuna categoria del relativo valore corrente.

## Crediti

Forniamo di seguito il dettaglio della voce E.I - crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta:

---

Crediti verso assicurati	283.036
Crediti verso intermediari	224.410
Crediti verso compagnie	45.761
Assicurati e terzi per somme da recuperare	59.595
<b>Totale</b>	<b>612.802</b>

---

La voce E.III - altri crediti, pari a € 308.884 migliaia, è essenzialmente costituita da crediti verso l'erario per € 143.421 migliaia, da crediti per fatture emesse, essenzialmente nei confronti della controllante Fondiaria-SAI, a fronte della ripartizione per competenza dei costi delle funzioni organizzative unificate a livello di gruppo, per € 64.989 migliaia, da crediti per IVA di gruppo per € 16.610 migliaia e dall'acconto IRES per l'esercizio in corso, pari a € 51.911, versato alla controllante Fondiaria-SAI a seguito della adesione al consolidato fiscale di gruppo.

## Altri elementi dell'attivo

La voce F.IV - altre attività - pari a € 390.335 migliaia comprende imposte anticipate per € 171.068 migliaia.

**Fondi per rischi ed oneri**

La voce "Fondi per rischi ed oneri", pari a € 176.149 migliaia, comprende fondi per imposte per € 126.294 migliaia e altri accantonamenti per € 49.855 migliaia. I fondi per imposte accolgono l'IRAP di competenza del semestre nonché le imposte differite al 30 giugno; il debito per IRES di competenza del semestre è invece contabilizzato fra i debiti verso la controllante Fondiaria Sai, a seguito della adesione al consolidato fiscale di gruppo.

Gli altri accantonamenti riguardano potenziali oneri futuri, anche derivanti da contenziosi in essere; in particolare € 17.154 migliaia sono stanziati a fronte di contenziosi riguardanti la rete agenziale; € 8.226 migliaia riguardano contenziosi di natura diversa e € 22.465 migliaia si riferiscono ad altri oneri potenziali, non in contenzioso, e a spese da sostenere in futuro.

**Debiti e altre passività**

	30.06.2005	31.12.2004	30.06.2004
	<b>463.267</b>	<b>553.847</b>	<b>445.848</b>
Sono così composti:			
I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40.295	79.894	34.258
II. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	10.487	13.617	24.134
III. Prestiti obbligazionari	-	-	-
IV. Debiti verso banche e istituti finanziari	-	-	-
V. Debiti e prestiti diversi	251.511	269.891	225.852
VI. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	30.200	28.044	28.887
VII. Altre passività	130.774	162.401	132.717
<b>Totale, come sopra</b>	<b>463.267</b>	<b>553.847</b>	<b>445.848</b>

La voce G.V – debiti e prestiti diversi – pari a € 251.511 migliaia, include fra l'altro: debiti per imposte sui premi incassati per € 45.017 migliaia; debiti per oneri tributari diversi per € 5.049 migliaia; debiti verso enti previdenziali per € 14.115 migliaia; € 112.730 migliaia a fronte di: debiti verso fornitori per beni e servizi acquisiti, nonché verso compagnie del gruppo Fondiaria-SAI per la quota di competenza dei costi dei servizi unificati a livello di gruppo; debiti verso la controllante Fondiaria-SAI per IRES di competenza del semestre per € 55.230 migliaia; l'IRES di competenza del semestre è stata iscritta in tale voce a seguito della adesione al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-SAI.

**Garanzie, impegni ed  
altri conti d'ordine**

**Garanzie prestate**

L'importo iscritto riguarda essenzialmente depositi bancari a garanzia di sinistri in contenzioso.

**Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa**

La voce comprende:

- le fidejussioni rilasciate dagli agenti in adempimento dei relativi mandati agenziali, iscritte per € 151.515 migliaia.
- Le garanzie ricevute in relazione ad operazioni su titoli effettuate nel semestre, per € 128.000 migliaia.
- La garanzia ipotecaria ricevuta a fronte del finanziamento "mezzanino" erogato a Ganimede S.r.l. in relazione alla operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nel corso dell'esercizio 2003, iscritta per € 46.376 migliaia.
- Garanzie diverse per € 19.352 migliaia.

**Impegni**

La voce include:

- € 26.808 migliaia prevalentemente a fronte di opzioni put acquistate su titoli obbligazionari.
- € 18.416 migliaia iscritte a fronte degli impegni derivanti da operazioni di pronti contro termine in essere alla data del 30 giugno;
- Titoli da consegnare per € 687.475 migliaia e titoli da ricevere per € 469.358 migliaia a fronte di operazioni stipulate nel semestre in esame con regolamento successivo al 30 giugno.

**Altri conti d'ordine**

Comprendono essenzialmente i titoli di proprietà dell'impresa in deposito a custodia presso terzi, iscritti in adempimento del provvedimento ISVAP n. 00735 del 1° dicembre 1997.

## Altre informazioni

### Passività subordinate

Al 30 giugno 2005 non esistevano passività subordinate.

### Crediti e debiti esigibili oltre dodici mesi

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:

- € 43.920 migliaia a fronte del prestito con garanzia reale "mezzanino" concesso a Ganimede S.r.l. in relazione alla operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003; tale prestito, della durata di sette anni dalla data di erogazione e scadente quindi nel dicembre 2010, prevede peraltro rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione; in ogni momento il debitore ha inoltre la facoltà di effettuare il rimborso anticipato, totale o parziale, del finanziamento.
- € 23.668 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.
- € 119 migliaia di prestiti diversi esigibili oltre il 30 giugno 2006.

La voce E dell'attivo "crediti" comprende € 42.565 migliaia di crediti verso intermediari di assicurazione, essenzialmente connessi a trattamenti di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa, esigibili oltre un anno, dei quali € 14.953 migliaia sono esigibili oltre i cinque anni.

### Prospetto di raccordo fra il bilancio semestrale della Capogruppo ed il bilancio semestrale consolidato e prospetto delle variazioni nei conti del patrimonio netto consolidato

Riportiamo in allegato il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato esposti nella relazione semestrale della Capogruppo e quelli esposti nella relazione semestrale consolidata nonché il prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto consolidato.



## Parte E

### Informazioni sul conto economico

#### Premi emessi

Forniamo di seguito il dettaglio dei premi contabilizzati, al netto delle cessioni in riassicurazione:

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Lavoro diretto	1.389.463	280.799	1.670.262
Lavoro indiretto	4.330	81	4.411
<b>Totale premi lordi</b>	<b>1.393.793</b>	<b>280.880</b>	<b>1.674.673</b>
Cessioni in riassicurazione	27.991	6.193	34.184
<b>Totale premi netti</b>	<b>1.365.802</b>	<b>274.687</b>	<b>1.640.489</b>

Per quanto concerne il dettaglio per ramo dei premi emessi del lavoro diretto facciamo rinvio alla tabella inserita nella parte A della presente relazione, nel paragrafo dedicato all'andamento della gestione assicurativa.

#### Variazione della riserva premi

Il dettaglio della variazione di riserva premi dei rami danni, inclusa nella voce I.1 - premi di competenza - è il seguente:

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Lavoro diretto	45.018	-241	44.777
Lavoro indiretto	90	--	90
<b>Totale</b>	<b>45.108</b>	<b>-241</b>	<b>44.867</b>

#### Oneri relativi ai sinistri

Forniamo di seguito il dettaglio della voce I.3 del conto tecnico dei rami danni e della voce II.5 del conto tecnico dei rami vita:

##### Rami danni

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Sinistri pagati	972.979	-9.830	963.149
Variazione dei recuperi	-30.541	--	-30.541
Variazione della riserva sinistri	24.414	3.913	28.327
<b>Totale</b>	<b>966.852</b>	<b>-5.917</b>	<b>960.935</b>

## Rami vita

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Somme pagate	222.071	-12.615	209.456
Variazione riserva somme da pagare	8.240	299	8.539
<b>Totale</b>	<b>230.311</b>	<b>-12.316</b>	<b>217.995</b>

## Proventi ed oneri degli investimenti

Le tabelle seguenti evidenziano il dettaglio dei proventi e degli oneri da investimenti:

Proventi derivanti da azioni e quote	42.209
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	3.318
Proventi dei terreni e fabbricati	7.391
Proventi degli altri investimenti	113.288
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
<b>Totale</b>	<b>162.888</b>
Riprese di rettifiche di valore	6.027
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
Profitti sul realizzo di investimenti	35.985
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
<b>Totale proventi da investimenti</b>	<b>204.900</b>

Oneri inerenti azioni e quote	208
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
Oneri inerenti terreni e fabbricati	4.359
Oneri degli altri investimenti	8.675
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
<b>Totale</b>	<b>13.242</b>
Rettifiche di valore	3.911
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
Perdite sul realizzo di investimenti	32.251
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-
<b>Totale oneri patrimoniali e finanziari</b>	<b>49.404</b>

### Altri proventi ed altri oneri

Il saldo netto, pari a oneri per € 6.422 migliaia, è così costituito:

Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri, al netto dei relativi prelievi	13.948
Differenze cambi su poste in valuta	4.190
Quote di ammortamento attivi immateriali	-12.187
Proventi diversi, al netto altri oneri	-12.373
<b>Totale</b>	<b>-6.422</b>

I prelievi dai fondi rischi ed oneri comprendono l'importo di € 20.700 migliaia prelevato nel semestre a seguito della definizione del contenzioso con Consap relativo all'abolito istituto delle cessioni legali; tale prelievo neutralizza l'impatto negativo a conto economico delle perdite derivanti da detta transazione e rilevate nel conto tecnico vita per la parte relativa alle riserve tecniche a carico di Consap (€ 6.459 migliaia) e fra gli altri oneri, per la parte riferibile ai crediti di conto corrente (€ 13.988 migliaia).

Le quote di ammortamento di attivi immateriali comprendono € 10.303 migliaia di quote relative ad avviamenti e differenze da consolidamento iscritti all'attivo.

### Proventi ed oneri straordinari

La tabella che segue evidenzia le principali componenti degli oneri e dei proventi straordinari iscritti nel conto non tecnico:

	Proventi Straordinari	Oneri Straordinari	Proventi Netti
Plusvalenze da alienazione Azioni e quote	1.401	-	1.401
Plusvalenze da alienazione Obbligazioni	2.879	570	2.309
Plusvalenze da alienazione Immobili	2.483	-	2.483
Altri proventi e oneri straordinari	847	7.896	-7.049
<b>Totale</b>	<b>7.610</b>	<b>8.466</b>	<b>-856</b>

Gli altri oneri straordinari comprendono fra l'altro costi connessi con il ciclo liquidazione sinistri, essenzialmente riferiti alla incorporata SIS Compagnia di Assicurazioni e costi straordinari relativi ad un immobile ceduto.

**Imposte sul reddito**

Il carico fiscale è stato determinato in base alle imposte correnti sul reddito imponibile ed alla variazione delle imposte anticipate e differite di competenza, rilevate a seguito delle differenze temporanee fra valori contabili e valori fiscali che sono sorte o che si sono annullate nel semestre in esame. Il tax rate del semestre è inferiore rispetto a quello del corrispondente semestre del precedente esercizio essenzialmente per effetto dei maggiori dividendi incassati, che sono esenti per la quasi totalità.

La composizione della voce imposte è la seguente:

---

Imposte correnti	65.676
Imposte differite sorte nell'esercizio e imposte anticipate annullate nell'esercizio:	47.644
Riduzioni per imposte anticipate sorte nell'esercizio e imposte differite annullate nell'esercizio:	-48.287
<b>Totale</b>	<b>65.033</b>

---

Le imposte differite comprendono sia gli stanziamenti effettuati nei bilanci delle Società consolidate che gli stanziamenti effettuati a fronte delle rettifiche di consolidamento.

## Parte F Altre informazioni

### Copertura delle riserve tecniche

Per la Capogruppo Milano Assicurazioni gli attivi già iscritti nei registri delle attività a copertura riserve al 30 giugno 2005 risultano ampiamente sufficienti a coprire le riserve tecniche rilevate alla chiusura del semestre.

Parimenti le altre imprese assicurative incluse nel consolidamento dispongono di attivi sufficienti a coprire le riserve tecniche rilevate al 30 giugno 2005.

### Ammontare prevedibile dei margini di solvibilità

In base agli andamenti economici registrati nel semestre e tenuto conto della prevedibile evoluzione della gestione, è stimabile che la situazione dei margini di solvibilità alla chiusura dell'esercizio possa assumere, per la Capogruppo Milano Assicurazioni S.p.A., i seguenti ordini di grandezza (dati in milioni di Euro):

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Margine da costituire	428	170	598
Elementi costitutivi (*)	758	271	1.029
<b>Eccedenza</b>	<b>330</b>	<b>101</b>	<b>431</b>

(\*) escluso il risultato di esercizio

Precisiamo, inoltre, che anche per le altre imprese assicurative incluse nel consolidamento non si ravvisano attualmente deficienze negli elementi costitutivi i margini di solvibilità.

**Situazione del personale**

Alla data del 30 giugno 2005, il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle Società controllate consolidate con il metodo integrale risulta di n. 1.686 unità (31.12.2004: n. 1.678); la ripartizione per categoria è la seguente:

	<b>Media</b>	<b>al 30.06.2005</b>	<b>al 31.12.2004</b>
Dirigenti	25	24	25
Impiegati e quadri	1.654	1.658	1.649
Portieri immobili	4	4	4
<b>Totale</b>	<b>1.683</b>	<b>1.686</b>	<b>1.678</b>

I dipendenti delle Società controllate valutate con il metodo del patrimonio netto risultano, al 30 giugno 2005, complessivamente pari a n. 32 unità (31.12.2004: n. 31). Il numero medio risulta pari a n. 32 unità.

**Rendiconto Finanziario**

Forniamo in allegato il rendiconto finanziario relativo al primo semestre 2005.

## **Transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS**

### **Panoramica generale**

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002, le Società europee le cui azioni sono negoziate su un mercato regolamentato sono tenute ad adottare gli standard contabili IAS / IFRS per la redazione dei bilanci consolidati del 2005.

Il 30 dicembre 2003 il CESR (Committee of European Securities Regulators), aveva pubblicato una raccomandazione avente ad oggetto le informazioni da fornire durante la fase di transizione agli IAS/IFRS.

In particolare ricordiamo come il CESR avesse invitato le Società a diffondere informazioni sulla transizione solo quando disponessero di dati sufficientemente attendibili al fine di evitare la diffusione di informazioni contabili fuorvianti.

Con riferimento a tale raccomandazione la Consob ha pubblicato il 15 aprile 2005 una modifica al Regolamento Emittenti che prevede una transizione graduale relativamente alle rendicontazioni periodiche del 2005.

La complessità nella valutazione dei contratti assicurativi è stata evidenziata dallo stesso IASB che ha ritenuto, come è noto, di suddividere il progetto in due fasi; la prima fase è terminata il 31 marzo 2004 con la pubblicazione dell'IFRS 4 mentre, relativamente alla seconda fase, attualmente non vi sono exposure draft disponibili.

La peculiarità del settore assicurativo è stata anche sottolineata dal Consiglio dei Ministri che ha previsto, nel decreto legislativo approvato il 25 febbraio scorso ("decreto IAS"), il cosiddetto "doppio binario obbligatorio" in base al quale le compagnie che redigono il bilancio consolidato devono predisporlo in conformità ai principi contabili internazionali, mentre il relativo bilancio d'esercizio dovrà essere predisposto ai sensi del D. Lgs. 173/1997.

Ai sensi dell'art. 9, comma 2, del decreto IAS, l'ISVAP ha avviato nello scorso mese di giugno la procedura di consultazione in merito alle istruzioni di compilazione dei modelli di bilancio consolidato secondo i principi IAS/IFRS; si è in attesa della pubblicazione del regolamento in materia.

Relativamente alle iniziative intraprese, ricordiamo che già a partire dal luglio 2003 il Gruppo Fondiaria-SAI ha avviato un programma di implementazione delle modifiche operative e procedurali richieste dai principi IAS/IFRS, attraverso la formazione di gruppi di lavoro, suddivisi per aree di bilancio e competenze specialistiche.

La transizione ha comportato e sta comportando un notevole impegno con la definizione degli interventi necessari per adeguare i processi ed i sistemi aziendali del Gruppo all'alimentazione ed elaborazione dei dati IAS richiesti dagli schemi e dalla nuova informativa di bilancio, peraltro ancora in fase di puntuale definizione normativa.

Per le ragioni appena esposte si è ritenuto opportuno predisporre la semestrale consolidata redatta con gli stessi principi contabili adottati nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 e nella semestrale al 30 giugno 2004, anche al fine di permettere di avere una serie storica di confronto di dati che consenta una adeguata comprensione dell'andamento del gruppo.

Il Gruppo Milano Assicurazioni ha pertanto redatto la relazione semestrale al 30 giugno 2005 secondo i criteri stabiliti dall'art. 81-bis del regolamento 11971 del 14 maggio 1999, introdotto dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005, nel quale si prevede che gli emittenti quotati devono fornire:

“ a) una riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla data di chiusura del semestre e alla data di chiusura dell'esercizio precedente e del risultato alla data di chiusura del semestre, determinati con i criteri di redazione utilizzati per il bilancio dell'esercizio precedente, rispetto al valore dagli stessi assunto in applicazione dei principi contabili internazionali. Il prospetto di riconciliazione deve descrivere con chiarezza e adeguata analiticità la natura e l'ammontare delle più significative rettifiche da apportare al patrimonio netto e al risultato del periodo; e b) in un'appendice separata, le riconciliazioni previste dai paragrafi n. 39 e n. 40 del principio contabile internazionale IFRS 1: Prima adozione degli International Financial Reporting Standard adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002, corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione”.

L'obiettivo dei prospetti di riconciliazione è quello di fornire i principali dati quantitativi relativi all'impatto del passaggio dall'attuale sistema contabile ai principi contabili internazionali e indicare un chiaro punto di partenza per la redazione e la presentazione dei bilanci intermedi in conformità agli IAS/IFRS.



Tenuto conto di quanto previsto dal citato art. 81 bis della delibera CONSOB 11971 del 14 maggio 1999, per un'agevole quantificazione degli impatti che la transizione ai principi IAS/IFRS ha determinato sulla situazione patrimoniale consolidata e sull'andamento economico consolidato, sono stati pertanto predisposti:

- i prospetti di riconciliazione tra il patrimonio netto consolidato rilevato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
  - data di passaggio agli IAS/IFRS (1° gennaio 2004);
  - data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2004); viene data inoltre separata evidenza degli effetti dell'applicazione dei principi IAS 32 e 39 e IFRS 4 che hanno efficacia a partire dal 1° gennaio 2005;
  - alla data di chiusura del semestre (30 giugno 2005).
- I prospetti di riconciliazione del risultato economico determinato secondo i precedenti principi contabili e quello rilevato in conformità agli IAS/IFRS alle date seguenti:
  - data di chiusura dell'ultimo esercizio il cui bilancio è stato redatto in conformità ai precedenti principi contabili (31 dicembre 2004);
  - alla data di chiusura del semestre (30 giugno 2005).

Al fine di permettere una corretta interpretazione dei dati, le più significative rettifiche al patrimonio netto e al risultato del periodo, evidenziate nei prospetti di riconciliazione, sono corredate da apposite note di commento.

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

Si segnala che il processo di omologazione da parte della Commissione Europea e l'attività interpretativa e di adeguamento degli organismi ufficiali a ciò preposti è tuttora in corso. Al momento della predisposizione del primo bilancio consolidato secondo i principi IAS/IFRS (31 dicembre 2005) potranno risultare emessi nuovi principi IFRS ed interpretazioni IFRIC (International Financial Reporting Interpretation Committee). Pertanto non si esclude che, data la rapida e continua evoluzione della materia durante questa fase di transizione, vi possano essere modifiche nel corso del 2005 che potrebbero comportare variazioni rispetto ai dati qui presentati.

## Scelte operate

Si segnala, preliminarmente, che Milano Assicurazioni ha applicato con decorrenza 1 gennaio 2005 i principi contabili:

- IAS 32 – Strumenti finanziari: Informativa e presentazione,
- IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione,
- IFRS 4 – Contratti assicurativi,

relativi agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi; i suddetti principi contengono elementi di novità particolarmente significativi rispetto ai principi contabili utilizzati per la stesura dei bilanci redatti finora.

Il principio contabile internazionale IFRS 1 illustra le regole tecniche per il passaggio ai principi contabili internazionali e prevede, fra l'altro, alcune agevolazioni nella fase di prima applicazione. La transizione agli IAS/IFRS richiede pertanto la selezione dei principi contabili e l'individuazione delle scelte di prima applicazione.

Le scelte connesse all'applicazione dell'IFRS 1 concernono:

- i criteri di transizione agli IAS con la possibilità di adottare alcuni criteri valutativi opzionali o di avvalersi di alcune esenzioni nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi,
- le opzioni previste da alcuni specifici principi contabili internazionali.

Le scelte effettuate da Milano Assicurazioni sono così sintetizzabili:

- a) Aggregazioni di imprese intervenute prima della data di transizione agli IAS/IFRS (1/1/2004): Milano Assicurazioni ha deciso di adottare il metodo prospettico dell'IFRS 1, che consente di non riaprire le business combinations perfezionate prima dell'1.1.2004. Pertanto gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato redatto secondo principi italiani sulle acquisizioni effettuate in date antecedenti il 1° gennaio 2004 (data di transizione agli IFRS), sono stati mantenuti al precedente valore, previa verifica di congruità del valore stesso e eventuale rilevazione di perdite di valore.
- b) Immobili ed altre immobilizzazioni materiali: è consentito, in sede di prima applicazione, l'iscrizione in base al fair value invece che al costo. Questa opzione facoltativa permette di contabilizzare le attività citate al fair value e di utilizzare tale valore come sostitutivo del costo. Milano Assicurazioni non si è avvalsa di questa opzione ed ha scelto di iscrivere le immobilizzazioni materiali al costo ammortizzato, salvo rilevare eventuali perdite di valore.
- c) Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce. In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti". Secondo tale principio il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti che deve essere ricalcolata con metodi attuariali applicando il criterio della "proiezione unitaria del credito".

Il medesimo principio consente di non rilevare perdite e utili attuariali in presenza di variazioni non significative, dettate da specifici parametri.

Milano Assicurazioni non si è avvalsa di questa facoltà e ha deciso di rilevare gli utili e le perdite attuariali cumulate alla data di transizione.

- d) Come detto, i principi contabili
- IAS 32 – Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
  - IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
  - IFRS 4 – Contratti assicurativi
- sono stati applicati con decorrenza 1° gennaio 2005.

Gli effetti della transizione agli IAS/IFRS conseguenti a cambiamenti di principi contabili sono pertanto riflessi:

- 1) sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2004) per tutti i principi contabili già entrati in vigore nel corso dell'esercizio 2004.
- 2) sul patrimonio netto al 1° gennaio 2005, per gli effetti derivanti dall'adozione dei principi:
  - IAS 32 – Strumenti finanziari: Informativa e presentazione
  - IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione
  - IFRS 4 – Contratti assicurativi

#### **Altre informazioni**

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 sarà predisposto utilizzando esclusivamente gli IAS/IFRS emessi dall'International Standards e omologati dall'Unione Europea a quella data. In quell'occasione saranno forniti tutti i prospetti, le informazioni comparative e le note esplicative necessari per fornire una rappresentazione completa in conformità agli IAS/IFRS della situazione finanziaria e del risultato economico del Gruppo.

Come previsto dalle norme Consob, anche la trimestrale al 30 settembre 2005 sarà predisposta secondo i nuovi principi.

<b>PROSPETTO DI RICONCiliaZIONE PREVISTO DALL'ART. 81 BIS DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971</b>				
	vedi note	Patrimonio netto 01-gen-05	Patrimonio netto 30-giu-05	Risultato 1° sem. 2005
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		1.399.584	1.392.362	112.703
meno: quota di terzi		6.966	7.022	119
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani</b>		<b>1.392.618</b>	<b>1.385.340</b>	<b>112.584</b>
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:				
- Avviamento	1	20.758	31.061	10.303
- Altri attivi immateriali	2	-2.186	-1.804	386
- Terreni e fabbricati	3	-32.189	-33.328	-1.139
- Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	4	-13.746	-12.772	974
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	15	8.267	3.651	-4.622
<b>Quota di gruppo al 31 dicembre 2004 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS</b>		<b>1.373.522</b>		
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dal 1° gennaio 2005:				
- Costi di acquisizione differiti	5	201	152	-49
- Adeguamento al fair value degli investimenti classificati nella categoria "Fair value through profit or loss"	6	-16.421	-470	15.951
- Adeguamento al fair value degli investimenti classificati nella categoria "Disponibili per la vendita"	7	199.927	347.188	-3.071
- Adeguamento dei finanziamenti e crediti	8	-7.685	-6.931	754
- Azioni proprie	9	-374	-374	
- Adeguamento al fair value delle passività finanziarie	10	-3.910	-527	3.383
- Riserve premi	11	23.907	24.932	1.025
- Riserve di perequazione	12	4.432	4.778	346
- Riserve matematiche	13	-124.654	-193.572	-7.729
- Altre passività	14	-563	-432	131
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	15	-45.229	-58.590	-4.182
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS</b>		<b>1.403.153</b>	<b>1.488.302</b>	<b>125.045</b>

## **Note di commento al prospetto di riconciliazione IAS/IFRS**

### **Avviamento (nota 1)**

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 riferibili all'avviamento iscritto;
- sono identificati i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa;
- tali flussi finanziari sono opportunamente attualizzati allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere la eventuale perdita di valore.

Il test di impairment operato sugli avviamenti ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani.

Abbiamo provveduto pertanto a stornare dal conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani, nell'esercizio 2004 e nel 1° semestre 2005.

Si segnala inoltre che, in base all'esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1, i dati relativi alle aggregazioni di imprese che erano già rilevate in bilancio prima della data di transizione non sono state oggetto di riesposizione secondo le regole dell'IFRS 3.

### **Altri attivi immateriali (nota 2)**

Lo IAS 38 prevede che i costi di impianto e di ampliamento ed i costi di ricerca e di pubblicità non possano essere mantenuti nei bilanci e, in sede di prima applicazione degli IAS, debbano essere annullati con riduzione del patrimonio netto. L'importo iscritto nel bilancio redatto secondo i principi italiani alla data di transizione agli IAS (1/1/2004) è stato portato pertanto a riduzione del patrimonio netto e, conseguentemente, si è provveduto a stornare le quote di ammortamento imputate nel conto economico dell'esercizio 2004 e in quello del 1° semestre 2005.

### **Terreni e fabbricati (nota 3)**

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa sono 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).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o 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 di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli 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 per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani;
- rettificare il risultato dell'esercizio 2004 e del primo semestre 2005 dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti calcolati secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS, tenendo conto anche delle variazioni sulle plusvalenze realizzate.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

**Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato e altri benefici differiti (nota 4)**

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce. In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti".

In particolare, trattandosi di una obbligazione complessa, in quanto sussiste la garanzia di un determinato rendimento delle somme accantonate che non sono liquidabili alla data del bilancio, l'importo da iscrivere deve essere oggetto di un calcolo attuariale secondo il procedimento indicato al punto 1 dello IAS 19 "Piano a benefici definiti".

Sono state pertanto inserite nei prospetti di riconciliazione le differenze fra il TFR determinato secondo criteri attuariali e quelli iscritti, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

La voce comprende inoltre la valutazione attuariale di altri benefici ai dipendenti previsti dal contratto di lavoro.

**Costi di acquisizione differiti (nota 5)**

Rappresentano la quota da ammortizzare, alle date di riferimento, delle provvigioni erogate alla stipula di contratti finanziari di tipo index linked inclusi nel ramo V "Capitalizzazione".

La necessità di tale rettifica discende dal trattamento che i principi contabili internazionali IAS riservano ai contratti assicurativi.

In base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione devono essere infatti classificate in due categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi" e che vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le cui riserve sono sottoposte ad una verifica di congruità;
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi". In questa categoria rientrano in particolare le polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio di tipo assicurativo non significativo.

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 index linked rientranti nel ramo V "Capitalizzazione",
- contratti unit linked,

che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati con il metodo del "deposit accounting".

In particolare, per ciò che qui interessa, lo IAS 18 prevede che:

- ricavi e costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi ed i costi associati per 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.

Su base di tali considerazioni abbiamo determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, iscritta nella voce "Costi di acquisizione differiti" e la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti, iscritta alla voce "Altre Passività (vedi nota 14).

Per quanto riguarda le provvigioni sugli altri contratti di durata pluriennale abbiamo verificato la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

**Investimenti classificati nella categoria “fair value through profit or loss” (nota 6)**

Lo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”, applicato a decorrere da 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell’ambito della gestione dell’impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- “strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss”, che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall’impresa in questa categoria;
- “finanziamenti e crediti” che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati non acquistati sul mercato primario;
- “strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza”, che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l’impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- “titoli disponibili per la vendita”, che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, 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;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell’interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria “fair value through profit or loss”, in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 ed il correlato IAS 32 “ Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative”, è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto.

I principi IAS definiscono il fair value l’ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento;
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.



Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, ad una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a:

- determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di applicazione degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria "fair value through profit or loss" e ad imputare a patrimonio netto la differenza rispetto al costo.
- imputare a conto economico la differenza fra il valore iniziale così determinato ed il fair value al 30 giugno 2005, tenendo opportunamente conto delle operazioni intervenute nel semestre e rettificando conseguentemente il risultato del 1° semestre 2005.

**Investimenti classificati nella categoria "disponibili per la vendita (nota 7)**

Gli importi indicati in tale voce a rettifica del patrimonio netto al 1° gennaio 2005 e al 30 giugno 2005, rappresentano la differenza fra il fair value dei titoli inseriti in tale categoria ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani alle date citate. Gli importi relativi all'adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto solo fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale mentre, nel caso di vendite o rettifiche di valore tali importi vengono inclusi nel conto economico del periodo.

L'importo iscritto a rettifica del conto economico del 1° semestre 2005 rappresenta l'effetto sul risultato di periodo del diverso trattamento contabile delle rettifiche e riprese di valore operate sui bilanci redatti secondo i precedenti principi.

**Finanziamenti e crediti (nota 8)**

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 i finanziamenti e i crediti, al momento della rilevazione iniziale, sono iscritti al fair value e successivamente sono valutati al loro costo ammortizzato.

Il costo ammortizzato 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.

L'importo indicato rappresenta la differenza fra il costo ammortizzato ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza iscritti al 1° gennaio 2005 e nella situazione patrimoniale al 30 giugno 2005.

**Azioni proprie (nota 9)**

Secondo quanto previsto dallo IAS 32 le azioni proprie in portafoglio devono essere iscritte in diminuzione del patrimonio netto.

**Passività finanziarie (nota 10)**

Lo IAS 39 prevede che in sede di prima rilevazione, vengano iscritte al fair value e, successivamente, vengano valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l'altro, gli strumenti finanziari derivati.

Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in bilancio secondo i principi italiani è imputata ad una specifica voce del patrimonio netto.

L'importo iscritto nel prospetto di riconciliazione riguarda l'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria.

#### **Riserve premi (nota 11)**

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale.

Peraltro tali riserve aggiuntive (come del resto tutte le componenti della voce riserve premi) sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro.

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto ad eliminare, portandole ad aumento del patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti al 1° gennaio 2005, data di applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

#### **Riserve di perequazione (nota 12)**

La voce comprende le seguenti riserve:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705;
- la riserva di compensazione del ramo credito presta dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tale voce valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'importo a patrimonio netto. Conseguentemente, è stato rettificato il risultato economico al 30 giugno 2005, stornando l'incremento che dette riserve hanno avuto nel 1° semestre.

**Riserve matematiche  
(nota 13)**

Ai sensi dell'IFRS 4 le riserve matematiche iscritte secondo i precedenti principi contabili sono state sottoposte a test di adeguatezza (liability adequacy test) che ne hanno confermato la congruità anche ai fini IAS.

L'importo iscritto riguarda invece l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "contabilità ombra" (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, abbiamo 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 infatti 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 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 di periodo la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del patrimonio netto.

**Altre passività (nota 14)**

L'importo iscritto rappresenta la quota non ancora maturata dei ricavi relativi ai contratti index linked rientranti nel ramo capitalizzazione, determinata secondo quanto previsto dallo IAS 18. Per ulteriori informazioni si rinvia al commento della correlata voce "Costi di acquisizione differiti" (nota 5).

**Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione (nota 15)**

Tale voce accoglie l'effetto fiscale connesso alle rettifiche operate alle varie poste di bilancio per adeguarle ai principi IAS/IFRS. Le rettifiche operate non sono infatti fiscalmente rilevanti e determinano pertanto delle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS. L'iscrizione delle imposte anticipate e differite su tali differenze temporanee consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio IAS 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.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.  
Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

---

*Appendice*  
*Prospetto di Riconciliazione*  
*ai sensi IFRS 1 – paragrafi 39 e 40*

---

**PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE PREVISTO DAI PARAGRAFI 39 E 40  
DEL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS 1**

	vedi note	Patrimonio netto 01-gen-04	Patrimonio netto 31-dic-04	Risultato 2004
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		1.242.874	1.399.584	249.115
meno: quota di terzi		7.035	6.966	-11
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani</b>		<b>1.235.839</b>	<b>1.392.618</b>	<b>249.126</b>
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS:				
- Avviamento	1		20.758	20.758
- Altri attivi immateriali	2	-6.480	-2.186	4.296
- Terreni e fabbricati	3	-31.813	-32.189	-376
- Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	4	-12.874	-13.746	-872
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	15	17.768	8.267	-9.503
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS</b>		<b>1.202.440</b>	<b>1.373.522</b>	<b>263.429</b>

	vedi note	Patrimonio netto 01-gen-05
Importi complessivi (quota di gruppo e quota di terzi) determinati in base ai principi contabili italiani		1.399.584
meno: quota di terzi		6.966
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili italiani</b>		<b>1.392.618</b>
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dalla data di transizione 1/1/2004:		
- Avviamento	1	20.758
- Altri attivi immateriali	2	-2.186
- Terreni e fabbricati	3	-32.189
- Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato	4	-13.746
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	15	8.267
<b>Quota di gruppo al 31 dicembre 2004 secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS</b>		<b>1.373.522</b>
Effetti derivanti dai principi IAS/IFRS applicati a decorrere dal 1° gennaio 2005:		
- Costi di acquisizione differiti	5	201
- Adeguamento al fair value degli investimenti classificati nella categoria "Fair value through profit or loss"	6	-16.421
- Adeguamento al fair value degli investimenti classificati nella categoria "Disponibili per la vendita"	7	199.927
- Adeguamento dei finanziamenti e crediti	8	-7.685
- Azioni proprie	9	-374
- Adeguamento al fair value delle passività finanziarie	10	-3.910
- Riserve premi	11	23.907
- Riserve di perequazione	12	4.432
- Riserve matematiche	13	-124.654
- Altre passività	14	-563
- Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione	15	-45.229
<b>Quota di gruppo secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS</b>		<b>1.403.153</b>

## **Note di commento al prospetto di riconciliazione IAS/IFRS**

### **Avviamento (nota 1)**

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 riferibili all'avviamento iscritto; sono identificati i flussi finanziari futuri di tali unità generatrici di flussi di cassa; tali flussi finanziari sono opportunamente attualizzati allo scopo di determinare il "valore recuperabile" dell'avviamento e di iscrivere la eventuale perdita di valore. Il test di impairment operato sugli avviamenti ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani. Abbiamo provveduto pertanto a stornare dal conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani, nell'esercizio 2004. Si segnala inoltre che, in base all'esenzione facoltativa prevista dall'IFRS 1, i dati relativi alle aggregazioni di imprese che erano già rilevate in bilancio prima della data di transizione non sono state oggetto di riesposizione secondo le regole dell'IFRS 3.

### **Altri attivi immateriali (nota 2)**

Lo IAS 38 prevede che i costi di impianto e di ampliamento ed i costi di ricerca e di pubblicità non possano essere mantenuti nei bilanci e, in sede di prima applicazione degli IAS, debbano essere annullati con riduzione del patrimonio netto. L'importo iscritto nel bilancio redatto secondo i principi italiani alla data di transizione agli IAS (1/1/2004) è stato portato pertanto a riduzione del patrimonio netto e, conseguentemente, si è provveduto a stornare le quote di ammortamento imputate nel conto economico dell'esercizio 2004.

### **Terreni e fabbricati (nota 3)**

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa sono 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). Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o 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 di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli 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 per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 e dallo IAS 40 si è inoltre provveduto a:

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani;
- rettificare il risultato dell'esercizio 2004 dell'importo pari alla differenza fra gli ammortamenti calcolati secondo i principi italiani e quelli determinati in base ai principi IAS, tenendo conto anche delle variazioni sulle plusvalenze realizzate.

Gli investimenti immobiliari vengono sottoposti ad impairment test mediante confronto del valore contabile con la stima del fair value, determinato con apposite perizie.

**Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato e altri benefici differiti (nota 4)**

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (TFR) non trova istituti equivalenti in altri paesi e controversa risulta pertanto la metodologia contabile più appropriata da applicare a tale voce. In attesa di un preciso orientamento da parte della dottrina si è ritenuto opportuno far rientrare il TFR nell'ambito dello IAS 19 "benefici ai dipendenti".

In particolare, trattandosi di una obbligazione complessa, in quanto sussiste la garanzia di un determinato rendimento delle somme accantonate che non sono liquidabili alla data del bilancio, l'importo da iscrivere deve essere oggetto di un calcolo attuariale secondo il procedimento indicato al punto 1 dello IAS 19 "Piano a benefici definiti".

Sono state pertanto inserite nei prospetti di riconciliazione le differenze fra il TFR determinato secondo criteri attuariali e quelli iscritti, alle date di riferimento, secondo i principi italiani.

La voce comprende inoltre la valutazione attuariale di altri benefici ai dipendenti previsti dal contratto di lavoro.



**Costi di acquisizione differiti (nota 5)**

Rappresentano la quota da ammortizzare, alle date di riferimento, delle provvigioni erogate alla stipula di contratti finanziari di tipo index linked inclusi nel ramo V "Capitalizzazione".

La necessità di tale rettifica discende dal trattamento che i principi contabili internazionali IAS riservano ai contratti assicurativi. In base ai principi IAS/IFRS le polizze di assicurazione devono essere infatti classificate in due categorie:

- contratti assicurativi e strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, a cui si applica l'IFRS 4 "Contratti Assicurativi" e che vengono contabilizzati secondo le attuali regole previste dai principi contabili italiani e le cui riserve sono sottoposte ad una verifica di congruità.
- strumenti finanziari diversi, che rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione" e dello IAS 18 "Ricavi". In questa categoria rientrano in particolare le polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio di tipo assicurativo non significativo.

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 index linked rientranti nel ramo V "Capitalizzazione",
- contratti unit linked,

che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati secondo il metodo del "deposit accounting"

In particolare, per ciò che qui interessa, lo IAS 18 prevede che:

- ricavi e costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi ed i costi associati per 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.

Su base di tali considerazioni abbiamo determinato, secondo il metodo lineare, la quota da ammortizzare dei costi sostenuti sui contratti finanziari, iscritta nella voce "Costi di acquisizione differiti" e la quota non ancora maturata dei ricavi connessi a tali contratti, iscritta alla voce "Altre Passività (vedi nota 14).

Per quanto riguarda le provvigioni sugli altri contratti di durata pluriennale abbiamo verificato la compatibilità dei criteri già utilizzati nella redazione del bilancio consolidato con i principi IAS/IFRS.

**Investimenti classificati nella categoria “fair value through profit or loss” (nota 6)**

Lo IAS 39 “Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione”, applicato a decorrere da 1° gennaio 2005, prevede che gli strumenti finanziari siano classificati non secondo la loro natura ma in base alla loro destinazione funzionale nell’ambito della gestione dell’impresa. In particolare, lo IAS 39 prevede, per le attività finanziarie, le seguenti categorie:

- “strumenti finanziari valutati al fair value through profit or loss”, che comprende i titoli posseduti per essere negoziati nel breve termine e i titoli che, alla rilevazione iniziale, sono designati dall’impresa in questa categoria;
- “finanziamenti e crediti” che, oltre ai crediti ed ai finanziamenti in senso stretto, così come definiti dai principi italiani, comprende anche titoli di debito non quotati non acquistati sul mercato primario;
- “strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza”, che comprende titoli di debito con scadenza fissa e pagamenti fissi o determinabili che l’impresa intende ed è capace di possedere fino a scadenza;
- “titoli disponibili per la vendita”, che comprende titoli non classificabili nelle precedenti categorie.

In sede di prima rilevazione le attività finanziarie sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione. Successivamente, alle singole categorie si applicano, sempre secondo lo IAS 39, criteri di valutazione differenziati. In particolare:

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, 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;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell’interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale.

Per le attività finanziarie iscritte nella categoria “fair value through profit or loss”, in sede di rilevazione del fair value alla data di transizione (che, come già riferito, per lo IAS 39 ed il correlato IAS 32 “ Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative”, è il 1° gennaio 2005) la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani deve essere imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto.

I principi IAS definiscono il fair value l’ammontare al quale una attività (o una passività) potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione. Il fair value degli strumenti finanziari è determinato sulla base di quanto segue:

- per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi: è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento;
- per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

Alla luce di quanto sopra, dopo aver assegnato ciascun titolo presente in portafoglio, ad una delle categorie previste dallo IAS 39, si è proceduto a determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di applicazione degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria “fair value through profit or loss” e ad imputare a patrimonio netto la differenza rispetto al costo.

**Investimenti classificati nella categoria “disponibili per la vendita (nota 7)**

Gli importi indicati in tale voce a rettifica del patrimonio netto al 1° gennaio 2005, rappresentano la differenza fra il fair value dei titoli inseriti in tale categoria ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani alle date citate. Gli importi relativi all’adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto solo fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale mentre, nel caso di vendite o rettifiche di valore tali importi vengono inclusi nel conto economico del periodo.

**Finanziamenti e crediti (nota 8)**

Secondo quanto disposto dallo IAS 39 i finanziamenti e i crediti, al momento della rilevazione iniziale, sono iscritti al fair value e successivamente sono valutati al loro costo ammortizzato.

Il costo ammortizzato 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.

L’importo indicato rappresenta la differenza fra il costo ammortizzato ed il valore di carico determinato secondo i principi contabili italiani di alcuni crediti a lunga scadenza iscritti al 1° gennaio 2005.

**Azioni proprie (nota 9)**

Secondo quanto previsto dallo IAS 32 le azioni proprie in portafoglio devono essere iscritte in diminuzione del patrimonio netto.

**Passività finanziarie (nota 10)**

Lo IAS 39 prevede che in sede di prima rilevazione, le passività finanziarie vengano iscritte al fair value e, successivamente, vengano valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale. Tale categoria comprende, fra l’altro, gli strumenti finanziari derivati.

Anche in questo caso, in sede di transizione agli IAS, la differenza fra il fair value e il valore iscritto in bilancio secondo i principi italiani è imputata ad una specifica voce del patrimonio netto.

L’importo iscritto nel prospetto di riconciliazione riguarda l’adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria.

**Riserve premi (nota 11)**

L'IFRS 4 "Contratti assicurativi" definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo.

In base a tale definizione non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali IAS/IFRS alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastrofale e sono stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastrofale.

Peraltro tali riserve aggiuntive (come del resto tutte le componenti della voce riserve premi) sono stanziata a seguito non di sinistri già avvenuti (il che farebbe scattare una obbligazione contrattuale dell'assicuratore, da iscrivere come riserva sinistri) ma a fronte della possibilità che sinistri di tale natura possano verificarsi in futuro.

In base a quanto disposto dall'IFRS 4, si è provveduto pertanto ad eliminare, portandole ad aumento del patrimonio netto, le seguenti componenti della riserva premi esistenti al 1° gennaio 2005, data di applicazione dell'IFRS 4:

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).

**Riserve di perequazione  
(nota 12)**

La voce comprende le seguenti riserve:

- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705;
- la riserva di compensazione del ramo credito presta dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

Per tale voce valgono le considerazioni fatte a proposito della riserva premi: tali riserve non soddisfano i requisiti della passività assicurativa, così come definita dall'IFRS 4 e sono state pertanto eliminate imputandone l'importo a patrimonio netto.

**Riserve matematiche  
(nota 13)**

Ai sensi dell'IFRS 4 le riserve matematiche iscritte secondo i precedenti principi contabili sono state sottoposte a test di adeguatezza (liability adequacy test) che ne hanno confermato la congruità anche ai fini IAS.

L'importo iscritto riguarda invece l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "contabilità ombra (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, abbiamo 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 infatti 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 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 di periodo la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

In sostanza, la differenza della riserva matematica di tali contratti rispetto ai principi italiani rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, sarà riconosciuta agli assicurati solo se e quando le plusvalenze saranno realizzate con la cessione delle relative attività ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plusvalenze latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento del patrimonio netto.

**Altre passività (nota 14)**

L'importo iscritto rappresenta la quota non ancora maturata dei ricavi relativi ai contratti index linked rientranti nel ramo capitalizzazione, determinata secondo quanto previsto dallo IAS 18. Per ulteriori informazioni si rinvia al commento della correlata voce "Costi di acquisizione differiti" (nota 5).

**Effetto fiscale sulle poste in riconciliazione (nota 15)**

Tale voce accoglie l'effetto fiscale connesso alle rettifiche operate alle varie poste di bilancio per adeguarle ai principi IAS/IFRS. Le rettifiche operate non sono infatti fiscalmente rilevanti e determinano pertanto delle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS. L'iscrizione delle imposte anticipate e differite su tali differenze temporanee consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio IAS 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.

---

*Allegati*

---

## GRUPPO MILANO ASSICURAZIONI

**Variazioni 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)**

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2005

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	107.365	4.000	
Incrementi nel periodo: .....	+	18.706		15.675
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		18.706		15.675
altre variazioni .....				
Decrementi nel periodo: .....	-	2.326	13	
per: vendite o rimborsi .....		1.636		
altre variazioni .....		690	13	
<b>Totale</b> .....		<b>123.745</b>	<b>3.987</b>	<b>15.675</b>



GRUPPO MILANO ASSICURAZIONI

**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, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 7)**

Dati riferiti al 30/06/2005

(Importi in migliaia di euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore	Valore corrente	Valore	Valore corrente	Valore	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese: .....	667.781	661.340	151.416	175.310	819.197	836.650
a) azioni quotate .....	659.720	653.279	151.416	175.310	811.136	828.589
b) azioni non quotate .....	8.061	8.061	-	-	8.061	8.061
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	2.582	1.321	284.363	321.715	286.945	323.036
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	977.831	1.123.958	5.252.309	5.379.510	6.230.140	6.503.468
a) obbligazioni quotate .....	926.076	1.070.130	4.988.651	5.115.463	5.914.727	6.185.593
b) obbligazioni non quotate .....	51.033	52.848	263.083	263.472	314.116	316.320
b) obbligazioni convertibili .....	722	980	575	575	1.297	1.555
7. Investimenti finanziari diversi .....	-	-	53.891	53.898	53.891	53.898

**Prospetto di raccordo  
fra bilancio della capogruppo e bilancio  
consolidato**

(dati in migliaia di Euro)

	30/06/2005			2004
	Patrimonio netto ante risultato	Risultato	Patrimonio netto totale	Patrimonio netto totale
<b>Bilancio della Capogruppo</b>	<b>1.269.207</b>	<b>109.865</b>	<b>1.379.072</b>	<b>1.389.072</b>
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>				
Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	3.442		3.442	969
Differenza tra svalutazione e risultato pro-quota delle partecipate		1.286	1.286	4.066
Differenza da consolidamento costituita all'attivo e relativi ammortamenti	2.087	(853)	1.234	2.087
<b>Differenza su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto</b>	<b>(6)</b>	<b>(692)</b>	<b>(698)</b>	<b>(7)</b>
<b>Applicazione di differenti principi contabili</b>	<b>31.921</b>	<b>11.848</b>	<b>43.769</b>	<b>31.920</b>
<b>Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento</b>	<b>(12.210)</b>	<b>(1.256)</b>	<b>(13.466)</b>	<b>(12.210)</b>
<b>Eliminazione degli effetti derivanti da operazioni infragruppo tra società consolidate:</b>				
Dividendi	1.594	(1.594)		
Avviamenti derivanti da disavanzo di fusione	(20.360)	2.546	(17.814)	(20.360)
Altre operazioni infragruppo	(2.919)	(8.566)	(11.485)	(2.919)
<b>Bilancio consolidato (quota gruppo)</b>	<b>1.272.756</b>	<b>112.584</b>	<b>1.385.340</b>	<b>1.392.618</b>
<b>Quota di competenza di terzi</b>	<b>6.903</b>	<b>119</b>	<b>7.022</b>	<b>6.966</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>1.279.659</b>	<b>112.703</b>	<b>1.392.362</b>	<b>1.399.584</b>

**Prospetto delle variazioni  
nei conti di patrimonio netto consolidato**

(in migliaia di Euro)

	<b>CAPITALE SOCIALE</b>	<b>RISERVE ED UTILI INDIVISI</b>	<b>RISULTATO DI ESERCIZIO</b>	<b>TOTALE</b>
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 31.12.2003</b>	<b>238.569</b>	<b>748.003</b>	<b>249.267</b>	<b>1.235.839</b>
Destinazione risultato:				
- a riserve		156.895	(156.895)	
- dividendi			(92.372)	(92.372)
Variazione riserva da rivautazione per trasferimento attivi da classe "C" a classe "D"		21		21
Variazione area di consolidamento ed altre rettifiche		4		4
Risultato d'esercizio			249.126	249.126
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 31.12.2004</b>	<b>238.569</b>	<b>904.923</b>	<b>249.126</b>	<b>1.392.618</b>
Destinazione risultato :				
- a riserve		129.256	(129.256)	
- dividendi			(119.870)	(119.870)
Variazione riserva da rivautazione per trasferimento attivi da classe "C" a classe "D"		4		4
Variazione area di consolidamento ed altre rettifiche		4		4
Risultato d'esercizio			112.584	112.584
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 30.06.2005</b>	<b>238.569</b>	<b>1.034.187</b>	<b>112.584</b>	<b>1.385.340</b>

**Rendiconto finanziario consolidato** per il primo semestre dell'esercizio 2005*FONTI DI FINANZIAMENTO**(in migliaia di euro)*

	30.06.2005	31.12.2004
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>112.584</b>	<b>249.126</b>
<b>Rettifiche per partite che hanno influito sull'utile, ma che non hanno effetto sulla liquidità':</b>		
<b>- Aumento netto delle riserve</b>		
riserva premi e altre riserve tecniche rami danni	48.583	25.506
riserve sinistri rami danni	46.277	179.730
riserve tecniche dei rami Vita	154.430	121.921
	<b>249.290</b>	<b>327.157</b>
<b>- Ammortamenti dell'esercizio</b>	<b>20.673</b>	<b>49.220</b>
<b>- Incremento / decremento fondi per rischi e oneri</b>		
fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	-	-
fondi per imposte	-20.194	59.675
altri accantonamenti	-13.948	-3.738
	<b>-34.142</b>	<b>55.937</b>
<b>- Rettifiche di valore e adeguamento cambi titoli e partecipazioni</b>	<b>-19.255</b>	<b>-13.386</b>
<b>Variazione dei depositi ricevuti dai riassicuratori</b>	<b>-7</b>	<b>-15.469</b>
<b>Variazione dei crediti / debiti e attività / passività diverse</b>		
crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	43.582	-14.890
crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	86.715	-7.575
crediti diversi	-8.077	23.496
attività diverse	-41.182	21.395
	<b>81.038</b>	<b>22.426</b>
<b>Variazione dei debiti finanziari</b>	<b>7.635</b>	<b>-10.715</b>
<b>Variazione azionisti di minoranza</b>	<b>56</b>	<b>-69</b>
<b>Variazioni di Patrimonio Netto</b>	<b>8</b>	<b>25</b>
<b>Totale</b>	<b>417.880</b>	<b>664.252</b>

## IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

(in migliaia di euro)

	30.06.2005	31.12.2004
<b>Investimenti</b>		
Terreni e fabbricati	6.860	-35.401
Azioni e quote di imprese del gruppo	15.832	11.739
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	-13	-
Finanziamenti ad imprese del gruppo	15.675	-26.520
Investimenti azionari e quote di minoranza	14.191	32.741
Quote di fondi comuni di investimento	21.320	184.433
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	131.514	401.463
Finanziamenti a terzi	1.224	2.416
Investimenti finanziari diversi	34.232	-30.735
Depositi presso imprese cedenti	120	-1.103
	<b>240.955</b>	<b>539.033</b>
<b>Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	<b>5.210</b>	<b>34.007</b>
<b>Attivi materiali, scorte e costi pluriennali</b>	<b>27.235</b>	<b>25.982</b>
<b>Differenza da consolidamento</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Dividendi distribuiti</b>	<b>119.870</b>	<b>92.372</b>
<b>Variazione disponibilità liquide</b>	<b>24.610</b>	<b>-27.142</b>
<b>Totale</b>	<b>417.880</b>	<b>664.252</b>
Conti bancari alla chiusura dell'esercizio	172.198	147.588
Conti bancari alla chiusura dell'esercizio precedente	147.588	174.730
Variazione disponibilità liquide	24.610	-27.142



---

*Relazione semestrale della  
Milano Assicurazioni S.p.A.  
al 30 giugno 2005*

---





## **Parte A**

### **Informazioni sulla gestione**

Si ricorda preliminarmente che in data 31 dicembre 2004 ha avuto effetto la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della controllata SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A.. I risultati del semestre in esame riguardano pertanto il nuovo aggregato aziendale e, al fine di rendere significativi i confronti, tutti i dati relativi al primo semestre del precedente esercizio sono stati aggregati e riclassificati in termini omogenei.

Il primo semestre dell'esercizio 2005 chiude con un utile di € 109.865 migliaia, in ulteriore aumento rispetto al già positivo risultato conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio, pari a € 98.784 migliaia (+11,2%). I principali elementi che hanno contribuito al raggiungimento di tale risultato possono così riassumersi:

- un miglioramento del saldo tecnico dei rami danni, che evidenzia un utile di € 84.052 migliaia a fronte dell'utile di € 68.038 migliaia registrato al 30 giugno 2004. Il risultato conseguito testimonia l'efficienza raggiunta dalla compagnia nei processi di acquisizione dei rischi e di liquidazione dei sinistri e, in particolare, premia la strategia di coniugare lo sviluppo con la redditività, adottando politiche assuntive improntate a criteri di selettività e a corretti parametri di tariffazione.
- un positivo andamento dei rami vita, che fanno registrare un risultato del conto tecnico di € 15.347 migliaia di utile contro € 23.783 migliaia del corrispondente semestre del precedente esercizio. La diminuzione deriva dalla definizione del contenzioso con Consap, avente ad oggetto l'abolito istituto delle cessioni legali. Nel marzo del corrente esercizio è stata infatti sottoscritta con Consap la transazione per la definizione del contenzioso relativo al portafoglio Milano Assicurazioni (analoga transazione era già stata sottoscritta nel novembre 2004 per il portafoglio della incorporata Maa Vita). La transazione ha dato luogo ad un incasso da parte della compagnia di € 83.500 migliaia, a fronte di un ammontare complessivo di crediti verso Consap e di riserve a suo carico di € 103.947 migliaia. Il costo della transazione ammonta quindi a € 20.447 migliaia, dei quali € 6.459 migliaia hanno negativamente influenzato il conto tecnico, mentre € 13.988 migliaia sono stati iscritti nel conto non tecnico alla voce "perdite su crediti". Peraltro, nel corso dei precedenti esercizi, i prevedibili oneri derivanti dalla definizione del contenzioso erano stati accantonati al fondo rischi. Nel semestre in esame si è pertanto provveduto a prelevare da detto fondo l'intero ammontare accantonato, pari a € 20.700 migliaia, iscrivendolo fra gli "altri proventi" del conto non tecnico e neutralizzando così l'impatto della transazione sul conto economico del semestre.

- un favorevole andamento della gestione finanziaria che, in un semestre ancora caratterizzato dal perdurante trend di bassi tassi di interesse, ha saputo cogliere opportunità operative di trading, atte a compensare la riduzione della redditività ordinaria dei titoli obbligazionari. La discesa dei tassi di interesse e il miglior andamento dei mercati azionari hanno peraltro determinato un favorevole andamento della voce "rettifiche nette di valore" che, al 30 giugno 2005, registra proventi per € 2.935 migliaia contro € 27.306 migliaia di oneri emergenti alla chiusura del 1° semestre del precedente esercizio.

Il prospetto che segue evidenzia le principali componenti del conto economico del primo semestre 2005, confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio che, per rendere significativi i confronti, comprende anche i dati relativi a SIS Assicurazioni S.p.A..

## Sintesi del conto economico

	<i>(in migliaia di Euro)</i>	
	<b>30/06/2005</b>	<b>30/06/2004</b>
<b>Risultato del conto tecnico rami vita</b>	<b>15.347</b>	<b>23.783</b>
Saldo tecnico rami danni	84.052	68.038
Quota utili trasferita al conto tecnico danni	52.890	55.711
<b>Risultato del conto tecnico rami danni</b>	<b>136.942</b>	<b>123.749</b>
<b>Risultato complessivo gestione tecnica</b>	<b>152.289</b>	<b>147.532</b>
Redditi netti degli investimenti	149.275	132.399
Rettifiche di valore di investimenti al netto riprese di valore	2.935	-27.306
Profitti netti sul realizzo di investimenti	3.701	43.313
Proventi netti su investimenti con rischio a carico assicurati	15.126	7.515
Meno: redditi assegnati ai conti tecnici	-149.115	-136.392
Quote di avviamento ammortizzate	-11.996	-12.097
Altri proventi, al netto degli altri oneri	3.860	-1.246
<b>Risultato della attività ordinaria</b>	<b>166.075</b>	<b>153.718</b>
Profitti netti da negoziazione di investimenti durevoli	13.917	5.520
Altri proventi ed oneri straordinari	-6.892	-1.285
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>173.100</b>	<b>157.953</b>
Imposte	-63.235	-59.169
<b>Utile netto</b>	<b>109.865</b>	<b>98.784</b>

## **Gestione Assicurativa**

### **Premi ed accessori**

I premi del lavoro diretto emessi nel semestre ammontano a € 1.651,5 milioni, in crescita del 5,73% rispetto ai premi raccolti nel corrispondente periodo del precedente esercizio che, considerati in termini omogenei, ammontavano a € 1.562 milioni. Nell'ambito dei rami danni sono stati emessi premi per € 1.370,9 milioni contro € 1.332,1 milioni del primo semestre 2004 (+ 2,91%); in particolare € 1.022,3 milioni riguardano i rami auto, dove si è registrato uno sviluppo del 2,74%, mentre € 348,6 milioni sono relativi ai rami diversi dai rami auto, che fanno registrare un incremento del 3,43%.

Tali risultati sono stati conseguiti in presenza di un ciclo economico non favorevole, caratterizzato da una perdurante debolezza della domanda interna e, con particolare riferimento al settore auto, dall'andamento non positivo delle immatricolazioni di nuove autovetture. In questo contesto, la politica della compagnia rimane orientata a perseguire lo sviluppo tramite politiche assuntive selettive e improntate alla corretta tariffazione dei rischi, con l'obiettivo di salvaguardare la redditività del portafoglio acquisito e di mantenere il "combined ratio" ai migliori livelli di mercato.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 280,6 milioni, con un incremento del 22,07% rispetto al 1° semestre 2004, conseguito sia grazie al positivo contributo della rete agenziale, costituita da oltre 1.500 punti vendita dislocati su tutto il territorio nazionale, sia mediante contratti di rilievo, trattati a livello direzionale. In particolare, i premi relativi a prodotti di tipo tradizionale risultano in crescita del 6,9% mentre, proseguendo una tendenza già manifestatasi nella seconda parte del precedente esercizio, più significativo si rivela l'incremento dei premi relativi a prodotti di capitalizzazione, richiesti anche da clienti istituzionali che vedono nei prodotti presenti nel listino della compagnia un efficace strumento per la gestione della loro liquidità. In significativo aumento risultano anche i premi relativi a prodotti connessi con fondi di investimento e indici di mercato, essenzialmente a seguito dell'andamento molto favorevole dell'iniziativa commerciale promossa nella seconda parte del semestre, finalizzata alla vendita di un prodotto index linked correlato a titoli emessi da economie in fase di forte sviluppo.

I premi del lavoro indiretto assunti nel semestre in corso ammontano a € 4.856 migliaia; L'esiguità dei premi accettati in riassicurazione consegue alla decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva; la ulteriore diminuzione rispetto al corrispondente semestre del precedente esercizio deriva da minori accettazioni da compagnie del gruppo Fondiaria-Sai e, in particolare, dalla cessazione del trattato con la consociata Europa-Tutela Giudiziaria.

I premi complessivi contabilizzati nel semestre (lavoro diretto ed indiretto) ammontano complessivamente a € 1.656,4 milioni, contro € 1.570,2 milioni del 1° semestre 2004 e segnano un incremento del 5,49%.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio dei premi emessi, la composizione percentuale del portafoglio nonché le variazioni rispetto al 1° semestre 2004, riclassificato in termini omogenei.

<b>Lavoro diretto Italiano</b>	<b>30.6.2005</b>	<b>30.6.2004</b>	<b>Variazione</b>	<b>Distribuzione %</b>	
	<i>(in migliaia di Euro)</i>		%	2005	2004
<b>RAMI DANNI</b>					
Infortunati	85.554	82.490	3,71	5,17	5,25
Malattia	23.510	23.441	0,29	1,42	1,49
Corpi di veicoli ferroviari	1	1	0,00	0,00	0,00
Corpi di veicoli aerei	76	80	-5,00	0,00	0,01
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.720	1.210	42,15	0,10	0,08
Merchi trasportate	3.680	3.756	-2,02	0,22	0,24
Incendio ed elementi naturali	65.959	64.360	2,48	3,98	4,10
Altri danni ai beni	53.509	51.677	3,55	3,23	3,29
R.C. aeromobili	11	46	-76,09	0,00	0,00
R.C. veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.509	1.210	24,71	0,09	0,08
R.C. generale	87.650	82.894	5,74	5,29	5,28
Credito	27	323	-91,64	0,00	0,02
Cauzione	12.884	13.266	-2,88	0,78	0,84
Perdite pecuniarie di vario genere	3.322	4.032	-17,61	0,20	0,26
Tutela giudiziaria	2.675	2.359	13,40	0,16	0,15
Assistenza	6.537	5.908	10,65	0,39	0,38
<b>Totale Rami Danni</b>					
<b>Escluso Rami Auto</b>	<b>348.624</b>	<b>337.053</b>	<b>3,43</b>	<b>21,05</b>	<b>21,47</b>
Corpi di veicoli terrestri	136.822	130.068	5,19	8,26	8,28
R.C. Autoveicoli terrestri	885.496	864.995	2,37	53,46	55,09
<b>Totale Rami Auto</b>	<b>1.022.318</b>	<b>995.063</b>	<b>2,74</b>	<b>61,72</b>	<b>63,37</b>
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>1.370.942</b>	<b>1.332.116</b>	<b>2,91</b>	<b>82,77</b>	<b>84,84</b>
<b>RAMO VITA</b>					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	140.293	131.242	6,90	8,47	8,36
Assicurazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	17.692	12.242	44,52	1,07	0,78
Assicurazioni malattia	48	42	14,29	0,00	0,00
Operazioni di Capitalizzazione	122.563	86.342	41,95	7,40	5,50
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>280.596</b>	<b>229.868</b>	<b>22,07</b>	<b>16,94</b>	<b>14,64</b>
<b>Totale Lavoro diretto italiano</b>	<b>1.651.538</b>	<b>1.561.984</b>	<b>5,73</b>	<b>99,71</b>	<b>99,48</b>
<b>Lavoro indiretto</b>					
Rami Danni	4.775	8.056	-40,73	0,29	0,51
Ramo Vita	81	111	-27,03	0,00	0,01
<b>Totale lavoro indiretto</b>	<b>4.856</b>	<b>8.167</b>	<b>-40,54</b>	<b>0,29</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.656.394</b>	<b>1.570.151</b>	<b>5,49</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

**Sinistri pagati e denunciati**

Nella tabella seguente sono indicati gli importi dei risarcimenti pagati ed il numero dei sinistri denunciati del lavoro diretto italiano, rami danni, confrontati con gli analoghi dati rilevati nel corrispondente periodo del precedente esercizio, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di SIS Assicurazioni S.p.A..

	Risarcimenti pagati (importi in € migliaia)			Sinistri denunciati (numero)		
	1°sem 2005	1°sem 2004	Variaz.%	1°sem 2005	1°sem 2004	Variaz.%
Infortunati	37.590	35.995	4,43	20.219	20.889	- 3,21
Malattia	12.827	13.308	- 3,61	14.181	15.320	- 7,43
Corpi di veicoli aerei	53	51	3,05	-	-	-
Corpi veicoli maritt. e fluviali	726	517	40,43	48	33	45,45
Merci trasportate	639	808	- 20,89	249	276	- 9,64
Incendio ed elem. naturali	35.377	33.396	5,93	14.638	16.557	- 11,59
Altri danni ai beni	30.778	23.646	30,16	20.383	16.779	21,48
R.C. aeromobili	8	160	- 95,00	-	-	-
R.C. maritt. lacustri e fluviali	608	380	59,87	81	61	32,79
R.C. generale	53.477	42.654	25,38	20.640	20.836	- 0,94
Credito	770	675	13,99	46	168	- 72,62
Cauzioni	8.078	5.942	35,95	202	256	- 21,09
Perdite pecuniarie	370	307	20,44	88	442	- 80,09
Tutela giudiziaria	231	236	- 2,16	281	286	- 1,75
Assistenza	1.439	595	141,8	15.368	12.530	22,65
<b>Totale Rami non Auto</b>	<b>182.971</b>	<b>158.671</b>	<b>15,31</b>	<b>106.424</b>	<b>104.433</b>	<b>1,91</b>
Corpi veicoli terrestri	54.678	46.424	17,78	42.756	38.909	9,89
R.C. autoveicoli terrestri	678.628	572.966	18,44	216.693	210.060	3,16
<b>Totale Rami Auto</b>	<b>733.306</b>	<b>619.390</b>	<b>18,39</b>	<b>259.449</b>	<b>248.969</b>	<b>4,21</b>
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>916.277</b>	<b>778.060</b>	<b>17,76</b>	<b>365.873</b>	<b>353.402</b>	<b>3,53</b>

Per i principali rami seguono brevi commenti sulla gestione tecnica e sull'andamento dei sinistri:

#### **Infortuni**

Premi € 85.554 migliaia (+ 3,71%)  
Denunce n. 20.219 (- 3,21%)

L'andamento del ramo nel semestre è risultato ampiamente positivo ed in miglioramento rispetto al 1° semestre del precedente esercizio, anche a fronte del favorevole andamento dei sinistri denunciati, che ha determinato un ulteriore miglioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente. La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 26,6% per i sinistri di esercizio corrente (25,5% al 30 giugno 2004) e del 42,1% per i sinistri di esercizi precedenti (43,4% al 30 giugno 2004).

#### **Malattie**

Premi € 23.510 migliaia (+ 0,29%)  
Denunce n. 14.181 (- 7,43%)

Il premi emessi si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al 1° semestre 2004, anche a seguito di una attenta politica assuntiva che mira a salvaguardare il livello qualitativo del portafoglio acquisito e il conseguente andamento tecnico, che si posiziona ai migliori livelli di mercato. Il saldo tecnico è ampiamente positivo ed in miglioramento rispetto a quanto registrato alla chiusura del corrispondente semestre del precedente esercizio. La velocità di liquidazione dei sinistri di anno corrente è pari al 60,8% contro il 68,9% del 1° semestre 2004, mentre quella degli esercizi precedenti risulta del 58% contro il 78,2%.

#### **Corpi veicoli terrestri**

Premi € 136.822 migliaia (+ 5,19%)  
Denunce n. 42.759 (+ 9,89%)

L'incremento dei premi emessi è principalmente riconducibile al positivo accoglimento, da parte della clientela, delle nuove garanzie proposte a protezione dei rischi derivanti da eventi naturali e da atti vandalici. All'incremento delle denunce ha fatto riscontro una diminuzione dei costi medi dei sinistri con seguito che ha determinato un ulteriore miglioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente. Il saldo tecnico si mantiene su valori estremamente soddisfacenti e in miglioramento rispetto a quanto registrato alla chiusura del 1° semestre 2004. La velocità di liquidazione dei sinistri di esercizio corrente risulta del 69,6%, contro il 68,4% rilevato nel 1° semestre 2004.

**Corpi marittimi, lacustri  
e fluviali**

Premi € 1.720 migliaia (+ 42,15%)  
Denunce n. 48 (+ 45,45%)

I premi emessi riguardano essenzialmente rischi relativi a imbarcazioni da diporto, settore che presenta interessanti livelli di crescita e una redditività adeguata. Il saldo tecnico del semestre è positivo.

**Merci trasportate**

Premi € 3.680 migliaia (-2,02%)  
Denunce n. 249 (- 9,64%)

La contrazione dei premi emessi è riconducibile ad una dinamica di mercato, che manifesta segnali di debolezza, e alla dismissione di un portafoglio agenziale con andamento fortemente negativo, operata nella seconda parte del precedente esercizio. Alla diminuzione del numero dei sinistri denunciati fa riscontro un incremento del costo medio dei sinistri con seguito di esercizio corrente che determina un rapporto sinistri a premi in leggero incremento rispetto al 30 giugno 2004. Il saldo tecnico si mantiene comunque ampiamente positivo. La velocità di liquidazione dei sinistri dell'esercizio corrente è pari al 17,6% contro il 12% rilevato al 30 giugno 2004, mentre quella relativa a sinistri di esercizi precedenti risulta del 14,7%.

**Incendio ed elementi naturali**

Premi € 65.959 migliaia (+2,48%)  
Denunce n. 14.638 (- 11,59%)

Il favorevole andamento del numero dei sinistri denunciati e l'assenza di sinistri di rilievo hanno determinato un miglioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente rispetto a quanto rilevato alla chiusura del primo semestre 2004. Conseguentemente, il saldo tecnico risulta ampiamente soddisfacente e in ulteriore progresso rispetto a quello rilevato al 30 giugno 2004, che aveva peraltro beneficiato di risparmi in sede di liquidazione di sinistri già a riserva. La velocità di liquidazione è pari al 54,7% per i sinistri di generazione corrente e del 59,7% per i sinistri già a riserva e manifesta, per entrambi gli indici, una sostanziale stabilità rispetto al 1° semestre dell'esercizio precedente.

**Altri danni ai beni**

Premi € 53.509 migliaia (+ 3,55%)  
Denunce n. 20.383 (+ 21,48%)

Il negativo andamento dei sinistri denunciati ha penalizzato il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente, che risulta in aumento rispetto a quello rilevato al 30 giugno 2004. Sul saldo tecnico ha inoltre negativamente influito un non favorevole smontamento dei sinistri già iscritti a riserva.

La velocità di liquidazione è pari al 50,1% per i sinistri di generazione corrente (51,6% al 30 giugno 2004) e al 59,6% per i sinistri già iscritti a riserva.

**R.C. Autoveicoli terrestri**

Premi € 885.496 migliaia (+ 2,37%)  
Denunce n. 216.693 (+ 3,16%)

L'incremento dei premi emessi deriva dall'incremento del numero dei contratti in portafoglio, essendo rimasto sostanzialmente invariato il premio medio di polizza. L'andamento dei sinistri denunciati ha determinato un lieve incremento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente rispetto a quanto rilevato alla chiusura del 1° semestre dell'esercizio 2004, peraltro compensato da un migliore andamento dei sinistri già iscritti a riserva. Il saldo tecnico si presenta moderatamente positivo, con un combined ratio sostanzialmente stabile rispetto al corrispondente semestre del precedente esercizio.

La velocità di liquidazione per i sinistri di esercizio corrente risulta del 52,8% contro il 48,3% del 1° semestre del precedente esercizio, mentre per i sinistri di esercizi precedenti risulta del 49,5% contro il 47,5% rilevato al 30 giugno 2004.

**Ramo R.C. Generale**

Premi € 87.650 migliaia (+ 5,74%)  
Denunce n. 20.640 (- 0,94%)

La sostanziale stabilità del numero delle denunce a fronte di premi in incremento ha determinato un rapporto sinistri a premi di esercizio corrente migliore rispetto a quello rilevato alla chiusura del 1° semestre 2004. Il saldo tecnico, che chiude in utile, ha beneficiato inoltre di risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri accaduti in precedenti esercizi.

La velocità di liquidazione risulta del 38,4% per i sinistri di generazione corrente (35,7% al 30 giugno 2004) e del 27,2% per i sinistri di esercizi precedenti (25,9% nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

**Rami Credito e Cauzioni**

Premi € 12.911 migliaia (- 4,99%)  
Denunce n. 248 (- 41,51%)

Il rapporto sinistri a premi di esercizio corrente risulta in incremento rispetto a quello registrato nel 1° semestre 2004, mentre più favorevole si è rivelato lo smontamento dei sinistri già iscritti a riserva. Il saldo tecnico è comunque ampiamente positivo e su livelli superiori rispetto a quelli registrati nel 1° semestre del precedente esercizio.

Il ramo credito è scarsamente significativo in termini di premi emessi a seguito della decisione di cessare le sottoscrizioni nel settore del credito commerciale, dove si erano registrati risultati non soddisfacenti; negli altri settori si continua ad effettuare una politica di acquisizione estremamente selettiva in considerazione della onerosità e rischiosità dei singoli contratti.



## Rami Vita

I premi emessi ammontano a € 280.596 migliaia contro € 229.868 migliaia emessi al 30 giugno 2004 ed evidenziano un incremento del 22,07%.

Analogamente all'esercizio precedente, il primo semestre 2005 è stato caratterizzato da una forte richiesta di prodotti assicurativi connotati da garanzia sul capitale, in coerenza con il quadro generale del mercato del risparmio a livello nazionale, caratterizzato dalla ricerca di prodotti ad elevata liquidità, a rendimento minimo garantito e con protezione dell'investimento.

In tale contesto le reti distributive, rispondendo alla domanda della Clientela hanno orientato la produzione, in larga parte, verso prodotti collegati alle Gestioni Separate della Compagnia.

Nel settore delle polizze individuali il semestre è stato caratterizzato da azioni mirate al presidio dei capitali in scadenza di polizze vita e di capitalizzazione.

Nell'ottica della progressiva unificazione della gamma prodotti, la Compagnia ha lanciato sul mercato due nuovi prodotti collegati a Gestioni Separate, caratterizzati da una struttura di costi volta a premiare la costanza dei versamenti in un caso e l'entità degli stessi nell'altro.

Nel mese di maggio è stato inoltre lanciato un prodotto Index Linked, caratterizzato dalla presenza di cedole annuali, sia di importo predeterminato che di importo variabile.

Con riferimento al segmento delle Forme Pensionistiche Individuali, analogamente all'esercizio precedente, l'intero mercato è stato ancora caratterizzato da una domanda al di sotto delle aspettative.

Nel settore delle polizze collettive è proseguita la vendita dei prodotti di capitalizzazione, in un mercato che ha evidenziato una forte domanda da parte dei Clienti Istituzionali con ingenti liquidità per investimenti.

Per meglio rispondere a tale esigenza, la Compagnia ha lanciato il nuovo prodotto di capitalizzazione "Conto Aperto Corporate", rivolto a Società, Enti, Associazioni e Piccoli Imprenditori che intendano diversificare i propri investimenti.

Come per l'esercizio precedente è proseguita l'azione di consolidamento e sviluppo del portafoglio Clienti, attraverso operazioni mirate sia al recupero delle polizze in scadenza che alla personalizzazione dell'offerta. Quanto sopra ha comportato la sostanziale tenuta del portafoglio collettive di tipo tradizionale (previdenza per dipendenti e TFR/TFM).

Nell'opera di costante monitoraggio delle opportunità offerte dal mercato, si è proceduto inoltre a recepire nelle coperture di puro rischio le modifiche intervenute nel CCNL dei dirigenti di aziende industriali, attuando un'iniziativa mirata sui contratti in essere.

Nel corso del semestre è stata completata la migrazione del portafoglio della divisione Maa sul sistema informativo di gruppo, consentendo un efficace decentramento di attività di pre e post vendita su numerosi prodotti in listino, che saranno d'ora in poi svolte direttamente dai punti di vendita.

Contestualmente all'unificazione delle piattaforme informatiche si è provveduto ad estendere alla rete Maa i prodotti già in listino per la rete Milano Assicurazioni.

Con l'entrata in vigore, nel mese di marzo, della Circolare ISVAP 551/D in materia di trasparenza dei contratti di Assicurazione, la Compagnia si è attivata su tutti i fronti di intervento per pianificare l'adeguamento alle nuove previsioni regolamentari.

Nella tabella seguente sono indicate le somme pagate relative al lavoro diretto, confrontate con quelle corrisposte nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

	(in migliaia di Euro)		
	1 <sup>sem</sup> 2005	1 <sup>sem</sup> 2004	Variaz. %
Scadenze e rendite	145.474	187.995	- 22,7
Sinistri	6.377	6.548	- 2,7
Riscatti	69.868	79.834	12,5
<b>Totale somme pagate</b>	<b>221.719</b>	<b>274.377</b>	<b>- 19,2</b>

#### **Attività assicurativa esercitata all'estero**

Nel semestre in esame l'attività assicurativa esercitata in regime di libera prestazione di servizi ha prodotto premi per € 180 migliaia. La Società non ha sedi secondarie all'estero e non svolge pertanto attività in regime di stabilimento.

#### **Politica di Riassicurazione**

I rischi ceduti nei rami danni sono stati collocati presso primari operatori internazionali dalla consociata The Lawrence Re Ireland Ltd. I trattati sottoscritti privilegiano le cessioni non proporzionali per i rami incendio, furto, infortuni, R. C. Generale, R. C. Autoveicoli terrestri e Corpi di veicoli terrestri. Si sono mantenuti trattati di cessione proporzionale nei rischi tecnologici e nei rami cauzione e credito. Il ramo assistenza è riassicurato in quota con Pronto Assistance. I rischi del ramo grandine sono coperti da un trattato stop-loss. Relativamente ai rami trasporti, merci e corpi, e rischi aeronautici è stata adottata una riassicurazione mista, con cessione proporzionale e protezione del conservato in eccesso di sinistro.

**Lavoro Indiretto**

I premi del lavoro indiretto ammontano a € 4.856 migliaia (€ 8.167 migliaia al 30 giugno 2004, con una flessione del 40,54%), dei quali € 4.775 migliaia si riferiscono ai rami danni e € 81 migliaia riguardano i rami vita. L'esiguità degli importi deriva dalla decisione, presa in precedenti esercizi, di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva; la diminuzione rispetto al 1° semestre 2004 è imputabile a minori accettazioni da compagnie del gruppo Fondiaria Sai ed, in particolare, alla cessazione del trattato con Europa-Tutela Giudiziaria.

**Nuovi prodotti immessi sul mercato**

Nel corso del primo semestre del 2005, sono stati lanciati sul mercato "Casa Base" e "Famiglia Base", due nuovi prodotti retail, caratterizzati da una combinazione di garanzie ed un premio predefiniti.

Casa Base è in grado di offrire al Cliente, proprietario od affittuario, una tutela iniziale dell'abitazione dai rischi derivanti dall'incendio e dal furto.

Famiglia Base è invece un prodotto destinato ad assicurare il capofamiglia per le responsabilità derivanti dalla proprietà dell'abitazione e dallo svolgimento dell'attività di relazione.

Relativamente al settore auto, nel corso del semestre sono state proposte nuove garanzie rientranti nel ramo corpi di veicoli terrestri, a protezione dei rischi derivanti da eventi naturali e atti vandalici.

**Organizzazione Esterna**

Al 30 giugno 2005 le agenzie in appalto erano n. 1.503, la cui distribuzione territoriale è riportata nella tabella seguente; a queste vanno aggiunte le gerenze di Milano, Roma, Torino, Pescara e Padova.

	30.6.2005	31.12.2004
<b>Numero Agenzie:</b>		
Nord	734	744
Centro	331	323
Sud	438	460
<b>Totale</b>	<b>1.503</b>	<b>1.527</b>

**Spese di gestione**

Le spese di acquisizione del lavoro diretto ed indiretto, al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori, ammontano complessivamente a € 201.697 migliaia contro € 201.212 migliaia registrate nel corrispondente periodo del precedente esercizio. Nei rami danni le spese di acquisizione del lavoro diretto lordo sono pari a € 200.726 migliaia, con una incidenza sui premi emessi del 14,6% contro il 14,8% registrato al 30 giugno 2004 (15,2% considerando anche la quota di competenza delle provvigioni rimaste da ammortizzare, al 30 giugno 2004, su contratti pluriennali). Nei rami vita l'analoga incidenza risulta pari al 3%, a fronte di un ammontare di spese di acquisizione di € 8.312 migliaia (nel 1° semestre 2004 le spese di acquisizione erano risultate pari a € 7.480 migliaia, con una incidenza sui premi emessi del 3,3%).

Le provvigioni di incasso, contabilizzate alla voce "spese di amministrazione", ammontano complessivamente a € 22.205 migliaia, pari all'1,3% dei premi emessi (1,4% l'incidenza registrata al 30 giugno 2004).

Le altre spese di amministrazione ammontano a € 35.874 migliaia (€ 36.938 migliaia al 30 giugno 2004) delle quali € 15.054 migliaia riguardano il costo del lavoro, € 547 migliaia quote di ammortamento di beni strumentali e € 20.273 migliaia altri costi di struttura.

L'incidenza delle altre spese di amministrazione sui premi emessi del lavoro diretto e indiretto è pari al 2,2%, contro il 2,4% del 1° semestre 2004.

#### Dati e notizie relativi al personale dipendente

Il prospetto che segue evidenzia la situazione del personale al 30 giugno, la media registrata nel semestre nonché, per confronto, la situazione al 31 dicembre 2004.

Categoria di appartenenza	Media del Semestre	al 30.6.2005	al 31.12.2004
Dirigenti	24	24	25
Impiegati	1.632	1.634	1.628
Portieri degli immobili	4	4	4
<b>Totale</b>	<b>1.660</b>	<b>1.662</b>	<b>1.657</b>

Le spese per prestazioni di lavoro dipendente ammontano a € 53.806 migliaia, contro € 51.807 migliaia del 1° semestre 2004 (+3,86%) e fanno registrare una incidenza sui premi emessi del 3,25% (3,30% al 30 giugno 2004). Tenuto conto dei reciproci addebiti fra le compagnie del gruppo Fondiaria Sai, finalizzate a ripartire per competenza i costi dei servizi unificati a livello di gruppo, il costo del personale di competenza ammonta a € 50.102 migliaia contro € 51.647 migliaia al 30 giugno 2004, con una diminuzione del 3%.

## Gestione Patrimoniale e Finanziaria

In un contesto macroeconomico ancora caratterizzato da elementi di notevole incertezza, l'attività finanziaria della compagnia, nel primo semestre dell'anno in corso, è stata improntata a criteri di prudenza, senza rinunciare tuttavia, a cogliere tutte le opportunità di trading operativo, allo scopo di compensare la riduzione della redditività ordinaria del comparto obbligazionario derivante dal perdurante trend di ribasso dei tassi di interesse. E' proseguito inoltre l'attento bilanciamento delle componenti azionarie e obbligazionarie all'interno dei vari portafogli, con l'inserimento di asset class che soffrono di meno in un contesto di bassi tassi di interesse come quelli, ad esempio, correlati al settore immobiliare.

Il portafoglio titoli dei rami danni presenta una composizione prudentiale e una duration limitata; più elevata invece la duration del portafoglio vita, anche in considerazione della maggiore scadenza media delle passività correlate.

### Composizione degli investimenti

La composizione degli investimenti al 30 giugno 2005, confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio risulta dalla tabella seguente:

	<b>Semestrale 2005</b> (migliaia di Euro)	<b>%</b>	<b>Bilancio 2004</b> (migliaia di Euro)	<b>%</b>
Terreni e fabbricati	396.335	4,7	415.716	5,1
Obbligazioni emesse da imprese del Gruppo	3.987	-	4.000	0,0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.163.175	73,0	6.033.327	74,0
Azioni e quote di imprese del Gruppo	330.634	3,9	271.765	3,4
Investimenti azionari e quote di minoranza	816.412	9,7	798.092	9,8
Finanziamenti ad imprese del Gruppo	20.675	0,2	-	-
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	69.236	0,8	68.012	0,8
Quote di fondi comuni di investimento	208.639	2,5	185.162	2,3
Depositi presso enti creditizi	2.141	-	2.482	-
Investimenti finanziari diversi	53.891	0,7	19.318	0,2
Depositi presso compagnie cedenti	6.570	0,1	6.450	0,1
<b>Totale</b>	<b>8.071.695</b>	<b>95,6</b>	<b>7.804.324</b>	<b>95,7</b>
Investimenti con rischio a carico degli assicurati	372.730	4,4	352.394	4,3
<b>Totale</b>	<b>8.444.425</b>	<b>100,00</b>	<b>8.156.718</b>	<b>100,00</b>

I rendimenti netti realizzati nel corso del semestre, confrontati con quelli relativi al primo semestre del precedente esercizio, 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.

	<b>Semestrale 2005 %</b>	<b>Semestrale 2004 %</b>
Terreni e fabbricati	1,4	1,7
Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e quote di fondi comuni di investimento	4,1	5,3
Azioni e quote	4,4	3,6
<b>Totale</b>	<b>4,1</b>	<b>4,9</b>

Di seguito commentiamo le principali operazioni intervenute nel semestre:

#### **Progetto immobiliare Garibaldi Repubblica**

Nel corso del semestre sono state definite trattative con il gruppo immobiliare americano HINES aventi lo scopo di costituire una joint venture con il Gruppo FONDIARIA-SAI – e per esso, in particolare, con Milano Assicurazioni – per la realizzazione di un progetto immobiliare di sviluppo di un'area a Milano, denominata "Garibaldi Repubblica".

E' previsto che il progetto "Garibaldi Repubblica" sviluppi circa 110 mila metri quadrati di superficie edificabile, di cui circa 50 mila metri quadrati per superfici ad uso ufficio, circa mq. 10 mila per superfici commerciali, circa mq. 15 mila per superfici residenziali, circa mq. 20 mila per superfici espositive e circa mq. 15 mila per superfici ricettive.

In data 15 luglio è stata stipulata la Convenzione Attuativa con il Comune di Milano e, nello stesso giorno, sono stati stipulati gli atti di compravendita con i soggetti privati e gli atti di scambio dei diritti edificatori privati sempre con il Comune di Milano. Sulla base delle ultime stime il costo totale del progetto è quantificabile in circa € 650 milioni e la durata prevista dell'iniziativa è di circa cinque anni, a far data dal 2005.

In data 18 aprile 2005 Milano Assicurazioni ha acquisito dal Gruppo HINES una quota pari a circa il 48% del capitale sociale di una Società di diritto lussemburghese, denominata Garibaldi S.c.s. al prezzo di € 15,34 milioni circa attraverso l'acquisizione della quota parte di un finanziamento soci per la quasi totalità dell'importo della transazione. Tale Società, tramite un'altra holding lussemburghese, controllerà più veicoli societari di diritto italiano che svilupperanno le aree edificabili.

L'impegno economico totale di Milano Assicurazioni è indicativamente stimato in € 100 milioni nel periodo 2005-2010 a fronte di ricavi attesi, nel medesimo periodo, per € 130-140 milioni. L'investimento della Compagnia avverrà prevalentemente sotto forma di erogazione di finanziamenti fruttiferi alla Partecipata Garibaldi S.c.s. ed in quota minimale mediante versamenti in conto capitale.

### **Altre informazioni**

#### **Direzione e coordinamento**

La Compagnia è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di Fondiaria-SAI ai sensi degli artt. 2497 e 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 di Consiglio di Amministrazione o Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI su talune operazioni riguardanti la Compagnia, ritenute significative in base alla natura dell'operazione ovvero all'importo della stessa.

### **Rapporti con parti correlate**

Nell'allegato 1 alla presente relazione figura l'elenco delle Società partecipate con l'indicazione del capitale sociale di ognuna, del valore di carico e della quota di partecipazione posseduta.

Ai sensi dell'art. 126 della delibera CONSOB n° 11971 del 14 maggio 1999 viene inoltre riportato in allegato l'elenco delle Società con azioni non quotate e delle Società a responsabilità limitata nelle quali la Compagnia deteneva al 30 giugno 2005, 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 controllante**

Al 30 giugno 2005 Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva n. 4.302.557 azioni ordinarie della controllante Fondiaria-SAI S.p.A., del valore nominale di Euro 1 cadauna, corrispondenti al 2,52% del capitale sociale complessivo; tali azioni sono in carico a € 18,25 cadauna per un valore complessivo pari a € 78.507 migliaia e presentano una plusvalenza rispetto ai valori di borsa di fine giugno pari a € 18.515 migliaia; rispetto al 31 dicembre 2004 la partecipazione si è incrementata di n. 691.000 azioni, acquistate sul mercato nel semestre in esame.

Sempre al 30 giugno la Società deteneva n. 6.479.700 azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria, corrispondenti al 2,07% del capitale sociale, in carico ad € 1,13 ciascuna, per un controvalore complessivo pari a € 7.320 migliaia e con una plusvalenza di € 2.879 migliaia rispetto ai corsi di borsa di fine giugno; nel corso del semestre sono state acquistate n. 910.000 azioni Premafin, per un esborso complessivo di € 1.372 migliaia.

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

#### **Rapporti di natura assicurativa**

Nel corso del semestre sono stati accettati premi dalla Società controllante e da Società controllate e consociate per complessive € 3.771 migliaia, interamente nei rami danni. Sono stati inoltre ceduti e retroceduti premi a Società del gruppo per € 28.992 migliaia, di cui € 3.076 migliaia riguardano i rami vita.

Alla voce F del passivo – “depositi ricevuti dai riassicuratori” sono iscritti € 46.092 migliaia di depositi trattenuti alla controllante Fondiaria-SAI e a imprese consociate.

Nella voce D. bis - riserve a carico riassicuratori - risultano iscritte riserve tecniche a carico di imprese del gruppo per € 176.070 migliaia, mentre nella voce C del passivo - riserve tecniche - figurano € 5.596 migliaia di riserve relative ad accettazioni da compagnie del gruppo.

Nella voce E.II – “Crediti derivanti da rapporti di riassicurazione” sono iscritti crediti verso la Società controllante per € 15.885 migliaia e verso società consociate per € 3.254 migliaia.



Parallelamente, alla voce G.II del passivo "Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione" sono iscritti debiti verso Società del gruppo per € 5.141 migliaia.

**Altri rapporti di natura patrimoniale e finanziaria**

La voce "terreni e fabbricati" comprende € 54.448 migliaia di acconti pagati alle Società "IM.CO. S.p.A." ed "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." in relazione alla esecuzione di contratti di natura immobiliare, perfezionati nell'esercizio 2003, relativi alle aree edificabili poste in Milano, Via Lancetti e Roma, Via Fiorentini, per le quali rinviamo a quanto dettagliatamente descritto nella relazione al bilancio dell'esercizio 2003. Ricordiamo che tali operazioni si configurano come operazioni con parti correlate avuto riguardo alla composizione azionaria della Società controllante le Società acquirenti le aree edificabili, già di proprietà della Compagnia.

La voce C.II.2. – obbligazioni emesse da imprese del gruppo - comprende € 3.987 migliaia di obbligazioni emesse dalla partecipata Bancapulia.

La voce C.II.3 – finanziamenti ad imprese del gruppo – comprende finanziamenti erogati alla controllata Uniservizi s.c.r.l. per € 5.000 migliaia e finanziamenti erogati alla società collegata Garibaldi s.c.s. per € 15.675 migliaia.

Il finanziamento a Uniservizi è finalizzato a coprire temporanee esigenze di liquidità della controllata e destinato ad essere rimborsato nel breve termine. I finanziamenti erogati alla società collegata Garibaldi s.c.s. sono correlabili al progetto immobiliare di sviluppo dell'area situata al confine settentrionale del centro storico di Milano, denominata "Garibaldi Repubblica", operazione già ampiamente commentata.

Nella voce E.III - altri crediti - sono iscritti € 102.478 migliaia di crediti verso la Società controllante e verso le Società controllate e consociate, di cui € 51.506 migliaia riguardano l'acconto IRES versato nel semestre alla controllante Fondiaria-SAI a seguito della adesione da parte di Milano Assicurazioni al consolidato fiscale di gruppo mentre la parte residua deriva essenzialmente dalla ripartizione, per competenza, dei costi delle strutture unificate a livello di gruppo.

Nella voce F.II - disponibilità liquide - sono iscritte € 30.436 migliaia di depositi bancari presso la consociata Banca Sai.

Nella voce G.V - debiti e prestiti diversi - sono inclusi € 106.824 migliaia di debiti verso Società del gruppo. In particolare € 54.669 rappresentano il debito verso Fondiaria-SAI per l'IRES di competenza del semestre, iscritto in tale voce a seguito della partecipazione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale di gruppo, € 5.044 migliaia riguardano il debito, sempre verso Fondiaria-SAI, per IVA di gruppo mentre la parte residua deriva essenzialmente dalla ripartizione, per competenza, dei costi dei servizi unificati a livello di gruppo.

I reciproci addebiti per funzioni unificate, per la parte di competenza del semestre in esame, trovano riscontro nelle specifiche voci del conto economico. In particolare si segnalano:

- gli addebiti effettuati a compagnie del Gruppo, per quote di loro competenza dei costi relativi alle funzioni unificate: € 17.677 migliaia;
- gli addebiti ricevuti a tale titolo, essenzialmente dalla capogruppo, per € 13.907 migliaia.

Nella voce III.10 del conto non tecnico – proventi straordinari – è iscritta la plusvalenza, pari a € 8.566 migliaia, derivante dalla cessione alla controllata immobiliare Meridiano Eur, dell'immobile posto in Assago, già sede, in passato, di Milano Assicurazioni, e oggi interessato da un progetto di ristrutturazione.

**Garanzie, impegni ed altri  
conti d'ordine**

La voce II – garanzie ricevute – include € 150.071 migliaia relativi a polizze fidejussorie della controllante Fondiaria-SAI, rilasciate a garanzia degli impegni della rete agenziale della Compagnia.

### **Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre**

#### **Novara Assicura S.p.A.**

Nel corso del mese di luglio 2005 la controllata Novara Assicura S.p.A. (100% Milano Assicurazioni) ha presentato all'ISVAP istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Auto. Contestualmente è stata presentata all'Organo di Vigilanza istanza di autorizzazione al trasferimento, da parte di Milano Assicurazioni, del 50% del capitale di Novara Assicura a favore del Banco Popolare di Verona e Novara. Subordinatamente al rilascio delle suddette autorizzazioni potrà essere avviata la partnership con il gruppo bancario nel settore bancassurance danni, attraverso il collocamento di prodotti assicurativi danni realizzati da Novara Assicura per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara.

#### **Cessione quota Uniservizi ad altre Società del Gruppo**

Nel mese di luglio 2005, nell'ambito della riorganizzazione delle funzioni svolte da Uniservizi S.c.r.l., è stata effettuata una revisione delle quote di possesso in detta società, che svolge supporto organizzativo e logistico alle società del Gruppo Fondiaria-SAI. A seguito di ciò Milano Assicurazioni, che possedeva il 56,80% di Uniservizi, ha ceduto complessivamente il 28,78% della partecipazione ad altre società del gruppo, di cui il 20,61% alla controllante Fondiaria-SAI e il 5,85% alla consociata Sasa.

#### **Progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. in Milano Assicurazioni S.p.A.**

In data 8 settembre 2005 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, con delibera risultante da atto pubblico ai sensi di legge, ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. nella Milano Assicurazioni S.p.A.. In precedenza, in data 3 agosto 2005, Milano Assicurazioni, previa autorizzazione dell'ISVAP, aveva acquistato da SAI Holding Italia S.p.A. (100% Fondiaria-SAI) l'intero capitale sociale di First Life, al prezzo di € 13.700.000, quale risultante da apposita perizia redatta da KPMG Corporate Finance. First Life è una Compagnia assicurativa vita sostanzialmente inattiva, che ha istituito un fondo pensione aperto. L'operazione consentirà a Milano Assicurazioni di avviare l'operatività diretta nel settore dei fondi pensione aperti. Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'ISVAP, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

#### **Modello di organizzazione e gestione ex D.Lgs 8 giugno 2001 n. 231**

Il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha deliberato di dotarsi di un sistema di organizzazione e gestione idoneo a prevenire la commissione di 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 di organizzazione e gestione previsto dal D.Lgs. 231/2001 citato, ancorché non obbligatoria, possa costituire un valido strumento di sensibilizzazione nei confronti di tutti i dipendenti 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.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi per intanto approvato in via generale i principi cui si ispirerà il Modello organizzativo:

- 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;
- la attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali ed il diritto ad una informazione costante sulle attività rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza delle informazioni rilevanti;
- 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 ed a raggiungere risultati ragionevolmente ottenibili;
- 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 inoltre 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. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre 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.

### ***Evoluzione prevedibile della gestione***

L'obiettivo primario per l'esercizio in corso rimane quello di consolidare la quota di mercato, mantenendo livelli di redditività estremamente soddisfacenti.

In particolare, nel settore auto, si procederà verso una sempre maggiore personalizzazione della tariffa valorizzando le informazioni del vasto portafoglio clienti acquisito.

Nei rami non auto si continuerà a perseguire una strategia di sviluppo basata sulla crescita selettiva, dedicando inoltre particolare attenzione alla riforma del portafoglio, al fine di offrire prodotti in grado di soddisfare in maniera sempre più completa le esigenze della clientela.

Nel ramo vita si continuerà ad operare in sintonia con le mutate esigenze della clientela che, dopo gli eccessi di domanda di prodotti ad elevato contenuto finanziario degli anni precedenti, appare oggi più indirizzata verso prodotti ad elevata liquidità, con rendimento minimo garantito a protezione dell'investimento. Particolare attenzione sarà inoltre dedicata al presidio dei contratti in scadenza, con azioni mirate di fidelizzazione, nonché ai clienti istituzionali che intendano diversificare i propri investimenti indirizzando al mercato assicurativo la loro liquidità.

La gestione patrimoniale e finanziaria avrà una impostazione prudente, volta a mantenere contenuti i rischi di tasso e di controparte senza tuttavia rinunciare a cogliere le opportunità di trading che le oscillazioni dei mercati finanziari dovessero offrire. Tenuto conto dell'attuale contesto dei mercati e del quadro macroeconomico generale, non si ritiene di apportare variazioni significative alla duration dei portafogli.

Il risultato economico conseguito nel semestre in esame è in linea con quanto pianificato dalla Compagnia e consente di prevedere, in assenza di fatti straordinari ad oggi non ipotizzabili, un risultato di esercizio molto soddisfacente.

## *Parte B*

### ***Criteri di Valutazione***

#### **Principi Generali**

La relazione semestrale è stata redatta nel rispetto dell'art. 7 del provvedimento ISVAP n. 1207 G del 6 luglio 1999; la valutazione delle singole voci dello stato patrimoniale e del conto economico è stata pertanto eseguita con i criteri utilizzati in sede di redazione del bilancio dell'esercizio 2004, al quale facciamo pertanto rinvio per una illustrazione dettagliata delle singole metodologie, salvo per quanto precisato di seguito.

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche dei rami di responsabilità civile – con particolare riferimento al ramo R.C. autoveicoli terrestri – il costo ultimo al 30 giugno è stato determinato mediante una rivalutazione dei sinistri aperti dagli uffici liquidativi, al fine di integrare il costo medio dei sinistri a riserva tenendo conto della dinamica del costo dei sinistri liquidati, dell'andamento della velocità di liquidazione, nonché dell'incidenza dei sinistri eliminati senza pagamento di indennizzo.

Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva, si sono osservati gli andamenti relativi allo smontamento dei sinistri liquidati nel semestre, verificando la tenuta delle riserve iscritte al 31 dicembre 2004.

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; nella determinazione dei valori si è tenuto conto dei dati accertati relativi a contratti obbligatori accettati da compagnie al di fuori del gruppo, i cui risultati tecnici si riferiscono all'esercizio 2004.

Con riferimento alla gestione patrimoniale e finanziaria, le rettifiche di valore e le riprese di valore sui titoli azionari e obbligazionari sono state determinate in base ai prezzi di borsa del 30 giugno anziché alla media di giugno e cioè dell'ultimo mese del periodo di riferimento, criterio utilizzato per la semestrale 2004 e per il bilancio dell'esercizio 2004. La variazione di metodologia non ha peraltro prodotto effetti economici significativi.

---

*Prospetti contabili*

---

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio 2005	Al 30 giugno dell'esercizio 2004	Al 31 dicembre dell'esercizio 2004
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>	1	75	149
<b>B. Attivi immateriali</b>			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2 4.143 <sup>76</sup>	11.655 <sup>150</sup>	5.104
2. Altri attivi	3 162.653 <sup>77</sup>	187.983 <sup>151</sup>	175.036
Totale	4 166.798 <sup>78</sup>	199.638 <sup>152</sup>	180.140
<b>C. Investimenti</b>			
I - Terreni e fabbricati	5 396.335 <sup>79</sup>	434.151 <sup>153</sup>	415.716
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6 330.634 <sup>80</sup>	210.192 <sup>154</sup>	271.765
2. Obbligazioni	7 3.987 <sup>81</sup>	4.000 <sup>155</sup>	4.000
3. Finanziamenti	8 20.675 <sup>82</sup>	0 <sup>156</sup>	0
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9 355.296 <sup>83</sup>	214.192 <sup>157</sup>	275.765
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10 816.412 <sup>84</sup>	724.267 <sup>158</sup>	798.092
2. Quote di fondi comuni di investimento	11 208.639 <sup>85</sup>	106.450 <sup>159</sup>	185.162
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12 6.163.175 <sup>86</sup>	5.864.825 <sup>160</sup>	6.033.327
4. Finanziamenti	13 69.236 <sup>87</sup>	67.391 <sup>161</sup>	68.012
5. Altri	14 56.032 <sup>88</sup>	72.577 <sup>162</sup>	21.800
Totale altri investimenti finanziari	15 7.313.494 <sup>89</sup>	6.835.510 <sup>163</sup>	7.106.393
IV - Depositi presso imprese cedenti	16 6.570 <sup>90</sup>	7.422 <sup>164</sup>	6.450
Totale	17 8.071.695 <sup>91</sup>	7.491.275 <sup>165</sup>	7.804.324
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>			
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	18 372.730 <sup>92</sup>	317.400 <sup>166</sup>	352.394
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19 0 <sup>93</sup>	0 <sup>167</sup>	0
Totale	20 372.730 <sup>94</sup>	317.400 <sup>168</sup>	352.394
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21 215.674 <sup>95</sup>	253.697 <sup>169</sup>	241.744
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22 156.720 <sup>96</sup>	205.691 <sup>170</sup>	194.545
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23 0 <sup>97</sup>	0 <sup>171</sup>	0
Totale	24 372.394 <sup>98</sup>	459.388 <sup>172</sup>	436.289
<b>E. Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25 608.701 <sup>99</sup>	556.387 <sup>173</sup>	692.296
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26 41.184 <sup>100</sup>	126.972 <sup>174</sup>	131.933
III - Altri crediti	27 270.664 <sup>101</sup>	236.433 <sup>175</sup>	292.078
Totale	28 920.549 <sup>102</sup>	919.792 <sup>176</sup>	1.116.307
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	29 3.037 <sup>103</sup>	4.199 <sup>177</sup>	3.526
II - Disponibilità liquide	30 141.894 <sup>104</sup>	106.637 <sup>178</sup>	137.240
III - Azioni o quote proprie	31 374 <sup>105</sup>	1 <sup>179</sup>	374
IV - Altre attività	32 302.331 <sup>106</sup>	241.690 <sup>180</sup>	223.736
Totale	33 447.636 <sup>107</sup>	352.527 <sup>181</sup>	364.876
<b>G. Ratei e risconti</b>	34 72.533 <sup>108</sup>	67.960 <sup>182</sup>	77.007
<b>TOTALE ATTIVO</b>	35 10.424.335 <sup>109</sup>	9.807.980 <sup>183</sup>	10.331.337



Codice impresa 026

## PATRIMONIALE

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio 2005	Al 30 giugno dell'esercizio 2004	Al 31 dicembre dell'esercizio 2004
<b>A. Patrimonio netto</b>			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	36 238.569	110 238.569	184 238.569
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 324.966	111 324.966	185 324.966
III - Riserva legale	38 47.714	112 42.097	186 42.097
IV - Altre riserve patriLionali	39 651.672	113 470.926	187 470.928
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40 6.286	114 6.286	188 6.286
VI - Utile (perdita) di periodo			
Totale	42 1.379.072	116 1.181.628	190 1.389.072
<b>B. Passività subordinate</b>	43	117	191
<b>C. Riserve tecniche</b>			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 986.970	118 956.568	192 942.765
2. Riserva sinistri	45 3.249.225	119 3.165.074	193 3.229.492
3. Riserve tecniche diverse	46 2.201	120 3.234	194 3.281
4. Riserve di perequazione	47 4.765	121 4.029	195 4.420
Totale riserve tecniche rami danni	48 4.243.161	122 4.128.905	196 4.179.958
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 3.534.091	123 3.384.911	197 3.445.206
2. Riserva per somme da pagare	50 26.757	124 14.775	198 18.540
3. Riserve tecniche diverse	51 25.794	125 25.854	199 26.775
Totale riserve tecniche rami vita	52 3.586.642	126 3.425.540	200 3.490.521
Totale	53 7.829.803	127 7.554.445	201 7.670.479
<b>D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	54 372.728	128 317.286	202 352.381
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 0	129 0	203 0
Totale	56 372.728	130 317.286	204 352.381
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	57 162.224	131 132.913	205 197.624
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	58 166.359	132 182.550	206 166.415
<b>G. Debiti e altre passività</b>			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 39.969	133 33.615	207 79.211
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 10.218	134 23.756	208 13.368
III - Prestiti obbligazionari	61 0	135 0	209 0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62 0	136 0	210 0
V - Debiti e prestiti diversi	63 211.901	137 218.807	211 244.948
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 30.133	138 28.841	212 27.993
VII - Altre passività	65 221.928	139 134.085	213 189.821
Totale	66 514.149	140 439.104	214 555.341
<b>H. Ratei e risconti</b>	67 0	141 54	215 25
<b>TOTALE PASSIVO</b>	68 10.424.335	142 9.807.980	216 10.331.337

## GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 14.264	143 9.228	217 11.070
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 345.243	144 214.157	218 211.417
III. Impegni	71 1.202.057	145 597.955	219 1.019.625
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72 0	146 0	220 0
V. Altri	73 7.884.293	147 7.169.560	221 7.419.691
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	74 9.445.857	148 7.990.900	222 8.661.803

IMPRESA: **MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.****CONTO**

	Al 30 giugno dell'esercizio 2005	Al 30 giugno dell'esercizio 2004	Al 31 dicembre dell'esercizio 2004
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>			
<b>1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	1.304.541 <sup>57</sup>	1.263.937 <sup>113</sup>	2.534.532
<b>2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)</b>	52.890 <sup>58</sup>	55.711 <sup>114</sup>	89.504
<b>3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	4.849 <sup>59</sup>	8.216 <sup>115</sup>	9.440
<b>4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione</b>	946.433 <sup>60</sup>	912.379 <sup>116</sup>	1.785.268
<b>5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	-1.081 <sup>61</sup>	9 <sup>117</sup>	56
<b>6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	0 <sup>62</sup>	0 <sup>118</sup>	0
<b>7. Spese di gestione:</b>			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	194.697 <sup>63</sup>	195.298 <sup>119</sup>	394.276
b) Spese di amministrazione	49.590 <sup>64</sup>	49.053 <sup>120</sup>	96.960
Totale	244.287 <sup>65</sup>	244.351 <sup>121</sup>	491.236
<b>8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	35.354 <sup>66</sup>	47.022 <sup>122</sup>	72.407
<b>9. Variazione delle riserve di perequazione</b>	345 <sup>67</sup>	354 <sup>123</sup>	745
<b>10. Risultato del conto tecnico dei rami danni</b>	136.942 <sup>68</sup>	123.749 <sup>124</sup>	283.763
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>			
<b>1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	274.560 <sup>69</sup>	222.964 <sup>125</sup>	509.980
<b>2. Proventi da investimenti</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	73.816 <sup>70</sup>	73.510 <sup>126</sup>	142.757
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	4.615 <sup>71</sup>	4.887 <sup>127</sup>	9.432
c) Profitti sul realizzo di investimenti	25.197 <sup>72</sup>	23.756 <sup>128</sup>	26.986
Totale	103.628 <sup>73</sup>	102.153 <sup>129</sup>	179.175
<b>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</b>	18.182 <sup>74</sup>	9.018 <sup>130</sup>	19.841
<b>4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	547 <sup>75</sup>	352 <sup>131</sup>	1.261
<b>5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	217.936 <sup>76</sup>	263.197 <sup>132</sup>	478.386
<b>6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	99.696 <sup>77</sup>	-16.619 <sup>133</sup>	51.926
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	20.347 <sup>78</sup>	14.943 <sup>134</sup>	50.038
Totale	120.043 <sup>79</sup>	-1.676 <sup>135</sup>	101.964
<b>7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	0 <sup>80</sup>	0 <sup>136</sup>	0
<b>8. Spese di gestione</b>			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	7.000 <sup>81</sup>	6.162 <sup>137</sup>	15.849
b) Spese di amministrazione	8.489 <sup>82</sup>	9.222 <sup>138</sup>	17.360
Totale	15.489 <sup>83</sup>	15.384 <sup>139</sup>	33.209

Codice impresa

026

## ECONOMICO

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio 2005	Al 30 giugno dell'esercizio 2004	Al 31 dicembre dell'esercizio 2004
<b>9. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28 6.455	84 6.140	140 14.231
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 1.414	85 14.042	141 3.413
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 6.777	86 2.854	142 5.095
Totale	31 14.646	87 23.036	143 22.739
<b>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</b>	32 3.056	88 1.503	144 3.831
<b>11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	33 2.517	89 3.309	145 4.899
<b>12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)</b>	34 7.883	90 5.951	146 12.655
<b>13. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	35 15.347	91 23.783	147 52.575
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>			
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)</b>	36 136.942	92 123.749	148 283.763
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)</b>	37 15.347	93 23.783	149 52.575
<b>3. Proventi da investimenti dei rami danni</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 88.388	94 71.230	150 127.081
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 1.357	95 306	151 489
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 10.755	96 36.691	152 40.430
Totale	41 100.500	97 108.227	153 168.000
<b>4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)</b>	42 7.883	98 5.951	154 12.655
<b>5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 6.474	99 6.201	155 11.656
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 1.623	100 18.457	156 15.825
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 25.474	101 14.280	157 27.816
Totale	46 33.571	102 38.938	158 55.297
<b>6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)</b>	47 52.890	103 55.711	159 89.504
<b>7. Altri proventi</b>	48 49.591	104 27.408	160 61.632
<b>8. Altri oneri</b>	49 57.727	105 40.751	161 106.779
<b>9. Risultato della attività ordinaria</b>	50 166.075	106 153.718	162 327.045
<b>10. Proventi straordinari</b>	51 15.266	107 12.578	163 179.200
<b>11. Oneri straordinari</b>	52 8.241	108 8.343	164 10.749
<b>12. Risultato dell'attività straordinaria</b>	53 7.025	109 4.235	165 168.451
<b>13. Risultato prima delle imposte</b>	54 173.100	110 157.953	166 495.496
<b>14. Imposte sul risultato di periodo</b>	55 63.235	111 59.169	167 189.270
<b>15. Utile (perdita) di periodo</b>	56 109.865	112 98.784	168 306.226

## Parte C

### Informazioni sullo stato patrimoniale

Si ricorda che in data 31 dicembre 2004 ha avuto effetto la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della controllata SIS, Compagnia di Assicurazioni S.p.A.. Per rendere significativi i confronti, tutti i dati relativi al 1° semestre del precedente esercizio sono stati pertanto riclassificati in termini omogenei, aggregando opportunamente i valori delle semestrali 2004 di Milano Assicurazioni e di SIS. In allegato sono comunque riportati i "Prospetti Contabili di Raccordo", con l'indicazione delle poste contabili al 30 giugno 2004 delle singole Società.

#### Rapporti con imprese del Gruppo ed altre partecipate

Relativamente ai più significativi rapporti con imprese del Gruppo si rinvia a quanto commentato nell'apposito paragrafo inserito nella parte A della presente relazione.

In allegato forniamo:

- l'elenco delle imprese partecipate, con indicazione del valore al semestre e della quota posseduta diretta e indiretta (all. n. 1);
- l'ammontare e la natura degli incrementi e dei decrementi degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate, distinti tra azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3) (all. n. 2).

#### Attivi immateriali (voce B)

	30.6.2005	31.12.2004	30.6.2004
	<b>166.798</b>	<b>180.140</b>	<b>199.638</b>
Risultano così costituiti:			
Spese di acquisizione da ammortizzare	4.143	5.104	11.655
Costi di impianto e di ampliamento	511	618	717
Avviamento	161.326	173.322	185.367
Altri costi pluriennali	818	1.096	1.899
<b>Totale, come sopra</b>	<b>166.798</b>	<b>180.140</b>	<b>199.638</b>

La riduzione della voce "spese di acquisizione da ammortizzare" consegue alla decisione di cessare, a decorrere dall'esercizio 2003, il processo di ammortamento delle provvigioni su contratti poliennali, con conseguente imputazione a conto economico dell'intero importo erogato. L'importo iscritto al 30 giugno rappresenta pertanto la quota ancora da ammortizzare delle provvigioni su contratti poliennali vita stipulati fino al 31 dicembre 2002, che sono ripartite in relazione alla durata effettiva di ciascun contratto, con il limite di 10 anni.

La voce avviamento comprende:

L'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991	13.358
l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	26.856
l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	28.660
L'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	13.694
L'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nel 1995, del portafoglio di Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano nel 2003	56.254
L'avviamento iscritto nel 1999 a seguito della fusione per incorporazione de La Previdente Vita S.p.A.	17.814
L'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nel 2001, del portafoglio assicurativo Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata in Milano nel 2003	827
L'avviamento iscritto nel 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita	3.863
<b>Totale</b>	<b>161.326</b>

Tali avviamenti sono ammortizzati per quote costanti in 20 anni ad eccezione:

- dell'avviamento iscritto nel 1999 a seguito della fusione per incorporazione di Previdente Vita;
- dell'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo Profilo Life da parte di Maa Vita;
- dell'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita;

che sono ammortizzati in 10 anni.  
L'importo indicato è al netto delle quote di ammortamento di competenza del semestre, pari a € 11.996 migliaia.

**Terreni e Fabbricati (voce C.I)**

	30.6.2005	31.12.2004	30.6.2004
	<b>396.335</b>	<b>415.716</b>	<b>434.151</b>
Risultano così costituiti:			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	30.763	56.426	56.998
2. Immobili ad uso di terzi	294.801	295.696	318.259
3. Altri immobili	13.670	13.670	13.670
4. Immobilizzazioni in corso e acconti	57.101	49.924	45.224
<b>Totale, come sopra</b>	<b>396.335</b>	<b>415.716</b>	<b>434.151</b>

La variazione rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente è dovuta a:

Immobilizzazioni in corso e acconti	7.177
Opere di miglioria	1.782
Vendite	- 27.702
Ammortamenti	- 638
<b>Totale</b>	<b>-19.381</b>

La voce "immobilizzazioni in corso e acconti" riguarda gli acconti versati nel semestre in relazione alle operazioni immobiliari relative alle aree situate in Milano, Via Lancetti e in Roma Via Fiorentini, nonché quelli relativi all'immobile in corso di costruzione a Milano, in Via Castiglia.

Le vendite riguardano l'immobile situato in Assago, in passato già sede di Milano Assicurazioni e oggi interessato da un progetto di ristrutturazione, ceduto alla controllata immobiliare Meridiano Eur, nonché ulteriori porzioni dell'immobile situato in Milano, Piazza Caneva.

**Investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate (voce C.II)**

	30.6.2005	31.12.2004	30.6.2004
	<b>355.296</b>	<b>275.765</b>	<b>214.192</b>

Comprendono azioni e quote per € 330.634 migliaia, obbligazioni per € 3.987 migliaia e finanziamenti ad imprese del gruppo per € 20.675 migliaia.

La componente relativa ad azioni e quote comprende n. 4.302.557 azioni della controllante Fondiaria-SAI, pari al 2,52% del capitale sociale complessivo, in carico a € 78.507 migliaia; n. 6.479.700 azioni della controllante Premafin Finanziaria, in carico a € 7.320 migliaia; azioni e quote in Società controllate non quotate per € 234.565 migliaia; azioni e quote in Società consociate per € 9.257 migliaia nonché € 985 migliaia relativamente a Società collegate ed altre partecipate.

L'incremento rispetto al 31 dicembre 2004 deriva essenzialmente da versamenti in conto capitale effettuati nei confronti della controllata immobiliare Meridiano Eur, per € 41.800 migliaia, e finanziamenti erogati alla Società collegata Garibaldi S.c.s. per € 15.675 migliaia.

I versamenti in conto capitale erogati a Meridiano Eur sono stati effettuati per consentire alla controllata l'acquisizione, da Milano Assicurazioni, dell'immobile in Assago, già sede, in passato, della stessa Milano Assicurazioni, e oggi interessato da un progetto di ristrutturazione.

I finanziamenti erogati alla Società collegata Garibaldi S.c.s. sono correlabili al progetto immobiliare di sviluppo dell'area situata al confine settentrionale del centro storico di Milano denominata "Garibaldi Repubblica". Tale operazione è ampiamente commentata nella "parte A" della presente relazione, al capitolo dedicato alla gestione patrimoniale e finanziaria, al quale facciamo pertanto rinvio per ulteriori informazioni.

**Altri investimenti finanziari  
(voce C.III)**

	<b>30.6.2005</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>30.6.2004</b>
	<b>7.313.494</b>	<b>7.106.393</b>	<b>6.835.510</b>

Sono così composti:

Azioni e quote	816.412	798.092	724.267
Quote di fondi comuni di investimento	208.639	185.162	106.450
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.163.175	6.033.327	5.864.825
Finanziamenti	69.236	68.012	67.391
Investimenti finanziari diversi	56.032	21.800	72.577
<b>Totale, come sopra</b>	<b>7.313.494</b>	<b>7.106.393</b>	<b>6.835.510</b>

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto circolante presentano, rispetto ai prezzi di fine giugno, plusvalenze per € 23.481 migliaia; quelle iscritte nel comparto immobilizzato presentano plusvalenze per € 63.353 migliaia e minusvalenze per € 69.794 migliaia. Le minusvalenze riguardano principalmente le partecipazioni in Swiss Life Holding (2,45% del capitale) e nelle Assicurazioni Generali.

In particolare, Swiss Life Holding è in carico a 237,17 franchi svizzeri per azione, per un controvalore complessivo pari a € 127,4 milioni e presenta una minusvalenza di € 36,9 milioni rispetto alla quotazione di fine giugno, pari a CHF 169,2 per azione; il valore di carico trova comunque sostanziale conferma di congruità nei dati relativi all'embedded value, recentemente comunicati dalla stessa Società, in occasione della presentazione dei dati relativi al 1° semestre 2005.

Le azioni Generali sono in carico a € 28 per azione e presentano una minusvalenza complessiva di € 32,9 milioni rispetto alla quotazione del 30 giugno, pari a € 25,77 per azione. In questo caso la congruità del valore di carico è confermata da analisi sul fair value del titolo eseguite nel passato da esperti indipendenti e che trovano tuttora sostanziale conferma.

Le quote dei fondi comuni di investimento iscritti nell'attivo circolante presentano plusvalenze latenti per € 22.314 migliaia, mentre quelli facenti parte del comparto immobilizzato fanno registrare minusvalenze latenti per € 1.262 migliaia.

La voce obbligazioni e altri titoli a reddito fisso è così composta:

Titoli di stato quotati	4.433.477
Titoli di stato non quotati	4.985
Altri titoli quotati	1.414.290
Altri titoli non quotati	309.126
Obbligazioni convertibili quotate	1.297
<b>Totale</b>	<b>6.163.175</b>

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso quotati iscritti nel comparto non durevole presentano, rispetto ai prezzi di borsa di fine giugno, plusvalenze per € 126.600 migliaia; quelli relativi al comparto durevole presentano, sempre rispetto ai prezzi di borsa del 30 giugno, plusvalenze per € 146.341 migliaia e minusvalenze per € 716 migliaia.

La voce investimenti finanziari diversi comprende operazioni di pronti contro termine aventi ad oggetto titoli obbligazionari.

La tabella seguente riporta la situazione della sola componente relativa agli investimenti ad utilizzo durevole.

	30.6.2005	31.12.2004	30.6.2004
Azioni e quote	667.771	668.791	572.614
Quote di fondi comuni di investimento	2.582	2.582	2.582
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	971.589	1.032.728	1.113.703

Nell'allegato n. 3 figura la ripartizione, in base all'utilizzo durevole e non durevole, degli altri investimenti finanziari, separatamente per azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, altri investimenti finanziari (voci C.III.1, 2, 3, 5).

### Svalutazione di crediti

Nel corso del semestre sono state registrate perdite e svalutazioni di crediti per un importo complessivo di € 53.317 migliaia, di cui € 35.316 migliaia riguardano crediti verso assicurati per premi dei rami danni, € 2.517 migliaia crediti verso assicurati per premi dei rami vita mentre € 15.484 migliaia sono relativi a crediti diversi.

Di questi ultimi, € 13.988 migliaia riguardano le perdite registrate sui crediti verso Consap, a seguito della transazione con cui è stata definita la controversia relativa all'abolito istituto delle cessioni legali.



Peraltro, gli oneri prevedibili connessi a tale transazione erano già stati accantonati in precedenti esercizi al fondo rischi. Nel semestre in esame si è pertanto provveduto a prelevare l'intero ammontare accantonato, pari a € 20.700 migliaia, neutralizzando così integralmente l'impatto negativo della perdita su crediti, iscritta alla voce altri oneri per il già menzionato importo di € 13.988 migliaia, e della perdita sulle riserve tecniche, affluita nel conto tecnico vita per l'importo di € 6.459 migliaia.

Forniamo di seguito, distintamente per la gestione danni e per la gestione vita, la situazione dei "crediti verso assicurati" al 31 dicembre 2004 con i relativi incassi registrati nel semestre:

	Crediti al 31.12.2004	Incassi del semestre
RAMI DANNI	276.676	136.817
RAMI VITA	30.644	15.735
<b>Totale</b>	<b>307.320</b>	<b>152.552</b>

## Crediti

Forniamo di seguito il dettaglio della voce E.I - crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta:

	DANNI	VITA	Totale
Crediti verso assicurati	233.117	47.509	280.626
Crediti verso intermediari	220.203	3.280	223.483
Crediti verso compagnie	44.895	659	45.554
Assicurati e terzi per somme da recuperare	59.038	-	59.038
<b>Totale</b>	<b>557.253</b>	<b>51.448</b>	<b>608.701</b>

La voce E.III - altri crediti – risulta pari a € 270.664 migliaia ed è essenzialmente costituita da crediti verso l'erario, iscritti per l'importo di € 142.232 migliaia, da crediti per fatture emesse, essenzialmente nei confronti di Società del gruppo a fronte della ripartizione per competenza dei costi delle funzioni organizzative unificate a livello di gruppo, per € 64.989 migliaia nonché l'acconto IRES per l'esercizio in corso, pari a € 51.506, versato alla controllante Fondiaria Sai a seguito della adesione di Milano Assicurazioni al consolidato fiscale del gruppo.

## Altri elementi dell'attivo

La voce F.IV - altre attività – pari a € 302.331 migliaia, comprende, principalmente, imposte anticipate per € 170.268 migliaia nonché il conto di collegamento fra le gestioni vita e danni per € 92.065 migliaia, che trova analoga contropartita alla voce passività diverse.

**Riserve tecniche**

L'importo di € 2.201 migliaia iscritto nella voce C.I.3. "riserve tecniche diverse" rappresenta la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. L'importo è stato determinato secondo quanto previsto al punto 3 dell'art. 25 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175 (metodo analitico) anziché con il metodo forfetario utilizzato fino al bilancio 2004. La variazione di metodologia, effettuata anche in vista dell'introduzione dei Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS sui conti consolidati, ha determinato un impatto positivo sul saldo tecnico del ramo malattie di circa € 1.000 migliaia.

**Fondi per rischi ed oneri**

La voce "Fondi per rischi ed oneri", pari a € 162.224 migliaia, comprende fondi per imposte per € 112.379 migliaia e altri accantonamenti per € 49.845 migliaia. I fondi per imposte accolgono l'IRAP di competenza del semestre nonché le imposte differite al 30 giugno; il debito per IRES di competenza del semestre è invece contabilizzato fra i debiti verso la controllante Fondiaria Sai, a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale di gruppo. Gli altri accantonamenti riguardano potenziali oneri futuri, anche derivanti da contenziosi in essere; in particolare € 17.154 migliaia sono stanziati a fronte di contenziosi riguardanti la rete agenziale; € 8.226 migliaia riguardano contenziosi di natura diversa e € 22.465 migliaia si riferiscono ad altri oneri potenziali, non in contenzioso, e a spese da sostenere in futuro.

**Debiti e altre passività**

La voce G.I - debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta - pari a € 39.969 migliaia, comprende debiti verso intermediari per € 9.414 migliaia, debiti verso Compagnie per rapporti di coassicurazione per € 26.582 migliaia, depositi cauzionali e premi degli assicurati per € 299 migliaia e debiti verso fondi di garanzia a favore degli assicurati per € 3.674 migliaia.

La voce G.V – debiti e prestiti diversi – pari a € 211.901 migliaia, include fra l'altro: debiti per imposte sui premi incassati per € 44.476 migliaia; debiti per oneri tributari diversi per € 4.930 migliaia; debiti verso enti previdenziali per € 14.087 migliaia; € 79.852 migliaia di debiti verso fornitori per beni e servizi acquisiti e verso Società del gruppo Fondiaria-SAI per la quota di competenza dei costi dei servizi unificati a livello di gruppo; debiti verso la controllante Fondiaria Sai per IRES di competenza del semestre per € 54.669 migliaia; l'IRES di competenza del semestre è stata iscritta in tale voce a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del gruppo.

La voce G.VII - altre passività - pari a € 221.928 migliaia, comprende, fra l'altro, gli stanziamenti per provvigioni su premi in corso di riscossione e sopraprovvigioni di competenza del periodo per un totale di € 44.502 migliaia, il conto di collegamento fra le gestioni vita e danni, pari a € 92.065 migliaia, che trova analoga contropartita fra le altre attività, nonché € 57.092 migliaia a fronte di assegni emessi per pagamento di sinistri e somme vita, non ancora incassati dai beneficiari alla data del 30 giugno.

**Crediti e debiti esigibili  
oltre dodici mesi**

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:

- € 43.920 migliaia a fronte del prestito con garanzia reale "mezzanino" concesso a Ganimede S.r.l. in relazione alla operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003; tale prestito, della durata di sette anni dalla data di erogazione e scadente quindi nel dicembre 2010, prevede peraltro rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione; in ogni momento il debitore ha inoltre la facoltà di effettuare il rimborso anticipato, totale o parziale, del finanziamento.
- € 23.642 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.
- € 119 migliaia di prestiti diversi esigibili oltre il 30 giugno 2006.

La voce E dell'attivo "crediti" comprende € 42.565 migliaia di crediti verso intermediari di assicurazione, essenzialmente connessi a trattamenti di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa, esigibili oltre un anno, dei quali € 14.953 migliaia sono esigibili oltre i cinque anni.

**Passività subordinate**

Al 30 giugno 2005 non esistevano passività subordinate.

**Garanzie, impegni ed  
altri conti d'ordine**

**Garanzie prestate**

L'importo iscritto riguarda essenzialmente depositi bancari a garanzia di sinistri in contenzioso.

### **Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa**

La voce comprende:

- le fidejussioni rilasciate dagli agenti in adempimento dei relativi mandati agenziali, iscritte per € 151.515 migliaia.
- Le garanzie ricevute in relazione ad operazioni su titoli effettuate nel semestre, per € 128.000 migliaia.
- La garanzia ipotecaria ricevuta a fronte del finanziamento "mezzanino" erogato a Ganimede S.r.l. in relazione alla operazione di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nel corso dell'esercizio 2003, iscritta per € 46.376 migliaia.
- Garanzie diverse per € 19.352 migliaia.

### **Impegni**

La voce include:

- € 26.808 migliaia prevalentemente a fronte di opzioni put acquistate su titoli obbligazionari.
- € 18.416 migliaia iscritte a fronte degli impegni derivanti da operazioni di pronti contro termine in essere alla data del 30 giugno;
- Titoli da consegnare per € 687.475 migliaia e titoli da ricevere per € 469.358 migliaia a fronte di operazioni stipulate nel semestre in esame con regolamento successivo al 30 giugno.

### **Altri conti d'ordine**

Comprendono essenzialmente i titoli di proprietà dell'impresa in deposito a custodia presso terzi, iscritti in adempimento del provvedimento ISVAP n. 00735 del 1° dicembre 1997.

## Parte D Informazioni sul conto economico

### Premi emessi

Forniamo di seguito il dettaglio dei premi contabilizzati, al netto delle cessioni in riassicurazione:

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Lavoro diretto	1.370.941	280.597	1.651.538
Lavoro indiretto	4.775	81	4.856
<b>Totale premi lordi</b>	<b>1.375.716</b>	<b>280.678</b>	<b>1.656.394</b>
Lavoro ceduto	26.930	6.064	32.994
Lavoro retroceduto	250	54	304
<b>Totale premi netti</b>	<b>1.348.536</b>	<b>274.560</b>	<b>1.623.096</b>

Per quanto concerne il dettaglio per ramo dei premi emessi del lavoro diretto facciamo rinvio alla tabella inserita nella "parte A" della presente relazione, nel paragrafo dedicato all'andamento della gestione assicurativa.

### Variazione della riserva premi

Il dettaglio della variazione di riserva premi dei rami danni, inclusa nella voce I.1 - premi di competenza - è il seguente:

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Lavoro diretto	44.114	242	43.872
Lavoro indiretto	123	-	123
<b>Totale</b>	<b>44.237</b>	<b>242</b>	<b>43.995</b>

**Oneri relativi ai sinistri**

Forniamo di seguito il dettaglio della voce I.4 del conto tecnico dei rami danni e della voce II.5 del conto tecnico dei rami vita:

**Rami danni**

	<b>Importo Lordo</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Importo Netto</b>
Sinistri pagati	962.980	9.754	953.226
Variazione dei recuperi	30.474	-	30.474
Variazione della riserva sinistri	19.733	-3.948	23.681
<b>Totale</b>	<b>952.239</b>	<b>5.806</b>	<b>946.433</b>

**Rami vita**

	<b>Importo Lordo</b>	<b>Cessioni</b>	<b>Importo Netto</b>
Somme pagate	221.980	12.583	209.397
Variazione riserva somme da pagare	8.240	-299	8.539
<b>Totale</b>	<b>230.220</b>	<b>12.284</b>	<b>217.936</b>

**Proventi ed oneri degli investimenti**

Le tabelle seguenti evidenziano rispettivamente il dettaglio dei proventi e degli oneri da investimenti, separatamente per la gestione danni e la gestione vita:

	<b>RAMI DANNI</b>	<b>RAMI VITA</b>	<b>Totale</b>
Proventi derivanti da azioni e quote	38.771	5.601	44.372
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	<i>4.104</i>	<i>1.166</i>	<i>5.270</i>
Proventi dei terreni e fabbricati	6.256	-	6.256
Proventi degli altri investimenti	43.361	68.215	111.576
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	<i>5</i>	<i>-</i>	<i>5</i>
<b>Totale</b>	<b>88.388</b>	<b>73.816</b>	<b>162.204</b>
Riprese di rettifiche di valore	1.357	4.615	5.972
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
Profitti sul realizzo di investimenti	10.755	25.197	35.952
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
<b>Totale proventi</b>	<b>100.500</b>	<b>103.628</b>	<b>204.128</b>

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Oneri inerenti azioni e quote	180	28	208
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-	-	-
Oneri inerenti terreni e fabbricati	4.159	-	4.159
Oneri degli altri investimenti	2.135	6.427	8.562
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>6.474</b>	<b>6.455</b>	<b>12.929</b>
Rettifiche di valore	1.623	1.414	3.037
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-	-	-
Oneri sul realizzo di investimenti	25.474	6.777	32.251
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	-	-	-
<b>Totale oneri</b>	<b>33.571</b>	<b>14.646</b>	<b>48.217</b>

### Altri proventi ed altri oneri

Il saldo netto, pari a € 8.136 migliaia di oneri, è così costituito:

	Proventi	Oneri	Netto
Interessi su crediti e debiti	2.869	191	2.678
Proventi ed oneri amministrativi c/terzi	17.735	17.735	-
Prelievi ed accantonamenti fondi rischi e oneri	24.481	10.533	13.948
Quote di ammortamento attivi immateriali	-	12.381	-12.381
Altri proventi – oneri	4.506	16.887	-12.381
<b>Totale</b>	<b>49.591</b>	<b>57.727</b>	<b>-8.136</b>

I prelievi dai fondi rischi ed oneri comprendono l'importo di € 20.700 migliaia prelevato nel semestre a seguito della definizione del contenzioso con Consap relativo all'abolito istituto delle cessioni legali; tale prelievo neutralizza l'impatto negativo a conto economico delle perdite derivanti da detta transazione e rilevate nel conto tecnico vita per la parte relativa alle riserve tecniche a carico di Consap (€ 6.459 migliaia) e fra gli altri oneri, per la parte riferibile ai crediti di conto corrente (€ 13.988 migliaia).

Le quote di ammortamento di attivi immateriali comprendono € 11.996 migliaia di quote relative ad avviamenti iscritti all'attivo; per ulteriori dettagli su tale componente rinviamo ai commenti contenuti nella parte della presente relazione dedicata alle informazioni sullo stato patrimoniale.

### Proventi ed oneri straordinari

La tabella evidenzia le principali componenti degli oneri e dei proventi straordinari iscritti nel conto non tecnico:

	Proventi Straordinari	Oneri Straordinari	Proventi Netti
Plusvalenze da alienazione immobili	11.048	273	10.775
Minusvalenze da alienazione Azioni e quote	561	-	561
Plusvalenze da alienazione Obbligazioni	2.878	570	2.308
Altri proventi e oneri straordinari	779	7.398	-6.619
<b>Totale</b>	<b>15.266</b>	<b>8.241</b>	<b>7.025</b>

Le plusvalenze da alienazione di immobili derivano, per € 8.566 migliaia, dalla cessione alla controllata immobiliare Meridiano Eur, dell'immobile in Assago, già sede, in passato, di Milano Assicurazioni, e oggi interessato da un progetto di ristrutturazione.

Gli altri oneri straordinari comprendono fra l'altro costi connessi con il ciclo liquidazione sinistri, essenzialmente riferiti alla incorporata SIS Compagnia di Assicurazioni e costi straordinari relativi ad un immobile ceduto.

### Imposte sul risultato di periodo

Il carico fiscale è stato determinato in base alle imposte correnti sul reddito imponibile ed alla variazione delle imposte anticipate e differite di competenza, rilevate a seguito delle differenze temporanee fra valori contabili e valori fiscali che sono sorte o che si sono annullate nel semestre in esame. Il tax rate del semestre è inferiore rispetto a quello del corrispondente semestre del precedente esercizio essenzialmente per effetto dei maggiori dividendi incassati, che sono esenti per la quasi totalità.

La composizione della voce imposte è la seguente:

Imposte correnti Ires e Irap	65.021
Diminuzione, nel semestre, delle imposte anticipate	4.114
Diminuzione, nel semestre, delle imposte differite:	- 5.900
<b>Imposte di competenza</b>	<b>63.235</b>



## Parte E Altre informazioni

### Ammontare prevedibile dei margini di solvibilità

In base agli andamenti economici registrati nel semestre ed alla prevedibile evoluzione della gestione, è stimabile che la situazione dei margini di solvibilità alla chiusura dell'esercizio possa assumere i seguenti ordini di grandezza (dati in milioni di Euro):

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Margine da costituire	428	170	598
Elementi costitutivi (*)	758	271	1.029
<b>Eccedenza</b>	<b>330</b>	<b>101</b>	<b>431</b>

(\*) escluso il risultato di esercizio

### Copertura delle riserve tecniche alla chiusura del semestre

Nei rami vita gli investimenti iscritti nel registro delle attività a copertura delle riserve tecniche presentano una eccedenza di circa € 166 milioni rispetto alle riserve tecniche da coprire al 30 giugno. Nei rami danni l'incremento delle riserve tecniche registrato nel 1° semestre è ampiamente coperto da attivi disponibili.

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.  
Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005



---

*Allegati*

---

IMPRESA: **MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.****INFORMAZIONI RELATIVE ALLE**

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2005

N. ord.	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. ORD. - SAN SEVERO (FG)
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. PRIV. - SAN SEVERO (FG)
3	B	NQ	1	DIALOGO ASS.NI - MILANO
6	C	NQ	9	EFFE SERVIZI S.p.A. - FIRENZE
7	B	NQ	2	FINITALIA S.p.A. - MILANO
7	B	NQ	2	FINITALIA S.p.A. - MILANO
8	B	NQ	1	FONDIPREV S.p.A. - FIRENZE
9	C	NQ	9	SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l - FIRENZE
15	C	NQ	4	NUOVE INIZIATIVE TOSCANI S.r.l. - FIRENZE
17	D	NQ	9	SISTEMI SANITARI S.r.l. - MILANO
19	B	NQ	1	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. MILANO
20	B	NQ	9	UNISERVIZI ScrI - MILANO
20	B	NQ	9	UNISERVIZI ScrI - MILANO
21	E	NQ	1	COMP.TIRRENA DI ASS.NI (in liquid) - MILANO
22	A	Q	1	FONDIARIA SAI - FIRENZE
22	A	Q	1	FONDIARIA SAI - FIRENZE
23	A	Q	2	PREMAFIN HDP - ROMA
26	B	NQ	2	MAA FINANZIARIA S.p.A. MILANO
27	B	NQ	4	MERIDIANO EUR - MILANO
28	B	NQ	4	MERIDIANO ORIZZONTI - MILANO
30	B	NQ	9	SOGEINT S.r.l - MILANO
32	C	NQ	9	SAIAGRICOLA - TORINO
33	E	NQ	9	CESTAR S.r.l - MILANO
34	E	NQ	9	UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l. MILANO
35	B	NQ	1	NOVARA ASSICURA S.p.A - NOVARA
36	C	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. - TORINO
37	D	NQ	4	GARIBALDI S.C.S. - LUSSEMBURGO

(\*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o pe

## (1) Tipo

- a = Società controllanti
- b = Società controllate
- c = Società consociate
- d = Società collegate
- e = Altre

## (2) Indicare Q per i titoli negoziati

- in mercati regolamentati
- e NQ per gli altri

## (3) Attività svolta

- 1 = Compagnia di assicurazione
- 2 = Società finanziaria
- 3 = Istituto di credito
- 4 = Società immobiliare
- 5 = Società fiduciaria
- 6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

## IMPRESE PARTECIPATE (\*)

(Importi in migliaia di euro)

Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
	Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
Euro	10.244.000	19.700.000	D	155	0,18		0,18
Euro	10.244.000	19.700.000	D	28	0,22		0,22
Euro	8.831.774	8.831.774	D	6.910	99,85		99,85
Euro	45.900	90.000	D	84	40,00		40,00
Euro	15.376.285	15.376.285	D	10.022	50,00		50,00
Euro	15.376.285	15.376.285	V	3.120	10,00		10,00
Euro	6.240.000	12.000.000	D	4.834	60,00		60,00
Euro	104.000	200.000	D	242	30,00		30,00
Euro	26.000.000	50.000.000	D	2.240	3,12		3,12
Euro	1.872.000	3.600.000	D	512	25,71		25,71
Euro	5.164.600	10.000	D	5.187	100,00		100,00
Euro	5.200.000	10.000.000	D	4.321	51,80	1,20	53,00
Euro	5.200.000	10.000.000	V	417	5,00		5,00
Euro	17.850.000	35.000.000			11,14		11,14
Euro	170.556.935	170.556.935	D	56.989	1,73		1,73
Euro	170.556.935	170.556.935	V	21.518	0,79		0,79
Euro	313.728.524	313.728.524	D	7.320	2,07		2,07
Euro	774.000	150.000	D	1.401	100,00		100,00
Euro	10.000	10.000	D	131.810	100,00		100,00
Euro	10.000	10.000	D	51.310	100,00		100,00
Euro	10.000	1	D	132	100,00		100,00
Euro	50.000.000	50.000.000	D	5.037	6,80		6,80
Euro	2.040.000	4.000.000	D	234	11,35		11,35
Euro	1.000.000	1.000.000	D	57	10,98		10,98
Euro	13.000.000	13.000.000	D	15.100	100,00		100,00
Euro	3.913.588	3.913.588	D	1.655	40,00		40,00
Euro	1.001	1.001	D	0	47,95		47,95

\* interposta persona.

(4) Importi in valuta originaria

(5) Valore riportato nella relazione semestrale

(6) Indicare:

D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)

V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)

V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)

V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alla partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

IMPRESA: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Codice impresa

0 2 6

**Variazioni 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)**

Dati riferiti al primo semestre dell'anno **2005**

(Importi in migliaia di euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	1 245.224	21 0	41 0
Incrementi nel periodo: .....	+	2 60.355	22 0	42 20.675
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		3 60.355	23	43 20.675
riprese di valore .....		4	24	44
rivalutazioni .....		5		
altre variazioni .....		6	26	46
Decrementi nel periodo: .....	-	7 0	27 0	47 0
per: vendite o rimborsi .....		8	28	48
svalutazioni .....		9	29	49
altre variazioni .....		10	30	50
<b>Totale</b> .....		11 305.579	31 0	51 20.675
Valore corrente .....		12 317.974	32	52 20.675
Rivalutazioni totali .....		13		
Svalutazioni totali .....		14 50.807	34	54

(\*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Codice impresa 

0	2	6
---	---	---

**Variazioni 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)**Dati riferiti al primo semestre dell'anno **2005**

(Importi in migliaia di euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	1 26.541	21 4.000	41
Incrementi nel periodo: .....	+	2 151	22 0	42 0
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		3 151	23	43
riprese di valore .....		4	24	44
rivalutazioni .....		5		
altre variazioni .....		6	26	46
Decrementi nel periodo: .....	-	7 1.636	27 13	47
per: vendite o rimborsi .....		8 1.636	28	48
svalutazioni .....		9	29 13	49
altre variazioni .....		10	30	50
<b>Totale</b> .....		11 25.056	31 3.987	51
Valore corrente .....		12 34.055	32 3.987	52
Rivalutazioni totali .....		13		
Svalutazioni totali .....		14 358	34 13	54

(\*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: **MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.****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, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5)**

Dati riferiti al primo semestre dell'anno

**2005**

## I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole			
	Valore (1)		Valore corrente	
1. Azioni e quote di imprese: .....	1	526.341	13	529.822
a) azioni quotate .....	2	518.307	14	521.788
b) azioni non quotate .....	3	142	15	142
c) quote .....	4	7.892	16	7.892
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	5	2.582	17	1.321
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	6	123.139	18	132.535
a1) titoli di Stato quotati .....	7	79.642	19	86.835
a2) altri titoli quotati .....	8	33.041	20	35.120
b1) titoli di Stato non quotati .....	9		21	
b2) altri titoli non quotati .....	10	9.765	22	9.631
c) obbligazioni convertibili .....	11	691	23	949
5. Altri .....	12	0	24	0

## II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole			
	Valore (1)		Valore corrente	
1. Azioni e quote di imprese: .....	38	141.430	50	131.508
a) azioni quotate .....	39	141.413	51	131.491
b) azioni non quotate .....	40	9	52	9
c) quote .....	41	8	53	8
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	42		54	
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	43	848.450	55	984.679
a1) titoli di Stato quotati .....	44	609.338	56	721.647
a2) altri titoli quotati .....	45	197.813	57	219.784
b1) titoli di Stato non quotati .....	46	4.985	58	5.904
b2) altri titoli non quotati .....	47	36.283	59	37.313
c) obbligazioni convertibili .....	48	31	60	31
5. Altri .....	49		61	

(1) valore riportato nella relazione semestrale



(Importi in migliaia di euro)

Portafoglio a utilizzo non durevole				Totale			
Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)		Valore corrente	
25	71.934	2	89.234	14	598.275	26	619.056
26	71.934	3	89.234	15	590.241	27	611.022
27		4		16	142	28	142
28		5		17	7.892	29	7.892
29	138.044	6	154.282	18	140.626	30	155.603
30	2.615.202	7	2.643.876	19	2.738.341	31	2.776.411
31	2.087.826	8	2.107.868	20	2.167.468	32	2.194.703
32	316.889	9	325.462	21	349.930	33	360.582
33		10		22	0	34	0
34	210.487	11	210.546	23	220.252	35	220.177
		12		24	691	36	949
1	53.434	13	53.434	25	53.434	37	53.434

Portafoglio a utilizzo non durevole				Totale			
Valore (1)		Valore corrente		Valore (1)		Valore corrente	
62	76.708	11	82.888	23	218.138	35	214.396
	76.708	12	82.888	24	218.121	36	214.379
1		13		25	9	37	9
2		14		26	8	38	8
3	68.013	15	74.089	27	68.013	39	74.089
4	2.576.384	16	2.674.309	28	3.424.834	40	3.658.988
5	1.656.671	17	1.727.099	29	2.266.009	41	2.448.746
6	866.547	18	893.714	30	1.064.360	42	1.113.498
7		19		31	4.985	43	5.904
8	52.591	20	52.921	32	88.874	44	90.234
9	575	21	575	33	606	45	606
10	456	22	464	34	456	46	464

**Elenco delle società controllate, collegate e partecipate in misura superiore al 10% del capitale con diritto di voto**  
(anche ai sensi dell'art. 126 della delibera CONSOB 14/5/99 n. 11971)

Denominazione e sede sociale	Divisa	Capitale sociale	
		Importo	Numero azioni
<b>Società controllate italiane</b>			
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. MILANO	Euro	8.831.774	8.831.774
FINALIA S.p.A. MILANO	Euro	15.376.285	15.376.285
FONDIPREV S.p.A. FIRENZE	Euro	6.240.000	12.000.000
MAA FINANZIARIA S.p.A. MILANO	Euro	774.000	150.000
MERIDIANO EUR MILANO	Euro	10.000	10.000
MERIDIANO ORIZZONTI MILANO	Euro	10.000	10.000
NOVARA ASSICURA S.p.A. NOVARA	Euro	13.000.000	13.000.000
SOGEINT S.r.l. MILANO	Euro	10.000	1
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. MILANO	Euro	5.164.600	10.000
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l. MILANO	Euro	5.200.000	10.000.000
<b>Società consociate italiane</b>			
EFFE SERVIZI S.r.l. FIRENZE	Euro	45.900	90.000
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. TORINO	Euro	3.913.588	3.913.588
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l. FIRENZE	Euro	104.000	200.000
<b>Società collegate italiane</b>			
GARIBALDI S.C.S. LUSSEMBURGO	Euro	1.001	1.001
SISTEMI SANITARI S.p.A. MILANO	Euro	1.872.000	3.600.000
<b>Altre partecipazioni superiori al 10% del capitale con diritto di voto</b>			
CESTAR S.r.l. MILANO	Euro	2.040.000	4.000.000
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l. MILANO	Euro	1.000.000	1.000.000
COMP. TIRRENA DI ASS.NI (in liquidaz.) MILANO	Euro	17.850.000	35.000.000

(1) Importi in valuta originaria

Patrimonio netto (1)	Risultato di esercizio	Valore di carico (quota diretta)	Quota posseduta a titolo di proprietà			
			Diretta %	Indiretta %	Tramite società controllata	Totale %
6.955.437	34.710	6.910.218	99,85			99,85
20.595.803	364.994	13.141.743	60,00			60,00
8.753.305	301.975	4.834.037	60,00			60,00
933.790	-5.476	1.400.880	100,00			100,00
133.479.235	461.702	131.810.000	100,00			100,00
51.344.833	50.491	51.310.000	100,00			100,00
15.100.000	0	15.100.000	100,00			100,00
43.803	-56.197	132.126	100,00			100,00
8.226.793	563.698	5.187.325	100,00			100,00
8.337.799	-4.319	4.738.324	56,80	1,00 SYSTEMA COMPAGNIA ASS. 0,10 DIALOGO ASSICURAZIONI 0,10 FINITALIA		58,00
		<b>234.564.653</b>				
229.656	0	83.938	40,00			40,00
4.493.197	334.699	1.654.935	40,00			40,00
757.531	-10.683	242.011	30,00			30,00
		<b>1.980.884</b>				
		480	47,95			47,95
		511.741	25,71			25,71
		<b>512.221</b>				
		234.386	11,35			11,35
		56.645	10,98			10,98
		0	11,14			11,14

291.031

**STATO PATRIMONIALE DI RACCORDO GIUGNO 2004**

ATTIVO	Milano Assicurazioni	SIS Assicurazioni	Rettifiche	Totale
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>				0
<b>B. Attivi immateriali</b>				
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	11.655			11.655
2. Altri attivi	187.929	54		187.983
Totale	199.584	54	0	199.638
<b>C. Investimenti</b>				
I - Terreni e fabbricati	433.887	264		434.151
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote	224.020		-13.828	210.192
2. Obbligazioni	4.000			4.000
3. Finanziamenti				0
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	228.020	0	-13.828	214.192
III - Altri investimenti finanziari				
1. Azioni e quote	724.267			724.267
2. Quote di fondi comuni di investimento	106.450			106.450
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.793.732	71.093		5.864.825
4. Finanziamenti	67.369	22		67.391
5. Altri	72.577			72.577
Totale altri investimenti finanziari	6.764.395	71.115	0	6.835.510
IV - Depositi presso imprese cedenti	7.422			7.422
Totale	7.433.724	71.379	-13.828	7.491.275
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>				
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	317.400			317.400
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				0
Totale	317.400	0	0	317.400
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>				
I - Riserve tecniche dei rami danni	212.359	41.338		253.697
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	205.691			205.691
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				0
Totale	418.050	41.338	0	459.388
<b>E. Crediti</b>				
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	551.138	5.249		556.387
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	126.700	272		126.972
III - Altri crediti	231.060	5.373		236.433
Totale	908.898	10.894	0	919.792
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>				
I - Attivi materiali e scorte	4.131	68		4.199
II - Disponibilità liquide	98.074	8.563		106.637
III - Azioni o quote proprie				1
IV - Altre attività	240.680	1.010		241.690
Totale	342.886	9.641	0	352.527
<b>G. Ratei e risconti</b>	67.265	695		67.960
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>9.687.807</b>	<b>134.001</b>	<b>-13.828</b>	<b>9.807.980</b>

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	Milano Assicurazioni	SIS Assicurazioni	Rettifiche	Totale
<b>A. Patrimonio netto</b>				
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	238.569	15.000	-15.000	238.569
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	324.966			324.966
III - Riserva legale	42.097	494	-494	42.097
IV - Altre riserve patrimoniali	470.926			470.926
V - Utili (perdite) portati a nuovo	6.286			6.286
VI - Utile (perdita) di periodo	98.784	-1.666	1.666	98.784
Totale	1.181.628	13.828	-13.828	1.181.628
<b>B. Passività subordinate</b>				0
<b>C. Riserve tecniche</b>				
I - Rami danni				
1. Riserva premi	942.409	14.159		956.568
2. Riserva sinistri	3.070.774	94.300		3.165.074
3. Riserve tecniche diverse	3.234			3.234
4. Riserve di perequazione	4.029			4.029
Totale riserve tecniche rami danni	4.020.446	108.459	0	4.128.905
II - Rami vita				
1. Riserve matematiche	3.384.911			3.384.911
2. Riserva per somme da pagare	14.775			14.775
3. Riserve tecniche diverse	25.854			25.854
Totale riserve tecniche rami vita	3.425.540	0	0	3.425.540
Totale	7.445.986	108.459	0	7.554.445
<b>D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>				
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	317.286			317.286
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				0
Totale	317.286	0	0	317.286
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	132.263	650		132.913
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	182.550			182.550
<b>G. Debiti e altre passività</b>				
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	29.659	3.956		33.615
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	22.623	1.133		23.756
III - Prestiti obbligazionari				0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari				0
V - Debiti e prestiti diversi	214.918	3.889		218.807
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	28.535	306		28.841
VII - Altre passività	132.305	1.780		134.085
Totale	428.040	11.064	0	439.104
<b>H. Ratei e risconti</b>	54			54
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>9.687.807</b>	<b>134.001</b>	<b>-13.828</b>	<b>9.807.980</b>

**GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE**

I. Garanzie prestate	9.228			9.228
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	213.692	465		214.157
III. Impegni	597.955			597.955
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi				0
V. Altri	7.098.045	71.515		7.169.560
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>7.918.920</b>	<b>71.980</b>	<b>0</b>	<b>7.990.900</b>

**CONTO ECONOMICO DI RACCORDO GIUGNO 2004**

	Milano Assicurazioni	SIS Assicurazioni	Rettifiche	Totale
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>				
<b>1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	1.251.545	12.392		1.263.937
<b>2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)</b>	54.808	903		55.711
<b>3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	8.216			8.216
<b>4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione</b>	901.370	11.009		912.379
<b>5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	9			9
<b>6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>				0
<b>7. Spese di gestione:</b>				
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	193.597	1.701		195.298
b) Spese di amministrazione	47.792	1.261		49.053
Totale	241.389	2.962	0	244.351
<b>8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	47.015	7		47.022
<b>9. Variazione delle riserve di perequazione</b>	354			354
<b>10. Risultato del conto tecnico dei rami danni</b>	124.432	-683	0	123.749
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>				
<b>1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	222.964			222.964
<b>2. Proventi da investimenti</b>				
a) Proventi derivanti da investimenti	73.510			73.510
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	4.887			4.887
c) Profitti sul realizzo di investimenti	23.756			23.756
Totale	102.153	0	0	102.153
<b>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</b>	9.018			9.018
<b>4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	352			352
<b>5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	263.197			263.197
<b>6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>				
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	-16.619			-16.619
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	14.943			14.943
Totale	-1.676	0	0	-1.676
<b>7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>				
<b>8. Spese di gestione</b>				
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6.162			6.162
b) Spese di amministrazione	9.222			9.222
Totale	15.384	0	0	15.384

(Importi in migliaia di Euro)

	Milano Assicurazioni	SIS Assicurazioni	Rettifiche	Totale
<b>9. Oneri patrimoniali e finanziari</b>				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	6.140			6.140
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	14.042			14.042
c) Perdite sul realizzo di investimenti	2.854			2.854
Totale	23.036	0	0	23.036
<b>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</b>	1.503			1.503
<b>11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	3.309			3.309
<b>12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)</b>	5.951			5.951
<b>13. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	23.783	0	0	23.783
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>				
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)</b>	124.432	-683	0	123.749
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)</b>	23.783	0	0	23.783
<b>3. Proventi da investimenti dei rami danni</b>				
a) Proventi derivanti da investimenti	70.265	965		71.230
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	272	34		306
c) Profitti sul realizzo di investimenti	36.453	238		36.691
Totale	106.990	1.237	0	108.227
<b>4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)</b>	5.951	0	0	5.951
<b>5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni</b>				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	6.177	24		6.201
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	19.968	155	-1.666	18.457
c) Perdite sul realizzo di investimenti	14.280			14.280
Totale	40.425	179	-1.666	38.938
<b>6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)</b>	54.808	903	0	55.711
<b>7. Altri proventi</b>	26.978	430		27.408
<b>8. Altri oneri</b>	39.570	1.181		40.751
<b>9. Risultato della attività ordinaria</b>	153.331	-1.279	1.666	153.718
<b>10. Proventi straordinari</b>	12.570	8		12.578
<b>11. Oneri straordinari</b>	7.948	395		8.343
<b>12. Risultato dell'attività straordinaria</b>	4.622	-387	0	4.235
<b>13. Risultato prima delle imposte</b>	157.953	-1.666	1.666	157.953
<b>14. Imposte sul risultato di periodo</b>	59.169			59.169
<b>15. Utile (perdita) di periodo</b>	98.784	-1.666	1.666	98.784