



***Relazione Trimestrale Consolidata
al 31 Marzo 2006***

Relazione Trimestrale Consolidata al 31 Marzo 2006

(ai sensi dell'art. 82 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999)

Indice

	<i>Pag.</i>
Composizione degli Organi Statutari	7
Premi emessi	11
Situazione economica del trimestre	13
Posizione finanziaria netta	15
Patrimonio Netto	19
Andamento gestionale e note di commento	21
Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del trimestre	32
Prevedibile evoluzione dell'attività	32
Criteri di redazione e area di consolidamento	33

Composizione degli Organi statutari

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

- 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; il Dott. Francesco Randazzo è stato nominato dall'Assemblea del 26 aprile 2006 in sostituzione del dimissionario Avv. Luigi Pisanu. L'intero Consiglio resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

*Relazione trimestrale consolidata
al 31 Marzo 2006*

IL GRUPPO MILANO ASSICURAZIONI

Il gruppo Milano Assicurazioni è costituito da n. 11 Società compresa la capogruppo. Di queste n. 5 Società operano nel settore assicurativo, n. 3 Società nel settore immobiliare e le restanti n. 3 Società sono imprese di servizi vari.

La capogruppo Milano Assicurazioni S.p.A. rappresenta un primario operatore assicurativo del mercato italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, con una rete di vendita costituita da oltre 1.400 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

La sede legale è a Milano, in Via Senigallia 18/2.

Negli ultimi anni Milano Assicurazioni ha rafforzato la propria posizione sul mercato nazionale anche attraverso operazioni di fusione societaria; ricordiamo in particolare l'incorporazione di Nuova Maa e Maa Vita, avvenuta nell'esercizio 2003; l'incorporazione di SIS, Compagnia di Assicurazioni, avvenuta nel 2004 e, da ultimo, la incorporazione di First Life, avvenuta il 31 dicembre 2005, che consentirà a Milano Assicurazioni di operare direttamente nel settore dei Fondi Pensione Aperti.

Milano Assicurazioni è controllata da Fondiaria-Sai, leader del mercato assicurativo italiano nei rami danni e che esercita, fra l'altro, nei confronti di Milano Assicurazioni, attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile.

PREMI EMESSI

I premi e gli accessori del lavoro diretto e indiretto emessi nel 1° trimestre 2006 ammontano complessivamente a € 865.953 migliaia e registrano un incremento del 7,05% rispetto al corrispondente trimestre del precedente esercizio.

Nel lavoro diretto la raccolta premi è stata pari a € 863.585 migliaia (+ 7,11% rispetto al 1° trimestre 2005). In particolare, nei rami danni, sono stati emessi premi per € 701.442 migliaia con un aumento del 4,21%, derivante da un incremento del 4,44% nei rami auto e del 3,53% negli altri rami danni.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 162.143 migliaia, con un incremento del 21,78% rispetto al 1° trimestre 2005. Lo sviluppo è essenzialmente dovuto ai prodotti di tipo tradizionale, che registrano un incremento del 22,54%, con premi pari a € 77.919 migliaia e a quelli di capitalizzazione, che si attestano a € 83.941 migliaia (+ 21,03%). Di ammontare limitato l'apporto dei premi relativi a prodotti index linked (€ 271 migliaia), che non hanno formato oggetto di iniziative commerciali nel corso del trimestre in esame, analogamente a quanto era avvenuto nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Ricordiamo che ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi) gli importi iscritti nella voce premi sono relativi ai contratti con rischio assicurativo significativo e agli strumenti finanziari con partecipazione discrezionale, mentre gli strumenti finanziari diversi, e in particolare, i contratti *index linked* di pura capitalizzazione e i contratti *unit linked*, sono trattati con il metodo del *deposit accounting* che prevede, sostanzialmente, l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione fra le passività finanziarie dell'importo maturato a favore dei contraenti.

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 2.368 migliaia contro € 2.636 migliaia emessi nell'esercizio precedente (- 10,17%). L'esiguità dei premi raccolti consegue alla decisione, già presa in passato, di cessare le nuove sottoscrizioni nel mercato del lavoro indiretto.

La tabella che segue riepiloga i dati relativi ai premi emessi, con indicazione delle variazioni rispetto al 1° trimestre 2005.

(€ migliaia)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	701.442	673.135	4,21
Rami Vita	162.143	133.144	21,78
Totale lavoro diretto	863.585	806.279	7,11
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	2.340	2.595	-9,83
Rami Vita	28	41	-31,71
Totale lavoro indiretto	2.368	2.636	-10,17
TOTALE GENERALE	865.953	808.915	7,05
di cui:			
Rami Danni	703.782	675.730	4,15
Rami Vita	162.171	133.185	21,76

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Il primo trimestre dell'esercizio 2006 chiude con un utile di gruppo di € 71.303 migliaia, sostanzialmente stabile rispetto all'utile del corrispondente trimestre del precedente esercizio che, rideterminato in termini omogenei tramite l'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS, ammonta a € 71.395 migliaia

Il prospetto che segue evidenzia, in sintesi, il conto economico del 1° trimestre 2006 confrontato con quello relativo all'analogo periodo del precedente esercizio:

<i>(€ migliaia)</i>	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %
Premi netti	848.841	766.053	10,81
Oneri netti relativi ai sinistri	-638.165	-597.999	6,72
Commissioni nette	157	-189	n.s.
Proventi netti da controllate e collegate	-	281	-100,00
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.542	14.309	-89,22
Proventi netti degli altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	97.133	76.006	27,80
Spese di gestione	-126.538	-121.438	4,20
Altri proventi ed oneri netti	-65.604	-17.953	n.s.
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	117.366	119.070	-1,43
Imposte sul reddito	-46.040	-47.610	-3,30
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	71.326	71.460	-0,19
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	-	-
Utile (perdita) consolidato	71.326	71.460	-0,19
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	23	65	-64,62
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	71.303	71.395	-0,13

Esponiamo di seguito i principali aspetti che hanno caratterizzato il risultato conseguito nel trimestre in esame:

- la gestione assicurativa danni chiude con un utile prima delle imposte di € 93.306 migliaia contro l'utile ante imposte di € 102.355 migliaia rilevato alla chiusura del corrispondente periodo del precedente esercizio. In questo settore si registra un andamento tecnico del ramo R.C. Autoveicoli in flessione rispetto al 1° trimestre 2005, a seguito di un incremento del numero dei sinistri denunciati legato prevalentemente a forti componenti di stagionalità che hanno caratterizzato il primo trimestre del corrente esercizio. Sostanzialmente stabile, su livelli estremamente soddisfacenti, l'andamento del ramo Corpi di Veicoli Terrestri e in miglioramento il risultato complessivo degli altri rami danni, che confermano l'elevata qualità del portafoglio acquisito.

- Il settore vita fa emergere un utile prima delle imposte di € 22.328 migliaia, in miglioramento rispetto al corrispondente trimestre del precedente esercizio, che aveva fatto registrare un utile ante imposte di € 16.358 migliaia. In questo settore proseguono le iniziative commerciali volte a incentivare la vendita di prodotti di tipo tradizionale, in grado di produrre livelli di redditività soddisfacente e di garantire la valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo, favorendo la fidelizzazione dei clienti.
- La gestione patrimoniale e finanziaria ha consentito di conseguire proventi netti da strumenti finanziari e investimenti immobiliari per € 98.675 migliaia, in aumento rispetto a quelli conseguiti nel precedente esercizio, pari a € 90.596 migliaia. Nel trimestre in esame si è assistito ad un buon andamento dei mercati azionari, che ha consentito di cogliere opportunità di trading mentre, sui mercati obbligazionari, i recenti interventi di politica monetaria e le incertezze sulla futura evoluzione della curva dei tassi hanno innescato variazioni dei prezzi dei bond facendo emergere minusvalenze da valutazione, con particolare riferimento ai titoli a tasso fisso e lunga scadenza.

Il prospetto che segue evidenzia i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore. Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle Società immobiliari controllate (Meridiano Eur, Meridiano Orizzonti, Campo Carlo Magno), mentre il settore *Altre Attività* riassume gli andamenti di Società controllate, peraltro di dimensioni contenute, che operano nel settore finanziario e in quello dei servizi diversificati (Maa Finanziaria, Sogent, Campo Carlo Magno Sport).

(€ migliaia)	Danni	Vita	Immo biliare	Altre Attività	Totale
Premi netti	688.743	160.098	-	-	848.841
Oneri netti relativi ai sinistri	-463.335	-174.830	-	-	-638.165
Commissioni nette	-	157	-	-	157
Proventi netti da controllate e collegate	-	-	-	-	-
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.972	-430	-	-	1.542
Proventi netti degli altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	44.641	50.716	1.723	53	97.133
Spese di gestione	-119.510	-6.887	-20	-121	-126.538
Altri proventi ed oneri netti	-59.205	-6.496	-85	182	-65.604
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	93.306	22.328	1.618	114	117.366

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

I prospetti che seguono riportano la situazione al 31 marzo 2006 degli investimenti e delle altre attività materiali, delle riserve tecniche, al netto delle quote cedute in riassicurazione e delle passività finanziarie; tutti i dati sono confrontati con quelli relativi alla chiusura del precedente esercizio nonché con quelli alla chiusura del 1° trimestre 2005, rideterminati con criteri omogenei e cioè applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Investimenti e altre attività materiali

<i>(€ migliaia)</i>	31/03/2006	31/12/2005	Variatz. %	31/03/2005
Investimenti immobiliari	368.240	370.136	-0,51	328.580
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.820	4.820	-	15.896
Finanziamenti e crediti	236.402	212.874	11,05	418.109
Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.935.170	7.580.602	4,68	7.084.352
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	802.714	876.255	-8,39	886.072
TOTALE INVESTIMENTI	9.347.346	9.044.687	3,35	8.733.009
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	269.508	156.649	72,05	172.102
ATTIVITÀ MATERIALI				
Beni immobili	30.359	30.519	-0,52	55.786
Altre attività materiali	87.553	80.106	9,30	57.133
TOTALE ATTIVITÀ MATERIALI	117.912	110.625	6,59	112.919
TOTALE GENERALE	9.734.766	9.311.961	4,54	9.018.030

Nel prospetto sono evidenziate anche le attività materiali e le disponibilità liquide per la rilevanza che tali attività assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo.

La voce *Investimenti Immobiliari* comprende gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi. Coerentemente con quanto consentito dallo IAS 40, tali immobili sono iscritti al costo e assoggettati a ammortamento sulla base della vita utile stimata.

Nel corso del trimestre in esame è stato ceduto l'immobile situato in Milano, Via de' Grassi n. 8, in carico a € 1.434 migliaia, realizzando una plusvalenza di € 12.066 migliaia.

La voce *Partecipazioni in Controllate, Collegate e Joint Venture* comprende le partecipazioni nelle Società collegate, che sono state valutate secondo il metodo del patrimonio netto.

I *Finanziamenti e Crediti* comprendono titoli di debito per € 34.528 migliaia operazioni di pronti contro termine (€ 39.919 migliaia), prestiti su polizze vita (€ 25.050 migliaia), altri finanziamenti e crediti per € 136.905 migliaia, dei quali € 58.763 riguardano crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato erogate e € 40.449 migliaia riguardano il prestito con garanzia reale "mezzanino" riconducibile alla operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003. Tale prestito, del valore originario di € 46.376 migliaia e scadente nel 2010, prevede rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione. In ogni momento il debitore ha inoltre facoltà di rimborso anticipato, totale o parziale, del finanziamento.

Le *attività finanziarie disponibili per la vendita* comprendono i titoli di debito e i titoli di capitale non diversamente classificati e rappresentano la categoria decisamente più rilevante degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

Le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (held for trading) nonché quelli assegnati dalle imprese del gruppo in tale categoria (designated).

La composizione di tali categorie di strumenti finanziari è evidenziata dalla tabella seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	31/3/2006	31/12/2005	Variaz. %
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.935.170	7.580.602	4,68
Titoli di capitale e quote di OICR	1.575.238	1.526.455	3,20
Titoli di debito	6.359.932	6.054.147	5,05
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	802.714	876.255	-8,39
Titoli di capitale e quote di OICR	134.966	111.971	20,54
Titoli di debito	666.965	757.891	-12,00
Altri investimenti finanziari	783	6.393	-87,75

La voce *Beni immobili* iscritta fra le “Attività materiali” comprende i fabbricati adibiti all’uso dell’impresa; sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in funzione della vita utile stimata.

Le *altre attività materiali* comprendono mobili, impianti, macchinari e autoveicoli utilizzati dal gruppo nell’esercizio della propria attività.

Riserve tecniche nette

(€ migliaia)	31/03/2006	31/12/2005	Variaz. %	31/03/2005
RAMI DANNI				
Riserve premi	960.438	961.987	-0,16	953.709
Riserve sinistri	3.126.927	3.153.068	-0,83	3.068.487
Altre riserve	2.084	2.084	-	3.294
Totale rami danni	4.089.449	4.117.139	-0,67	4.025.490
RAMI VITA				
Riserve matematiche	3.543.750	3.511.779	0,91	3.471.166
Riserva per somme da pagare	11.712	5.390	117,29	9.518
Riserve tecniche allorché il rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	278.020	278.101	-0,03	276.159
Altre riserve	119.348	197.853	-39,68	25.978
Totale rami vita	3.952.830	3.993.123	-1,01	3.782.821
TOTALE GENERALE	8.042.279	8.110.262	-0,84	7.808.311

Le *altre riserve tecniche* dei rami danni riguardano la riserva di senescenza del ramo malattie, di cui all’art. 25 del D. Lgs. 174/95. Ricordiamo che con l’introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS non sono più comprese nelle riserve tecniche dei rami danni le riserve di perequazione e le riserve destinate a coprire rischi di natura catastrofale, determinate con metodologie forfaitarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale. L’importo di tali riserve accumulato alla data di transizione ai principi contabili internazionali è stato portato ad incremento del patrimonio netto.

Le riserve tecniche dei rami vita sono quelle relative ai contratti assicurativi disciplinati dall’IFRS 4. Non sono comprese in tale voce le passività relative alle polizze unit linked e index linked di pura capitalizzazione che, essendo risultate contratti con rischio assicurativo non significativo, sono disciplinate dallo IAS 39 (Strumenti finanziari) ed iscritte fra le passività finanziarie.

Passività finanziarie

<i>(€ migliaia)</i>	31/03/2006	31/12/2005	Variaz. %	31/03/2005
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	104.410	84.488	23,58	79.766
Altre passività finanziarie	159.873	159.943	-0,04	289.385
TOTALE	264.283	244.431	8,12	369.151

Le *passività a fair value rilevato a conto economico* al 31 marzo 2006 comprendono € 21.513 migliaia di passività finanziarie possedute per essere negoziate e € 82.897 di passività finanziarie designate in tale categoria, riferibili a polizze unit linked e index linked di pura capitalizzazione che, non avendo un rischio assicurativo significativo, in base a quanto stabilito dall'IFRS 4, vengono trattate secondo il metodo contabile del deposit accounting.

Le *altre passività finanziarie* comprendono essenzialmente i depositi trattenuti dai riassicuratori in applicazione delle clausole contrattuali previste dai relativi trattati.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di gruppo al 31 marzo 2006 è pari a € 1.903.934 migliaia e si incrementa di € 186.350 migliaia rispetto al 31 dicembre 2005, per effetto del risultato di periodo (€ 71.303 migliaia) della variazione della riserva relativa ad attività finanziarie disponibili per la vendita (€ 75.870) e della conversione in azioni, da parte dei possessori, di warrant Milano Assicurazioni 1998-2007 (€ 39.177 migliaia).

Se ne riporta di seguito la composizione:

(€ migliaia)	31/3/2006	31/12/2005	Variazione %	31/3/2005
Patrimonio netto di Gruppo	1.903.934	1.717.584	10,85	1.497.660
Capitale	238.592	238.575	0,01	238.569
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-
Riserve di capitale	359.938	325.145	10,70	324.966
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	972.778	684.889	42,03	772.956
<i>Azioni proprie</i>	-374	-374	-	-374
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	266.995	191.125	39,70	90.148
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-5.298	-5.298	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	71.303	283.522	n.s.	71.395
Patrimonio netto di Terzi	3.597	3.587	0,28	14.631
Capitale e riserve di terzi	3.570	3.391	5,28	14.542
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	4	17	-76,47	24
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	23	179	n.s.	65
TOTALE	1.907.531	1.721.171	10,83	1.512.291

La voce *riserve di capitale* comprende la riserva sovrapprezzo per emissione azioni, formatasi in occasione degli aumenti di capitale effettuati in passati esercizi.

La voce *riserve di utili e altre riserve patrimoniali* comprende la riserva generata dagli utili o perdite relativi alla prima applicazione dei principi IAS/IFRS (negativa per € 39.681 migliaia), la riserva di consolidamento (€ 15.406 migliaia) e riserve patrimoniali diverse per € 997.053 migliaia.

Gli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita derivano dall'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria, al netto delle relative imposte differite e della parte attribuibile agli assicurati in conseguenza della applicazione della metodologia contabile c.d. *shadow accounting*, di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4, imputata in aumento delle riserve tecniche dei rami vita.

Con l'utilizzo della metodologia contabile *shadow accounting* si crea l'opportuna correlazione fra il valore della riserva matematica relativa a tali contratti e il 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 di carico.

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 provvede pertanto 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 o del risultato di periodo.

Gli altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio comprendono gli utili e le perdite attuariali emergenti nella determinazione del trattamento di fine rapporto del personale dipendente, in applicazione a quanto stabilito dallo IAS 19 (Benefici ai dipendenti).

ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO

Settore assicurativo Danni

I premi emessi ammontano complessivamente a € 703.782 migliaia, con un incremento del 4,15% rispetto al 1° trimestre 2005, che aveva fatto registrare una raccolta pari a € 675.730 migliaia.

I premi emessi nel lavoro diretto ammontano a € 701.442 migliaia contro € 673.135 migliaia raccolti al 31 marzo 2005, con un incremento del 4,21%. In particolare, nei rami auto (RC Autoveicoli e Corpi di Veicoli Terrestri) il volume dei premi ha raggiunto € 520.626 migliaia, con un aumento del 4,44%, mentre l'incremento registrato negli altri rami danni è risultato pari al 3,53%, con premi emessi per € 180.816 migliaia.

Si riporta di seguito la ripartizione per ramo dei premi del lavoro diretto:

(€ migliaia)	1° trimestre 2006	1° trimestre 2005	Variazione %
Infortuni e malattia	57.405	53.489	7,32
R.C. Autoveicoli terrestri	451.654	431.079	4,77
Assicurazioni autoveicoli altri Rami	68.972	67.412	2,31
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	3.874	2.956	31,06
Incendio ed Altri Danni ai Beni	61.438	59.336	3,54
R.C. generale	45.228	44.905	0,72
Credito e Cauzioni	6.635	6.912	-4,01
Perdite pecuniarie di vario genere	1.455	1.945	-25,19
Tutela giudiziaria	1.574	1.500	4,93
Assistenza	3.207	3.601	-10,94
TOTALE	701.442	673.135	4,21

Nel trimestre in esami sono stati denunciati n. 202.650 sinistri (+ 14,3% rispetto al 1° trimestre 2005). L'incremento del numero dei sinistri denunciati è principalmente riconducibile a forti componenti di stagionalità legate a fenomeni climatici avversi che hanno caratterizzato il trimestre in esame; ha inciso sull'incremento anche l'andamento dei flussi gestionali, non del tutto omogenei a seguito dell'entrata a regime (a partire dal secondo quadrimestre 2005) di procedure volte ad una più rapida registrazione delle denunce di sinistro, oltre che del maggior numero di giorni lavorativi del 1° trimestre 2006 rispetto al 1° trimestre 2005. L'andamento al mese di aprile evidenzia infatti una diminuzione del trend di crescita che passa, con riferimento al ramo R.C. autoveicoli, dall'11,4% a circa il 7%.

I sinistri pagati, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a € 488.991 migliaia, contro € 401.391 migliaia del 1° trimestre 2005 (+ 218%).

Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo di bilancio, del numero dei sinistri denunciati e dell'importo, al netto delle spese di liquidazione, dei sinistri pagati del lavoro diretto italiano:

	Sinistri denunciati (Numero)			Sinistri pagati (€ migliaia)		
	31/3/2006	31/3/2005	Var. %	31/3/2006	31/3/2005	Var. %
Infortuni e malattia	18.703	15.699	19,1	28.036	23.536	19,1
R.C. Autoveicoli Terrestri	119.425	107.197	11,4	354.995	292.171	21,5
Ass. autoveicoli altri Rami	24.157	19.680	22,7	30.687	25.116	22,2
Ass. marittime, aeron. e trasporti	208	186	11,8	879	1.144	-23,2
Incendio ed Altri Danni ai Beni	19.703	15.745	25,1	36.616	30.908	18,5
R.C. Generale	11.225	9.688	15,9	28.372	23.185	22,4
Credito e Cauzioni	137	90	52,2	7.012	4.570	53,4
Perdite pecuniarie di vario genere	85	41	107,3	547	190	187,9
Tutela giudiziaria	250	473	-47,1	109	141	-22,7
Assistenza	8.757	8.521	2,8	1.738	430	304,2
TOTALE	202.650	177.320	14,3	488.991	401.391	21,8

Società controllate

La tabella seguente evidenzia i dati essenziali, riferiti al 1° trimestre 2006, delle Società controllate che operano nel settore assicurativo danni:

(€ migliaia)	premi lordi	var. %	risultato	patrimonio netto escluso risultato d'esercizio
Dialogo Assicurazioni S.p.A.	3.799	-33,94	142	7.682
Systema Assicurazioni S.p.A.	2.955	-26,01	418	9.740
Novara Assicura S.p.A.	169	n.s.	-96	15.169

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

La Società è attiva principalmente nel collocamento di prodotti auto attraverso il canale telefonico e Internet.

Al 31 marzo 2006 i premi lordi contabilizzati ammontano a € 3.799 migliaia contro € 5.751 migliaia del primo trimestre 2005 (-33,94%).

Il conto economico fa registrare un utile netto di € 142 migliaia contro una perdita di € 443 migliaia relativa al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Il linea con quanto indicato nel piano industriale 2006-2008 del Gruppo Fondiaria-SAI, la Società formerà oggetto di specifiche iniziative commerciali finalizzate ad un significativo sviluppo del portafoglio gestito.

SYSTEMA Compagnia di Assicurazioni S.p.A. – Milano (ns. quota diretta 100%)

La Società opera nei rami danni attraverso la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da canali bancari con i quali sono stati stipulati specifici accordi.

I premi lordi contabilizzati nel primo trimestre dell'esercizio 2006 ammontano a € 2.955 migliaia contro € 3.994 migliaia del corrispondente periodo del precedente esercizio (-26,01%).

Il conto economico fa registrare un utile di € 418 migliaia (€ 455 di utile al 31 marzo 2005).

NOVARA ASSICURA S.p.A. – Novara (ns. quota diretta 100%)

In data 9 novembre 2005 la controllata Novara Assicura S.p.A. (100% Milano Assicurazioni) è stata autorizzata dall'ISVAP all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Autoveicoli. Successivamente, in data 23 dicembre 2005, l'ISVAP ha autorizzato il trasferimento, da parte di Milano Assicurazioni, del 50% del capitale di Novara Assicura a favore del Banco Popolare di Verona e Novara che si prevede di effettuare entro il corrente mese di maggio.

A seguito del rilascio delle suddette autorizzazioni nel trimestre in esame è stata 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. I premi emessi al 31 marzo 2006 ammontano a € 169 migliaia e il conto economico chiude con una perdita di € 96 migliaia.

Settore assicurativo Vita

I premi emessi nel 1° trimestre 2006 nel lavoro diretto ammontano complessivamente a € 162.143 migliaia rispetto a € 133.144 migliaia emessi nel corrispondente periodo del precedente esercizio, con un incremento del 21,78%.

I prodotti di tipo tradizionale registrano un incremento del 22,54%, anche a seguito di campagne di vendita mirate a incentivare la distribuzione di prodotti a prevalente contenuto assicurativo e tali da garantire soddisfacenti livelli di redditività. Soddisfacente anche l'andamento dei prodotti di pura capitalizzazione che hanno generato premi per € 83.941 migliaia (+ 21,03% rispetto al 1° trimestre 2005) anche a seguito dell'interesse dimostrato da clienti istituzionali con ingenti liquidità.

Di seguito il riparto per ramo dei premi del lavoro diretto:

<i>(€ migliaia)</i>	31/3/2006	31/3/2005	Variazione %
I - Assicurazioni sulla durata della vita Umana	77.919	63.588	22,54
III - Assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	271	181	49,72
IV - Assicurazione malattia	12	18	-33,33
V - Operazioni di capitalizzazione	83.941	69.357	21,03
TOTALE	162.143	133.144	21,78

Le somme pagate lorde sono risultate pari a € 144.738 migliaia (€ 114.899 migliaia al 31 marzo 2005), con un incremento del 26%.

Di seguito, e a titolo puramente indicativo, si riportano i premi relativi alla nuova produzione, determinati secondo le prescrizioni dell'Organo di Vigilanza:

<i>(€ migliaia)</i>	31/3/2006	31/3/2005	Variazione %
Ramo I	33.859	14.535	+ 132,9
Ramo III	-	-	-
Ramo IV	-	-	-
Ramo V	75.609	50.484	+ 49,8
TOTALE	109.468	65.019	+ 68,4

Nel settore delle assicurazioni individuali proseguono le iniziative commerciali finalizzate a incentivare la vendita di prodotti di tipo tradizionale maggiormente remunerativi per la compagnia ed in grado di valorizzare il portafoglio nel lungo periodo.

Nel segmento delle assicurazioni collettive il prodotto *Conto Aperto Corporate*, introdotto in listino lo scorso anno, mantiene sempre un elevato livello di gradimento da parte del target di clientela cui è rivolto, pur segnalando la nascita di talune difficoltà distributive connesse essenzialmente alle modifiche intervenute nello scenario economico-finanziario di riferimento e all'incertezza sulla evoluzione futura di tale scenario.

Si mantiene elevata l'attività di consolidamento e sviluppo del portafoglio Clienti anche mediante operazioni mirate al presidio delle polizze che giungono alla loro naturale scadenza .

Alla luce della recente riforma delle Forme Pensionistiche Complementari, sin dalla fine del 2005, abbiamo iniziato a sviluppare - per il tramite della struttura sul territorio - una azione finalizzata ad un'attività di consulenza alle Aziende Clienti sui contenuti della riforma, ed in particolare su quelli che coinvolgono il TFR maturando, valorizzando nel contempo i nuovi prodotti VALORE TFR e VALORE TFM che sono stati recentemente innovati. Questa attività sta registrando interessanti risultati a livello distributivo dei citati prodotti .

L'azione di sviluppo del portafoglio Clienti relativo ai prodotti caso morte, portata avanti sin dallo scorso anno, si è estesa anche al presidio di polizze giunte a scadenza e sta comportando positivi effetti sulla distribuzione dei prodotti PLURAL VITA GRUPPI e PLURAL VITA DIRIGENTI, anch'essi aggiornati recentemente, con interessanti incrementi di raccolta premi.

Progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione

A seguito dell'accordo per lo sviluppo delle attività di bancassicurazione con il Gruppo Banca Popolare di Milano sottoscritto in data 21 dicembre 2005 dalla controllante Fondiaria-Sai S.p.A., quest'ultima, d'intesa con Milano Assicurazioni, in data 7 febbraio 2006 ha designato la stessa Milano per l'acquisto di una partecipazione al capitale di Bipiemme Vita S.p.A..

Tale accordo prevede la realizzazione di un più ampio progetto di alleanza e cooperazione industriale con Banca Popolare di Milano (BPM) nel settore bancassurance, da attuarsi essenzialmente attraverso accordi nei rami vita, nonché nei rami danni e nei servizi bancari e finanziari.

Il Consiglio di Amministrazione di BPM, il 29 novembre 2005, aveva deliberato di accettare l'offerta di sviluppare congiuntamente ed in esclusiva con il Gruppo FONDIARIA-SAI l'attività di bancassurance nei rami vita e, più in generale, di sottoscrivere un Accordo Quadro contenente le linee guida del più ampio progetto suddetto.

Ai sensi dell'Accordo Quadro citato Milano acquisterà inizialmente da BPM e dalla controllata Banca di Legnano, una quota pari al 46% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. con possibilità del passaggio del controllo di quest'ultima dal Gruppo BPM alla stessa Milano, attraverso la compravendita di ulteriori due quote pari rispettivamente al 4% ed all'1%, in due tempi successivi, rispettivamente entro il 31 dicembre 2006 ed entro il 30 giugno 2007.

BPM e Milano sottoscriveranno un patto parasociale contenente le regole di corporate governance di Bipiemme Vita, nonché gli aspetti industriali della partnership, prevedendo che la stessa Bipiemme Vita continui ad avere accesso alle reti distributive del Gruppo BPM per una durata di 5 anni a partire dal closing, con possibilità di rinnovo a scadenza di comune accordo tra le parti per ulteriori 5 anni.

Il prezzo del 46% di Bipiemme Vita è stato convenuto in € 94,3 milioni, corrispondente ad una valutazione complessiva della compagnia pari a € 205 milioni. Tale prezzo sarà soggetto ad un aggiustamento al momento dell'acquisto prevalentemente in funzione dei dividendi relativi all'esercizio 2005 che saranno percepiti dagli attuali azionisti.

L'operazione ha ricevuto il nullaosta dell'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato ed è stata autorizzata dall'ISVAP nel mese di aprile 2006.

Il trasferimento della prima tranche di azioni è previsto entro il prossimo mese di giugno.

Bipiemme Vita è la Società assicurativa del Gruppo BPM che opera attraverso i circa 700 sportelli del Gruppo stesso. Il bilancio al 31 dicembre 2005 (redatto a principi italiani) evidenzia una raccolta premi pari a euro 632,3 milioni e un utile netto pari a euro 23,8 milioni; il patrimonio netto ammonta a euro 67 milioni mentre le riserve tecniche complessive risultano pari a euro 3.255,1 milioni.

Il business plan di Bipiemme Vita, sulla cui base sono state formulate le valutazioni per la determinazione del prezzo, prevede premi di nuova produzione in crescita dai 481 milioni di euro del consuntivo 2004 ad oltre 750 milioni di euro previsti nel 2010 ed un utile netto in crescita dagli 11 milioni di euro del 2004 ai 25 milioni di euro previsti nel 2010.

Il prezzo sopra indicato è da intendersi quale prezzo provvisorio, individuato sulla base di un approccio "appraisal value", considerando nell'analisi tutte le componenti di valore riferibili ai rami vita (es. embedded value al 30 giugno 2005 e goodwill riferibile alla nuova produzione attesa a partire dal 1° luglio 2005), ai rami danni (es. TCM e Rami Infortuni e Malattie), nonché ai costi di overhead di Bipiemme Vita.

Il prezzo definitivo alla data del closing sarà uguale al prezzo provvisorio rivalutato tra la data del signing e la data del closing ad un tasso di riferimento concordato, al netto dei dividendi 2005 e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati (entrambi pro-quota).

Il prezzo per l'acquisto delle successive quote del 4% e 1% del capitale di Bipiemme Vita è convenzionalmente stabilito in misura corrispondente al prezzo definitivo pagato per il 46% rivalutato fino alla data di regolamento dell'esercizio delle opzioni al tasso di riferimento, al netto di eventuali dividendi distribuiti e maggiorato di eventuali aumenti di capitale versati – entrambi pro-quota – dalla data del closing alle rispettive date di regolamento dei prezzi di esercizio delle suddette opzioni.

Le opzioni put e call sul 4% di Bipiemme Vita saranno esercitabili nel periodo settembre-dicembre 2006. L'opzione call di Milano è condizionata all'esecuzione dell'accordo relativo ai servizi bancari e finanziari. A seguito dell'esercizio di tali opzioni si verrebbe ad un controllo congiunto e ad una governance paritetica.

Le opzioni put e call sul residuo 1% di Bipiemme Vita, con conseguente acquisizione del controllo e del consolidamento integrale da parte di Milano, saranno esercitabili nel periodo marzo-giugno 2007. L'esercizio dell'opzione put da parte di BPM potrà avvenire solo in caso di precedente esercizio da parte della stessa dell'opzione put sul 4%. L'esercizio dell'opzione call di Milano sarà subordinato al parere positivo di un comitato paritetico composto da quattro membri (due per parte) chiamato a valutare tempo per tempo l'esecuzione ed i risultati dell'accordo.

Nell'attuale contesto di mercato, caratterizzato da una rifocalizzazione della clientela verso prodotti assicurativi tradizionali, la partnership consentirà a Bipiemme Vita di beneficiare del know-how tecnico e commerciale di un primario operatore assicurativo, favorendo lo sviluppo di nuovi prodotti e migliorando la penetrazione sulla clientela di BPM, ed a Milano Assicurazioni di beneficiare dell'expertise del Gruppo BPM nel commercial banking.

Per il Gruppo BPM l'accordo consentirà di disporre di un più ampio supporto tecnico-gestionale nei servizi assicurativi necessari per perseguire, attraverso una gamma di offerta che risponda al meglio alle esigenze della propria clientela, significativi obiettivi di crescita dei volumi di produzione. Ciò anche con riferimento al ruolo che banche e compagnie di assicurazione potranno svolgere a favore delle famiglie e delle piccole-medie imprese in previsione del futuro sviluppo della previdenza complementare.

L'accordo rappresenta per la Compagnia e per il Gruppo FONDIARIA-SAI un'ulteriore opportunità di sviluppo nel settore vita. L'operazione, dal punto di vista industriale, si integra perfettamente con gli attuali accordi di bancassurance della Compagnia e del Gruppo FONDIARIA-SAI, che continueranno ad essere strategici nell'ambito delle politiche di crescita della Compagnia e del Gruppo stessi.

Società controllate

Nel settore assicurativo Vita, oltre a Milano Assicurazioni, opera la Società controllata Fondiprev, di cui forniamo un breve commento sull'operatività svolta nel 1° trimestre 2006.

FONDIPREV S.p.A. - Firenze (nostra quota diretta 60%):

La Società opera nei rami vita attraverso il canale bancario. I nuovi contratti vengono emessi tramite gli sportelli della Banca delle Alpi Marittime, mentre prosegue la gestione diretta dei contratti del vecchio portafoglio.

I premi lordi contabilizzati nel primo trimestre 2006 ammontano a € 67 migliaia contro € 89 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio 2005 (-24,72%).

Il primo trimestre 2006 chiude con un utile netto di € 39 migliaia rispetto all'utile di € 25 migliaia conseguito nel primo trimestre 2005.

Settore Immobiliare

L'andamento nel 1° trimestre 2006 delle Società controllate operanti nel settore immobiliare è riassumibile nel seguente prospetto:

	valore della produzione	var. %	Risultato	patrimonio netto escluso risultato del trimestre
<i>(€ Migliaia)</i>				
Meridiano Eur	-	-	944	114.033
Meridiano Orizzonti	513	- 14,00	243	63.446
Campo Carlo Magno S.p.A.	307	-7,81	72	3.979

MERIDIANO EUR – Milano (nostra quota diretta 100%)

La società è proprietaria di un immobile posto in Assago, già sede in passato della stessa Milano Assicurazioni e oggi interessato da un progetto di ristrutturazione, in carico a € 34.195 migliaia e detiene inoltre quote del Fondo Comune di Investimento Immobiliare “Tikal R.E. Fund”, in carico a € 76.506 migliaia, derivanti dal conferimento a detto Fondo, nell'esercizio 2004, dell'immobile di proprietà situato a Roma, Piazzale dell'Industria.

Il trimestre in esame chiude con un utile netto di € 944 migliaia derivanti dai proventi distribuiti dal Fondo Tikal.

MERIDIANO ORIZZONTI – Milano (nostra quota diretta 100%)

La Società è proprietaria di un immobile in Milano, Piazza S.M. Beltrade, 1 in carico a € 55.208 migliaia. Il primo trimestre 2006 chiude con un utile netto di € 243 migliaia a fronte di proventi immobiliari per € 513 migliaia.

CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. - Madonna di Campiglio (nostra quota diretta 100%)

La Società, acquisita da Milano Assicurazioni nel dicembre 2005, è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato GOLF HOTEL.

Nello stesso mese di dicembre ha stipulato con Atahotels S.p.A. un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.

Il primo trimestre dell'esercizio 2006 chiude con un utile di € 72 migliaia.

Settore Altre Attività

Le Società rientranti in questo settore risultano dalla tabella seguente:

	Valore della produzione	var. %	risultato	patrimonio netto escluso risultato d'esercizio
<i>(€ migliaia)</i>				
Maa finanziaria s.p.a.	4	-	-3	921
Sogeint s.r.l.	601	68,35	88	-89
Campo Carlo Magno Sport S.r.l.	56	69,97	26	279

MAA FINANZIARIA – Milano (nostra quota diretta 100%)

La Società, originariamente attiva nel settore della locazione finanziaria di beni strumentali e del finanziamento, si limita attualmente a gestire alcuni contratti di finanziamento già in portafoglio. Il risultato al 31 marzo 2006 con una perdita di € 3 migliaia.

SOGEINT – Milano (nostra quota diretta 100%)

La Società opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Il 1° trimestre 2006 chiude con un utile di € 88 migliaia.

CAMPO CARLO MAGNO SPORT S.r.l - Madonna di Campiglio (nostra quota diretta 100%)

La Società, acquisita da Milano Assicurazioni nel dicembre 2005, è titolare di concessioni per la gestione delle piste da sci, degli impianti di risalita e del campo di golf del complesso immobiliare alberghiero Golf Hotel.

Nello stesso mese di dicembre ha stipulato con Atahotels S.p.A. un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla Società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.

Il primo trimestre 2006 chiude con un utile di € 26migliaia.

Gestione patrimoniale e finanziaria

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare del primo trimestre 2006 confrontato con l'analogo periodo dell'esercizio precedente:

<i>(€ migliaia)</i>	31/3/2006	31/3/2005	Variazione %
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	1.542	14.309	-89,22
Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	281	-100,00
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	103.662	83.257	24,51
Interessi attivi	54.160	51.332	5,51
Altri proventi	9.570	5.177	84,86
Utili realizzati	39.932	26.748	49,29
Utili da valutazione	-	-	-
Totale proventi	105.204	97.847	7,52
Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	-6.529	-7.251	-9,96
Interessi passivi	-1.682	-2.894	-41,88
Altri oneri	-1.323	-2.908	-54,50
Perdite realizzate	-2.302	-1.449	58,87
Perdite da valutazione	-1.222	-	n.s.
Totale oneri	-6.529	-7.251	-9,96
TOTALE PROVENTI NETTI	98.675	90.596	8,92

Il primo trimestre del 2006 ha evidenziato un contrapposto andamento dei due principali assets gestiti (bond e equity): al buon andamento del mercato azionario si è infatti contrapposto un andamento meno positivo del comparto obbligazionario. L'asset allocation diversificata del gruppo ha comunque svolto una azione stabilizzatrice dei risultati riuscendo a bilanciare il non brillante andamento delle obbligazioni con la buona performance conseguita nel mercato azionario cogliendo le favorevoli opportunità offerte dal mercato.

Nel corso del trimestre è proseguita la politica di prudente atteggiamento nei confronti della duration del comparto obbligazionario dei rami danni e di progressivo avvicinamento della duration alle passività assicurative nel comparto obbligazionario vita.

Cessione della partecipazione detenuta nella Società Swiss Life Holding

In data 11 gennaio 2006 la Compagnia ha provveduto alla vendita dell'intera partecipazione dalla stessa detenuta nella Società Swiss Life Holding, a favore di un investitore istituzionale (UBS).

Milano Assicurazioni ha venduto n. 828.709 azioni Swiss Life Holding, al prezzo di CHF 234,75 cadauna. Il prezzo è stato determinato applicando uno sconto dello 0,53% rispetto ai CHF 236 del prezzo di chiusura dell'11 gennaio 2006.

Il ricavato dell'operazione è stato pari a complessivi CHF 194,5 milioni circa, a fronte di un valore complessivo di carico di CHF 193,2 milioni circa. Tenuto conto del cambio CHF/€ di carico e del cambio CHF/€ di conversione del corrispettivo della vendita, si è determinata una plusvalenza di circa € 336 migliaia.

Già nel corso del 2004, il Gruppo Fondiaria-Sai aveva valutato, congiuntamente al Gruppo Swiss Life, l'inesistenza dei presupposti per realizzare la prospettata joint venture nel settore vita Italia.

Tenuto conto dell'opportunità fornita dall'andamento di borsa del titolo Swiss Life Holding, la Compagnia ha condiviso con la controllante Fondiaria-Sai e con la consociata Fondiaria Nederland l'interesse di addivenire in tempi brevissimi alla vendita della partecipazione, contattando al riguardo taluni investitori istituzionali e invitando quelli interessati ad un'asta competitiva, con formulazione delle loro offerte a fermo.

L'operazione consente di incrementare la diversificazione dell'asset allocation e, in chiave prospettica, una maggiore flessibilità nel comparto degli investimenti strategici.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre

Non ci sono fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del trimestre fino alla data della presente relazione.

Prevedibile evoluzione dell'attività

La politica assuntiva dei rischi relativi ai rami danni continuerà a perseguire uno sviluppo selettivo del portafoglio, in grado di coniugare la crescita dei premi con adeguati livelli di redditività e di garantire una maggiore diversificazione dei rischi.

Nei rami auto si procederà verso un progressivo allineamento della tariffa proposta dalle diverse reti di vendita attraverso l'adozione del prodotto "Prima Global", caratterizzato da un elevato livello di personalizzazione, sviluppato valorizzando le informazioni del vasto portafoglio clienti del gruppo Fondiaria-Sai e da cui ci si attendono positivi effetti in termini di combined ratio. Contestualmente, proseguiranno le azioni di mantenimento del portafoglio acquisito nelle aree e nei settori profittevoli e gli interventi di risanamento nei settori di rischio che manifestano la necessità di un riequilibrio tecnico. In particolare, si sta procedendo ad un ridimensionamento del portafoglio nel comparto flotte, attraverso operazioni mirate di dismissione.

Nei rami non auto si attiveranno campagne di incentivazione alla vendita nel settore retail privilegiando, in particolare, prodotti multigaranzia, in grado di soddisfare le sempre più evolute esigenze assicurative della clientela.

Nei rami vita l'obiettivo è quello di perseguire, in particolare, lo sviluppo del portafoglio relativo a prodotti di tipo tradizionale a premio annuo e ricorrente, in grado di fornire adeguata redditività e garantire una valorizzazione del portafoglio nel lungo periodo. La fidelizzazione dei clienti sarà perseguita anche con specifiche azioni di presidio dei capitali in scadenza.

Si continuerà inoltre a porre particolare attenzione alle esigenze di clienti istituzionali che vedono nel settore assicurativo una buona possibilità di diversificazione dei loro investimenti e di impiego della liquidità.

Per il rafforzamento del settore vita sono programmate specifiche campagne commerciali e interventi formativi, soprattutto nei confronti dei punti vendita che presentano significativi potenziali di crescita.

Il settore beneficerà inoltre significativamente dello sviluppo del progetto di alleanza e cooperazione con Banca Popolare di Milano nel settore Bancassicurazione che, nello scorso mese di Aprile ha ricevuto il nullaosta dell'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato e l'autorizzazione dell'ISVAP.

La gestione patrimoniale e finanziaria manterrà una impostazione prudente, volta a contenere i rischi di tasso e di controparte, senza tuttavia rinunciare a cogliere le opportunità che i mercati finanziari azionari e obbligazionari dovessero offrire. Si sta, in particolare, seguendo con estrema attenzione l'evoluzione dei prezzi dei titoli obbligazionari, conseguenti ai recenti interventi di politica monetaria da parte della Federal Reserve Americana e della Banca Centrale Europea e alle aspettative di eventuali ulteriori variazioni nella curva dei tassi di interesse.

Criteria di redazione e area di consolidamento

La presente relazione è redatta in conformità alle disposizioni contenute nel regolamento n. 11971 del 14 maggio 1999, così come modificato e integrato dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005.

In particolare:

- la presente relazione trimestrale è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e ad oggi omologati dall'Unione Europea;
- le informazioni fornite sono quelle previste dall'allegato 3D al citato regolamento n. 11971;
- nella predisposizione dei prospetti del conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto del provvedimento ISVAP n. 2404 del 22 dicembre 2005, concernente le istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato secondo i nuovi principi contabili internazionali;
- i dati contenuti nei prospetti contabili derivano dall'applicazione degli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio. La determinazione di alcune poste di natura tecnica, principalmente riferite al ramo R.C. Auto, è stata tuttavia effettuata sulla base di dati gestionali di periodo, integrati da valutazioni statistiche che tengono anche conto della probabile evoluzione, nel corso dell'esercizio, degli indici al cui andamento è legato il risultato tecnico di ramo.

L'area di consolidamento non ha subito variazioni rispetto alla situazione al 31 dicembre 2005. In allegato è fornito l'elenco delle Società controllate e delle Società collegate secondo gli schemi previsti dall'ISVAP nel citato provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005.

Milano, 9 Maggio 2006

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

RELAZIONE TRIMESTRALE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2006

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	ITALIA	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
CAMPO CARLO MAGNO SPORT S.r.l.	ITALIA	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1	99,85	99,85	99,85	100,00
FONDIPREV S.p.A.	ITALIA	G	1	60,00	60,00	60,00	100,00
MAA FINANZIARIA S.p.A.	ITALIA	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
MERIDIANO EUR S.r.l.	ITALIA	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
MERIDIANO ORIZZONTI S.r.l.	ITALIA	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
NOVARA ASSICURA S.p.A.	ITALIA	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00
SOGEINT S.r.l.	ITALIA	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00

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

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

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

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

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
GARIBALDI S.C.S.	LUSSEMBURGO	10	B	47,95	47,95	47,95	135
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B	40,00	40,00	40,00	1.874
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B	30,00	30,00	30,00	227
SISTEMI SANITARI S.p.A.	ITALIA	11	B	25,71	25,71	25,71	518
UNISERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B	28,00	28,39	28,40	2.336

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

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

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

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