



*Relazione semestrale al 30 giugno 2003*

**GRUPPO FONDIARIA - SAI**



***Relazione del Consiglio di Amministrazione  
sull'andamento della gestione  
nel primo semestre dell'esercizio 2003***

*ai sensi del regolamento 11971 del 14 maggio 1999 concernente la disciplina degli emittenti  
così come modificato ed integrato dalla delibera CONSOB n. 12475 del 6 aprile 2000  
nonché del provvedimento ISVAP n. 1207 G del 6 luglio 1999*

*Indice*

	<i>Pag.</i>
Composizione degli Organi Statutari	6
<b>Relazione semestrale consolidata</b>	
Parte A: Informazioni sulla gestione	11
– Gestione Assicurativa	14
– Gestione patrimoniale e finanziaria	19
– Imprese del Gruppo ed altre partecipate	21
– Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre	24
Evoluzione prevedibile della gestione	26
Parte B: Criteri generali di redazione	27
- Area di consolidamento	29
Parte C: Criteri di valutazione	33
Prospetti contabili	35
Parte D: Informazioni sullo stato patrimoniale	40
Parte E: Informazioni sul conto economico	48
Parte F: Altre informazioni	51
Allegati	53
- Variazione degli investimenti in imprese del gruppo	55
- Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti	56
- Prospetto di collegamento fra bilancio civilistico e bilancio consolidato	57
- Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato	58
- Rendiconto finanziario consolidato	59
- Prospetti contabili di raccordo al 30/06/2002	60

**Relazione semestrale della Capogruppo**

Parte A: Informazioni sulla gestione	67
– Gestione Assicurativa	69
– Gestione patrimoniale e finanziaria	77
– Rapporti con imprese del gruppo ed altre partecipate	79
– Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre	81
– Evoluzione prevedibile della gestione	83
Parte B: Criteri di valutazione	84
Prospetti Contabili	85
Parte C: Informazioni sullo stato patrimoniale	90
Parte D: Informazioni sul conto economico	97
Parte E: Altre informazioni	100
Allegati:	
- Informazioni relative alle imprese partecipate (all.1)	102
- Variazione degli investimenti in imprese del gruppo (all.2)	104
- Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari (all.3)	106
- Elenco delle società controllate, collegate e partecipate in misura superiore al 10%	108
- Partecipazioni in Società ed Enti italiani ed Esteri ad utilizzo durevole	110
- Partecipazioni in Società ed Enti italiani ed esteri ad utilizzo non durevole	114
- Prospetti contabili di raccordo al 30/06/2002	118

## *Composizione degli Organi Statutari*

### Consiglio di Amministrazione

Presidente-Amministratore Delegato	Fausto	<b>Marchionni *</b>
Vice Presidente	Gioacchino Paolo	<b>Ligresti *</b>
Vice Presidente	Cosimo	<b>Rucellai *</b>

### Consiglieri

	Mario	<b>Casartelli</b>
	Flavio	<b>Dezzani</b>
	Maurizio	<b>Di Maio</b>
	Emanuele	<b>Erbetta</b>
	Alberto	<b>Falck</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>
	Salvatore	<b>Rubino *</b>
	Nicola	<b>Squillace *</b>
	Antonio	<b>Talarico *</b>
	Vincenzo	<b>Vicari</b>
	Sergio	<b>Viglianisi</b>

### Segretario del Consiglio

	Alberto	<b>Marras</b>
--	---------	---------------

### Collegio Sindacale

Presidente	Graziano	<b>Visentin</b>
Sindaco effettivo	Vittorio	<b>Amadio</b>
Sindaco effettivo	Alessandro	<b>Rayneri</b>
Sindaco supplente	Giuseppe	<b>Aldé</b>
Sindaco supplente	Stefano	<b>Casagni</b>
Sindaco supplente	Claudio	<b>De Re</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 Mario Casartelli, Emilio Perrone Da Zara e Nicola Squillace.
- 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: Spetta al Presidente-Amministratore Delegato, Dott. Fausto Marchionni, la Rappresentanza Legale ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale. Spettano inoltre allo stesso 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 € 7,5 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 30 agosto 2002. Il Dott. Fausto Marchionni è stato nominato dall'assemblea del 24 aprile 2003. Il Signor Gioacchino Paolo Ligresti - già nominato per cooptazione, ai sensi di legge, dal Consiglio di Amministrazione in data 24 aprile 2003 - è stato successivamente nominato dall'assemblea del 18 luglio 2003. Quest'ultima ha inoltre deliberato di elevare a 19 il numero degli amministratori, nominando il Dott. Maurizio Di Maio, il Dott. Emanuele Erbetta, la Signora Giulia Maria Ligresti, la Signora Jonella Ligresti, la Dott.ssa Lia Lo Vecchio, il Geom. Antonio Talarico ed il Dott. Vincenzo Vicari.
- Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'assemblea in data 29 aprile 2002. Il Dott. Graziano Visentin è stato nominato dall'assemblea in data 18 luglio 2003, essendosi resa in quella sede necessaria l'integrazione del Collegio medesimo a seguito delle dimissioni del Dott. Giuseppe Dattilo.



---

*Relazione semestrale consolidata  
del Gruppo Milano  
al 30 giugno 2003*

---



## **Parte A**

### **Informazioni sulla gestione**

Il conto economico al 30 giugno 2003 chiude con un utile netto di gruppo pari a € 59.232 migliaia in significativo aumento rispetto a quello conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio che, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di Italia Assicurazioni S.p.A., risultava pari ad € 30.776 migliaia (+92,5%).

I principali elementi che hanno contribuito alla realizzazione di tale positivo risultato possono così riassumersi:

- un positivo andamento tecnico dei rami danni, che fanno registrare un utile di € 34.435 migliaia a fronte dell'utile di € 152.373 migliaia conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio; nel confronto occorre tenere presente che il risultato del 1° semestre 2002 beneficiava di una minore rivalutazione delle riserve sinistri di esercizi precedenti.
- un andamento dei rami vita in miglioramento rispetto al 1° semestre del precedente esercizio, con un risultato del conto tecnico che fa registrare un utile di € 39.331 migliaia rispetto all'utile di € 31.645 migliaia rilevato al 30 giugno 2002.
- un significativo miglioramento della gestione finanziaria che ha permesso di conseguire un risultato positivo per € 143.726 migliaia a fronte del risultato registrato nel 1° semestre 2002, negativo per € 37.003 migliaia; il miglioramento è da attribuirsi essenzialmente a minori rettifiche nette di valore sugli investimenti che passano da € 158.929 migliaia, registrate al 30 giugno 2002, a € 7.681 migliaia iscritte nel conto economico del 1° semestre 2003. Inoltre, nel corso del semestre, sono stati estinti finanziamenti passivi concessi dalla consociata Fondiaria Nederland per complessivi € 200.443 migliaia, facendo ricorso a liquidità investita in operazioni di pronti contro termine a breve scadenza.

Il prospetto che segue evidenzia le principali componenti del conto economico del primo semestre 2003 confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio che, per rendere omogeneo il confronto, è stato riclassificato includendo i risultati delle attività di Italia Assicurazioni incorporata in Milano Assicurazioni in data 31 dicembre 2002:

## Sintesi del conto economico

	<i>(in migliaia di euro)</i>	
	30/06/2003	30/06/2002
<b>Risultato del conto tecnico rami vita</b>	<b>39.331</b>	<b>31.645</b>
<b>Risultato del conto tecnico rami danni</b>	<b>34.435</b>	<b>152.373</b>
<b>Risultato complessivo gestione tecnica</b>	<b>73.766</b>	<b>184.018</b>
Redditi netti degli investimenti	111.877	133.427
Rettifiche di valore di investimenti al netto riprese di valore	-7.681	-158.929
Profitti netti sul realizzo di investimenti	32.138	-5.550
Proventi netti su investimenti con rischio a carico assicurati	7.392	-5.951
Meno: redditi assegnati al conto tecnico vita	-93.871	-59.119
Quote di avviamento e differenze da consolidamento		
Ammortizzate	-6.985	-6.985
Altri proventi, al netto degli altri oneri	-17.505	-17.060
<b>Risultato della attività ordinaria</b>	<b>99.131</b>	<b>63.851</b>
Profitti netti da negoziazione di investimenti durevoli	2.512	4.404
Altri proventi ed oneri straordinari	-472	-3.611
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>101.171</b>	<b>64.644</b>
Imposte	-41.919	-33.837
<b>Risultato consolidato</b>	<b>59.252</b>	<b>30.807</b>
Utile di periodo di competenza di terzi	20	31
<b>Utile di Gruppo</b>	<b>59.232</b>	<b>30.776</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 al 30.06.2003 sono complessivamente 5.

Tra queste, n. 3, oltre alla Capogruppo, operano nel settore assicurativo, una nel settore finanziario ed una nel settore dei servizi.

Le società consolidate integralmente sono n. 4 mentre una è valutata con il metodo del patrimonio netto.

Le società controllate hanno sede in Italia e sono tutte controllate direttamente da Milano Assicurazioni S.p.A..

Nella parte B del presente commento è riportato il dettaglio delle società incluse nell'area di consolidamento e delle altre partecipazioni.

### **Dati significativi del Gruppo**

*(in migliaia di Euro)*

	<b>30.06.2003</b>	<b>30.06.2002</b>	<b>Variazione %</b>
Premi lordi lavoro diretto e indiretto	1.099.306	1.012.299	+8,6
Premi al netto della riassicurazione	1.067.100	985.338	+8,3
Riserve tecniche nette	5.947.675	5.742.852	+3,6
Investimenti (inclusi depositi bancari)	6.206.473	6.238.476	-0,5
Reddito netto degli investimenti (*)	143.726	-37.003	n.s.
Patrimonio netto di competenza	847.608	806.860	+5,1
Risultato di competenza	59.232	30.776	+92,5

(\*) 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 alla Capogruppo, sono le controllate Systema Compagnia di Assicurazioni, Dialogo Assicurazioni e Fondiprev.

### **Premi ed accessori**

I premi del lavoro diretto italiano raccolti nel semestre ammontano a € 1.091,9 milioni, in crescita del 8,42% rispetto ai 1.007,1 milioni di euro emessi nel 1° semestre 2002, riclassificati in termini omogenei per tenere conto dei premi di Italia Assicurazioni, incorporata in Milano Assicurazioni in data 31 dicembre 2002; in particolare i rami danni evidenziano una crescita del 11,27% con premi che raggiungono i 925,2 milioni di euro mentre i rami vita continuano ad essere penalizzati dalla perdita del portafoglio a suo tempo acquisito tramite il gruppo bancario San Paolo e registrano una flessione del 5,10% con premi emessi pari a € 166,7 milioni.

I premi del lavoro indiretto assunti nel semestre in corso ammontano a € 7,4 milioni contro € 5,2 milioni registrati nel primo semestre 2002.

I premi complessivi contabilizzati nel semestre (lavoro diretto ed indiretto) ammontano conseguentemente a € 1.099,3 milioni, contro € 1.012,3 milioni del 1° semestre 2002, con un incremento dell'8,59%.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio dei premi emessi, la composizione percentuale del portafoglio nonché le variazioni rispetto al 1° semestre 2002.

(in migliaia di Euro)					
	Premi		Var. %	Distribuzione %	
	30.6.03	30.6.02		30.6.03	30.6.02
<b>Lavoro Diretto</b>	<b>30.6.03</b>	<b>30.6.02</b>			
<i>RAMI DANNI</i>					
Infortunati e malattia	86.687	85.335	1,58	7,89	8,43
Assicurazioni marittime aeronautiche e trasporti	5.909	5.306	11,36	0,54	0,52
Incendio e altri danni ai beni	96.617	91.903	5,13	8,79	9,08
R.C. generale	63.225	58.791	7,54	5,75	5,81
Credito e cauzione	11.496	12.225	-5,96	1,05	1,21
Perdite pecuniarie di vario genere	1.376	1.290	6,67	0,13	0,13
Tutela Giudiziaria	2.277	1.992	14,31	0,21	0,20
Assistenza	4.185	4.403	-4,95	0,38	0,43
<b>Totale rami non auto</b>	<b>271.772</b>	<b>261.245</b>	<b>4,03</b>	<b>24,72</b>	<b>25,81</b>
R.C. autoveicoli terrestri	572.000	493.691	15,86	52,03	48,77
Assicurazioni autoveicoli, altri rami	81.433	76.537	6,40	7,41	7,56
<b>Totale rami auto</b>	<b>653.433</b>	<b>570.228</b>	<b>14,59</b>	<b>59,44</b>	<b>56,33</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>925.205</b>	<b>831.473</b>	<b>11,27</b>	<b>84,16</b>	<b>82,14</b>
<i>RAMI VITA</i>					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	109.635	127.523	-14,03	9,97	12,60
Assicurazioni di nunzialità e natalità	--	--	--	--	--
Assicurazioni connesse a fondi di investimento ed indici di mercato	26.680	25.409	5,00	2,43	2,51
Assicurazioni malattia di cui all'art.1, numero 1 lett. d) della direttiva 79/267 CEE del 5 marzo 1979.	47	36	30,56	0,00	0,00
Operazioni di capitalizzazione di cui all'art.40 del D.Lgs. 17 marzo 1995 n.174	30.343	22.696	33,69	2,76	2,24
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>166.705</b>	<b>175.664</b>	<b>-5,10</b>	<b>15,16</b>	<b>17,35</b>
<b>Totale lavoro diretto</b>	<b>1.091.910</b>	<b>1.007.137</b>	<b>8,42</b>	<b>99,33</b>	<b>99,49</b>
<b>Totale lavoro indiretto</b>	<b>7.396</b>	<b>5.162</b>	<b>43,28</b>	<b>0,67</b>	<b>0,51</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.099.306</b>	<b>1.012.299</b>	<b>8,59</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, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di Italia Assicurazioni

	Risarcimenti pagati (importi in € migliaia)			Sinistri denunciati (numero)		
	1°sem 2003	1°sem 2002	Variaz. %	1°sem 2003	1°sem 2002	Variaz. %
Infortuni e malattia	41.326	41.095	0,56	63.171	54.817	15,24
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	3.804	1.712	122,20	628	837	-24,97
Incendio e altri danni ai beni	42.345	39.326	7,68	28.714	28.929	-0,74
R.C. generale	33.935	35.331	-3,95	21.375	19.979	6,99
Credito e cauzioni	8.201	12.839	-36,12	407	400	1,75
Perdite pecuniarie	154	130	18,46	42	73	-42,47
Tutela giudiziaria	200	163	22,70	648	653	-0,77
Assistenza	660	573	15,18	9.380	6.487	44,60
<b>Totale non Auto</b>	<b>130.625</b>	<b>131.169</b>	<b>-0,41</b>	<b>124.365</b>	<b>112.175</b>	<b>10,87</b>
R.C. autoveicoli terrestri	394.639	371.327	6,28	141.087	130.334	8,25
Corpi veicoli terrestri	27.434	24.390	12,48	21.840	19.600	11,43
<b>Totale Auto</b>	<b>422.073</b>	<b>395.717</b>	<b>6,66</b>	<b>162.927</b>	<b>149.934</b>	<b>8,67</b>
<b>Totale Danni</b>	<b>552.698</b>	<b>526.886</b>	<b>4,90</b>	<b>287.292</b>	<b>262.109</b>	<b>9,61</b>

**Andamenti tecnici****Ramo R.C. Auto**

La necessità di rafforzare la riserva per sinistri di competenza non ancora denunciati, con particolare riferimento ad alcuni significativi contratti che già nel corso del 1° trimestre avevano registrato un andamento negativo, ha determinato un incremento del rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente; sostanzialmente equilibrato lo smontamento della riserva per sinistri di esercizi precedenti, con un conseguente impatto neutro sul saldo tecnico che risulta comunque negativo. La velocità di liquidazione dei sinistri risulta in aumento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio sia con riferimento ai sinistri di generazione corrente sia in relazione ai sinistri già iscritti a riserva.

### Altri rami danni

Gli altri rami evidenziano un risultato tecnico ampiamente positivo anche se in misura complessivamente inferiore rispetto a quello conseguito nel 1° semestre 2002 con particolare riferimento al ramo incendio, dove si sono manifestati alcuni sinistri di rilevante entità nonché ai rami R.C. Generale e Cauzioni dove lo smontamento dei sinistri iscritti a riserva si è rivelato in sostanziale equilibrio a fronte dei significativi risparmi conseguiti nel 1° semestre 2002.

### Rami vita

I premi emessi ammontano a € 166.705 migliaia (€ 175.664 migliaia al 30 giugno 2002), con un decremento del 5,10% imputabile essenzialmente alla perdita di portafoglio a suo tempo acquisito dal Gruppo Bancario San Paolo, con il quale esistevano accordi per la commercializzazione di polizze vita di tipo tradizionale. In incremento risulta invece la nuova produzione tramite il canale agenziale.

In particolare nel semestre in esame si è rilevata una contrazione del 14,03% nei premi relativi a prodotti di Ramo I mentre in incremento risultano i premi relativi a prodotti di pura capitalizzazione (+33,69%) ed, in misura minore, a prodotti ad elevato contenuto finanziario (index e unit linked) la cui commercializzazione continua peraltro a risentire dell'incertezza sull'andamento dei mercati finanziari.

Nella tabella seguente sono indicati gli importi delle somme pagate relative al lavoro diretto confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio.

	(in migliaia di euro)		
	1°sem 2003	1°sem 2002	Variaz. %
Scadenze e rendite	153.118	107.341	42,6
Sinistri	5.426	6.060	-10,5
Riscatti	85.238	79.435	7,3
<b>Totale somme pagate</b>	<b>243.782</b>	<b>192.836</b>	<b>26,4</b>

### Politica di Riassicurazione

I trattati di riassicurazione passiva sono stipulati con la consociata "The Lawrence Re Ireland Limited" che retrocede poi sui mercati esterni, con adeguati collocamenti, gran parte dei premi accettati.

Ad eccezione dei rami che per loro natura o per altre esigenze tecniche non lo rendono opportuno, viene data preferenza a coperture non proporzionali a protezione di singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento.

**Lavoro Indiretto**

I premi del lavoro indiretto ammontano a € 7.396 migliaia, dei quali € 7.299 migliaia si riferiscono ai rami danni e € 97 migliaia riguardano i rami vita. L'incremento rispetto al 1° semestre 2002 (+43,28%) è interamente riconducibile ad accettazioni da compagnie del gruppo Fondiaria-SAI, principalmente nei rami altri danni ai beni, tutela giudiziaria e R.C. Generale mentre già da diversi esercizi sono cessate nuove sottoscrizioni dal mercato.

**Nuovi prodotti immessi sul mercato**

A seguito della operazione di fusione che ha interessato la controllante e che ha dato vita al primo gruppo assicurativo italiano nei rami danni sono in corso approfondite analisi sulle caratteristiche e sugli andamenti dei prodotti delle società del nuovo gruppo, al fine di definire prodotti comuni, eventualmente personalizzati per renderli ottimali alle caratteristiche delle varie reti commerciali.

### Gestione Patrimoniale e Finanziaria

La composizione, a livello di Gruppo, degli investimenti al 30 giugno 2003 confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio risulta dalla tabella seguente:

	Semestrale 2003 (migliaia di euro)	%	Bilancio 2002 (migliaia di euro)	%
Terreni e fabbricati	672.506	10,95	667.420	10,84
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.052.555	65,96	3.965.824	64,43
Azioni e quote di imprese del Gruppo	88.709	1,44	87.391	1,42
Investimenti azionari e quote di minoranza	963.030	15,67	987.309	16,04
Finanziamenti ad imprese del Gruppo	--	--	--	--
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	17.468	0,28	16.379	0,27
Quote di fondi comuni di investimento	66.891	1,09	69.836	1,13
Investimenti finanziari diversi	27.535	0,45	140.193	2,28
Depositi presso imprese cedenti	13.078	0,21	8.999	0,15
<b>Totale</b>	<b>5.901.772</b>	<b>96,05</b>	<b>5.943.351</b>	<b>96,55</b>
Investimenti con rischio a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	242.633	3,95	212.225	3,45
<b>Totale generale</b>	<b>6.144.405</b>	<b>100,00</b>	<b>6.155.576</b>	<b>100,00</b>

I rendimenti netti del Gruppo realizzati nel corso del semestre (con esclusione delle rettifiche nette di valore), calcolati sui capitali medi impiegati e confrontati in termini omogenei con quelli del precedente esercizio sono stati i seguenti:

	Semestrale 2003 %	Bilancio 2002 %
Terreni e fabbricati	3,57	3,56
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5,99	4,56
Azioni e quote	1,91	2,38
<b>Totale</b>	<b>4,92</b>	<b>3,98</b>

**Patrimonio immobiliare**

Nel corso del semestre è stata avviata una procedura competitiva per la valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale di Milano Assicurazioni; dell'esito di tale iniziativa, che riguarda anche parte del patrimonio immobiliare della controllante Fondiaria-SAI, si dirà più oltre, nel capitolo dedicato ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre.

**Investimenti azionari**

Con riguardo agli investimenti azionari in titoli quotati su mercati esteri, al 30 giugno 2003 Milano Assicurazioni continua a detenere una partecipazione nella società Swiss Life Rentenanstalt (RASL), pari al 3,15% del capitale sociale, in carico a € 121,9 milioni ed una partecipazione nella società Swiss Life Holding (SLH), controllante la prima, pari al 3,28% del capitale ed iscritta a € 136,1 milioni. I valori unitari di carico sono rispettivamente pari a CHF 486,79 per RASL ed a CHF 282,89 per SLH e trovano comunque sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati del bilancio 2002 (ultimi dati ad oggi disponibili).

La valenza strategica dell'investimento è confermata dalle intese intervenute con il Gruppo Svizzero nel semestre in esame aventi ad oggetto lo studio di una possibile alleanza strategica nel settore assicurativo vita in Italia, che potrebbe concretizzarsi con la costituzione di una joint venture in Italia in cui combinare le attività e la capacità distributiva del Gruppo Fondiaria-SAI nel settore vita con i prodotti e le capacità distintive del Gruppo Swiss Life in tale ambito. Dette intese hanno altresì condotto alla nomina di un Consigliere di Amministrazione di Swiss Life Holding su indicazione del Gruppo Fondiaria-SAI.

**Altri investimenti**

La riduzione della voce "investimenti finanziari diversi", rappresentata essenzialmente da operazioni di pronti contro termine, è riconducibile al rimborso dei finanziamenti passivi concessi dalla consociata Fondiaria Nederland; in particolare nel corso del semestre sono stati rimborsati € 200,5 milioni di finanziamenti passivi su un totale di € 209,8 milioni esistenti alla data del 31 dicembre 2002; alla data del 30 giugno 2003 residuano pertanto € 9,3 milioni di euro di finanziamenti passivi dei quali € 8,3 milioni hanno scadenza 20 aprile 2004 mentre il restante milione giunge a scadenza il 29 giugno 2004.

**Accordi di bancassicurazione**

Al 30 giugno 2003, la Capogruppo aveva in essere accordi di bancassicurazione con BancApulia per lo sviluppo dei prodotti Rami Vita. Proseguono inoltre gli accordi per la distribuzione di prodotti assicurativi nei rami danni con altri Istituti di credito, fra i quali Cassa di Risparmio di Rimini, Banca Sella e Banca Popolare Pugliese attraverso la controllata Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. e con la Banca delle Alpi Marittime (ex Banca di Credito Cooperativo di Carrù e del Monregalese) attraverso la controllata Fondiprev.

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

Seguono brevi commenti sull'andamento della gestione delle 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 2003 chiude con un utile netto di € 372 migliaia (€ 159 migliaia al 30 giugno 2002).

La raccolta premi del lavoro diretto è pari a € 9.250 migliaia, con un incremento del 21,44% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio.

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

La Società è dedicata al collocamento di prodotti auto attraverso il canale telefonico.

La raccolta premi del lavoro diretto è pari € 6.718 migliaia rispetto a € 2.630 del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+155,44%).

Il conto economico al 30 giugno 2003, chiude con una perdita di € 1.379 migliaia (€ 1.244 migliaia di perdita al 30 giugno 2002) determinata essenzialmente dalla quota di competenza dei costi di pubblicità che le dimensioni ancora ridotte del portafoglio non consentono di recuperare interamente.

#### **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 € 187 migliaia rispetto a € 277 migliaia del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Il decremento è imputabile all'aumento dei riscatti e alle polizze venute a scadere.

L'utile al 30 giugno 2003 ammonta a € 66 migliaia (€ 97 migliaia al 30 giugno 2002).

#### **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 del riaddebito ai consorziati dei costi sostenuti.

#### **Finalia S.p.A.**

La Società è attiva nel settore del credito al consumo. Nel primo semestre 2003 ha erogato finanziamenti per € 47.300 migliaia a fronte di € 39.055 erogati nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'utile netto del semestre è di € 1.141 migliaia contro € 530 migliaia dello stesso periodo del 2002; l'incremento è imputabile principalmente all'effetto della diminuzione dei tassi relativi all'esposizione finanziaria ed ai maggiori volumi erogati dalla società nel semestre considerato.

### ***Rapporti con imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e altre partecipate***

Al 30 giugno 2003 la Capogruppo Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva n. 3.611.557 azioni ordinarie della controllante Fondiaria-SAI S.p.A., del valore nominale di € 1,00 Euro cadauna, corrispondenti al 2,12% del capitale sociale complessivo nonché n. 460 azioni proprie.

A fronte delle suddette azioni nel patrimonio netto consolidato alla voce "Riserva per azioni proprie e della controllante" risultano iscritti € 64.437 migliaia.

I dividendi incassati nel semestre sulle azioni della controllante Fondiaria-SAI sono pari a € 939 migliaia.

#### **Rapporti di natura finanziaria**

La voce G.V - debiti e prestiti diversi – include l'ammontare dei finanziamenti concessi dalla consociata Fondiaria Nederland a Milano Assicurazioni S.p.A., complessivamente pari a € 9.337 migliaia.

#### **Rapporti di natura Assicurativa**

Nel corso del semestre i premi acquisiti dalla società controllante e da società consociate sono pari a € 6.817 migliaia, interamente riferiti ai rami danni. I premi ceduti ammontano complessivamente a € 28.509 migliaia, di cui € 27.099 migliaia nei rami danni e € 1.410 migliaia nei rami vita.

Nella voce F del passivo – depositi ricevuti dai riassicuratori – sono iscritti € 19.068 migliaia di depositi trattenuti alla controllante e ad altre imprese consociate.

Nella voce D bis dell'attivo – riserve a carico riassicuratori – risultano iscritte riserve tecniche a carico di imprese del Gruppo per € 108.568 migliaia; parimenti la voce C del passivo – riserve tecniche – include € 10.785 migliaia di riserve relative ad accettazioni infragruppo.

I rapporti di riassicurazione suddetti hanno inoltre determinato l'iscrizione nella voce E. II dell'attivo – crediti derivanti da operazioni di riassicurazione – e G.II del passivo – debiti derivanti da operazioni di riassicurazione – rispettivamente di € 12.749 migliaia e di € 7.715 migliaia.

**Altri rapporti di natura patrimoniale e finanziaria**

Nella voce E.III - altri crediti - sono iscritti € 17.106 migliaia di crediti verso la società controllante e verso società consociate, essenzialmente per servizi prestati.

Nella voce G.V – “debiti e prestiti diversi” sono inclusi € 15.977 migliaia di debiti verso società del gruppo per servizi ricevuti.

I reciproci addebiti per funzioni unificate a livello di gruppo, 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: € 12.477 migliaia;
- gli addebiti ricevuti a tale titolo, essenzialmente dalla capogruppo, per € 11.915 migliaia.

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

La voce I – garanzie prestate – include € 8.903 migliaia relativi alla garanzia prestata alla controllante Fondiaria-SAI in relazione ai finanziamenti erogati a Milano Assicurazioni dalla consociata Fondiaria Nederland che residuano alla data del 30 giugno 2003.

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

#### **Patrimonio immobiliare**

In esito all'avviata procedura competitiva di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale della Compagnia, in data 16 luglio 2003 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, esaminati i risultati degli approfondimenti tecnici condotti dall'*advisor* Lazard & Co. S.r.l. sulle tre offerte pervenute e condivisa la proposta formulata dall'*advisor* stesso, ha deliberato di accettare l'offerta presentata dal Consorzio PIRELLI REAL ESTATE – MORGAN STANLEY REAL ESTATE FUNDS.

Tale offerta, la più conveniente fra quelle presentate, evidenzia una positiva valutazione del portafoglio immobiliare della Compagnia oggetto dell'operazione, costituito da n. 40 immobili sugli 87 complessivi, di proprietà anche di FONDIARIA-SAI e di altre Società del Gruppo FONDIARIA-SAI, oggetto dell'operazione medesima.

Il prezzo offerto ammonta, per MILANO, a € 568 milioni, generando plusvalenze per € 225 milioni.

L'offerta prevede, in aggiunta, un meccanismo di aggiustamento prezzo (*earn-out*) che riconosce a favore della Compagnia un ulteriore corrispettivo in seguito al raggiungimento di determinati livelli di ritorno sull'investimento da parte degli acquirenti.

Inoltre è previsto un diritto di prelazione da parte dei venditori su alcuni degli immobili di maggior pregio.

In data 30 luglio sono stati quindi sottoscritti i contratti preliminari per la vendita delle quote delle società veicolo appositamente individuate per concentrare in esse il portafoglio immobiliare della Compagnia e del Gruppo FONDIARIA-SAI oggetto dell'operazione; l'esecuzione di tali contratti è subordinata all'autorizzazione dell'ISVAP.

Tali società veicolo sono state individuate nella GANIMEDE S.r.l. e nella GIUGNO DUE 87 S.r.l., entrambe controllate direttamente e indirettamente al 100% da FONDIARIA-SAI (la prima già partecipata da MILANO al 47%) e, allo stato, inattive.

Di entrambe tali società MILANO deterrà, al momento del trasferimento delle quote all'acquirente, il 57,97% del capitale, corrispondente alla quota del portafoglio immobiliare di proprietà della Compagnia rapportato al complessivo portafoglio immobiliare di proprietà del Gruppo FONDIARIA-SAI oggetto dell'operazione.

Quindi, previa autorizzazione dell'ISVAP, MILANO provvederà, unitamente a FONDIARIA-SAI, al trasferimento dei cespiti immobiliari a favore delle società veicolo.

Il *closing* della transazione, con il trasferimento delle quote di dette società veicolo, è previsto per la fine del mese di ottobre e il relativo incasso si completerà entro la fine dell'anno.

L'operazione, così come è stata definita nelle sue modalità e tempistica, è in linea con quanto previsto nel piano industriale e consentirà alla Compagnia un ulteriore passo avanti nel raggiungimento dei risultati prefissati.

**Fusione con MAA, MAA Vita e SIS**

In data 18 luglio 2003 le assemblee straordinarie delle società interessate hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. delle società Nuova Maa Assicurazioni S.p.A., Maa Vita Assicurazioni S.p.A. e SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A..

Il progetto di fusione prevede:

- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di € 40.560.000, mediante emissione di n. 78.000.000 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Nuova Maa in ragione di n. 40 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Nuova Maa;
- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di € 1.637.325,56, mediante emissione di n. 3.148.703 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Maa Vita in ragione di n. 79 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Maa Vita.

La fusione per incorporazione di SIS avverrà, ai sensi dell'art. 2504-quinquies c.c., senza aumentare il capitale sociale della incorporante, in quanto l'intero capitale sociale della stessa SIS è posseduto da Nuova Maa, la quale è a sua volta incorporanda in Milano in contestualità a SIS o precedentemente.

E' prevedibile che, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, la fusione possa essere realizzata entro la fine del corrente anno.

L'operazione si inserisce in un generale processo di razionalizzazione e concentrazione delle Compagnie facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI ed in particolare si propone di rafforzare il "polo" milanese del Gruppo mettendo a fattor comune risorse, know how, politiche di investimento e attività di promozione e sviluppo con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e di dare sempre maggiore qualità ai servizi offerti alla clientela.

La fusione tra le Società sopraddette rappresenta inoltre una componente rilevante per l'attuazione del Piano Industriale 2003-2006 del Gruppo Fondiaria-SAI, con un impatto previsto sul risultato tecnico al 2006 di circa 15 milioni di Euro, ai quali vanno aggiunti circa 35 milioni di Euro derivanti da sinergie da ricavo.

La nuova realtà, sulla base degli ultimi dati disponibili, risulterà la quarta sul mercato danni in Italia, con una quota di mercato di circa il 7%.

---

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

I risultati tecnici conseguiti al 30 giugno sono in linea con quelli pianificati dalla Compagnia per l'esercizio 2003 confermando la validità delle azioni poste in essere nel primo semestre. Nel secondo semestre proseguiranno le azioni volte ad ottimizzare la composizione del portafoglio e la redditività dei singoli rami.

Il secondo semestre beneficerà inoltre delle plusvalenze derivanti dalla vendita di parte del patrimonio immobiliare. Il risultato complessivo della gestione finanziaria potrà comunque essere influenzato dall'andamento dei mercati finanziari che potranno incidere sulla redditività complessiva del portafoglio titoli e partecipazioni.

## **Parte B**

### **Criteri 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 riflette 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 comprensivo del risultato economico di periodo, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

**c) Partecipazioni mantenute al costo**

La partecipazione del 47% nella consociata Ganimede S.r.l., acquisita nel corso del primo semestre 2003, è stata mantenuta al costo in quanto destinata alla cessione nel breve periodo. Tale valutazione è peraltro sostanzialmente in linea con la valutazione effettuata secondo il metodo del patrimonio netto.

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 2002, precisando che nel primo semestre dell'esercizio 2003 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.	Assago Milanofiori (I)	€	6.403.036,15
FONDIPREV S.p.A.	Firenze (I)	€	6.240.000
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	Assago Milanofiori (I)	€	5.164.600
UNISERVIZI Gruppo Fondiaria Soc. Cons. a r.l.	Assago Milanofiori (I)	€	5.200.000

---

**PARTECIPAZIONI IN IMPRESE VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**


---

**Controllate**

FINITALIA S.p.A.	Milano (I)	€	11.750.000
------------------	------------	---	------------

**Collegate**

SISTEMI SANITARI S.p.A.	Milano (I)	€	1.872.000
-------------------------	------------	---	-----------

**Consociate**

EFFE SERVIZI S.r.l.	Firenze (I)	€	45.900
GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l.	Firenze (I)	€	104.000
PREVINDUSTRIA S.p.A.	Milano (I)	€	108.360

---

**ALTRE PARTECIPAZIONI**


---

**Controllanti**

FONDIARIA - SAI S.p.A.	Firenze (I)	€	170.517.093,00
------------------------	-------------	---	----------------

**Consociate**

GANIMEDE S.r.l.	Torino (I)	€	10.400
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l.	Firenze (I)	€	26.000.000
MERCANTILE LEASING S.p.A.	Firenze (I)	€	27.157.851,76

**Altre partecipate**

BANCAPULIA S.p.A.	San Severo (I)	€	10.244.000
COMPAGNIA TIRRENA DI ASS.NI S.p.A. (in liquid.)	Milano (I)	€	17.850.000

---

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

QUOTA % DIRETTA	QUOTA % TRAMITE SOCIETA' CONTROLLATA	QUOTA TOTALE	% DI VOTI IN ASSEMBLEA	INTERESSENZA DEL GRUPPO
99,70		99,70	99,70	99,70
60,00		60,00	60,00	60,00
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
25,71		25,71	25,71	25,71
40,00		40,00	40,00	40,00
50,00		50,00	50,00	50,00
28,57		28,57	28,57	28,57
2,12		2,12	2,81	
47,00		47,00	47,00	
3,12		3,12	3,12	
9,00		9,00	9,00	
0,18		0,18	0,18	
11,14		11,14	11,14	

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

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2003 non sono intervenute variazioni nell'area di consolidamento.

Segnaliamo peraltro che è stata ceduta la partecipazione del 30% nella consociata Stimma S.r.l. (valutata a patrimonio netto) e acquisita una partecipazione del 47% nella consociata Ganimede S.r.l. (valutata al costo).

## **Parte C**

### **Criteri di valutazione**

La relazione semestrale consolidata è stata redatta utilizzando gli stessi criteri di valutazione adottati in sede di redazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2002, al quale facciamo pertanto rinvio per una illustrazione dettagliata delle singole metodologie, salvo per quanto precisato di seguito.

Le provvigioni su contratti poliennali stipulati nel semestre sono state interamente imputate a conto economico mentre, per quelle esistenti nel bilancio 2002 è proseguito il consueto processo di ammortamento che prevede, per i rami danni, la ripartizione in quote costanti in 3 esercizi e, per i rami vita la ripartizione in base alla durata di ciascun contratto, con il limite di 10 anni. La variazione di trattamento ha comportato l'imputazione, nel semestre, di maggiori oneri provvigionali per € 11.290 milioni.

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche dei rami di responsabilità civile – con particolare riferimento alla 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 31.12.2002.

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. La riserva a carico CONSAP, relativa all'abolito istituto delle cessioni legali, è stata iscritta con criteri prudenziali, anche alla luce della circolare ISVAP n. 357/D del 12 gennaio 1999.

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 2002.

(PAGINA BIANCA)

---

*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 30.768	78 44.640	154 42.065
2. Altri attivi	3 113.496	79 135.240	155 123.578
3. Differenza da consolidamento	4 4.151	80 5.805	156 4.978
Totale	5 148.415	81 185.685	157 170.621
<b>C. Investimenti</b>			
I - Terreni e Fabbricati	6 672.506	82 658.592	158 667.420
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipazioni			
1. Azioni e quote	7 88.709	83 61.045	159 87.391
2. Obbligazioni	8	84	160
3. Finanziamenti	9	85	161
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipazioni	10 88.709	86 61.045	162 87.391
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11 963.030	87 971.884	163 987.309
2. Quote di fondi comuni di investimento	12 66.891	88 236.389	164 69.836
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13 4.052.555	89 3.875.441	165 3.965.824
4. Finanziamenti	14 17.468	90 16.125	166 16.379
5. Altri	15 27.535	91 171.556	167 140.193
Totale altri investimenti finanziari	16 5.127.479	92 5.271.595	168 5.179.541
IV - Depositi presso imprese cedenti	17 13.078	93 9.996	169 8.999
Totale	18 5.901.772	94 6.001.228	170 5.943.351
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	19 242.633	95 178.755	171 212.225
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>			
I - Riserve tecniche dei rami danni	20 153.223	96 150.190	172 150.178
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto II)	21 158.736	97 189.091	173 174.380
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22	98	174
Totale	23 311.959	99 339.281	175 324.558
<b>E. Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione dirette	24 445.160	100 356.748	176 463.952
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25 131.476	101 132.518	177 130.422
III - Altri crediti	26 214.654	102 187.473	178 230.574
Totale	27 791.290	103 676.739	179 824.948
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	28 7.084	104 10.073	180 8.609
II - Disponibilità liquide	29 62.068	105 58.493	181 109.819
III - Azioni o quote proprie	30	106	182
IV - Altre attività	31 138.396	107 104.044	183 126.234
Totale	32 207.549	108 172.611	184 244.663
<b>G. Ratei e risconti</b>	33 64.932	109 72.218	185 66.551
<b>TOTALE ATTIVO</b>	34 7.668.550	110 7.626.517	186 7.786.917

## 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 equivalenti	196.372	196.372	196.372
2. Riserve patrimoniali	559.035	574.643	550.930
3. Riserva di consolidamento	31.029	34.548	34.550
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	-439	-585	-585
5. Riserva per differenze di conversione			
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	64.437	40.202	64.437
7. Utile (perdita) di periodo	59.232	30.776	30.747
Totale patrimonio netto di gruppo	847.608	806.860	807.351
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	7.166	7.525	7.525
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	20	31	-273
Totale patrimonio netto di terzi	7.186	7.556	7.252
Totale	854.794	814.416	814.603
<b>B. Passività subordinate</b>			
<b>C. Riserve tecniche</b>			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	646.260	609.859	621.947
2. Riserva sinistri	2.125.493	1.976.277	2.061.407
3. Riserve di perequazione	2.786	2.563	2.589
4. Altre	2.945	3.075	2.944
Totale riserve tecniche rami danni	2.777.484	2.591.774	2.688.887
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	3.202.663	3.275.092	3.282.962
2. Riserva per somme da pagare	11.220	7.961	5.064
3. Altre	25.633	28.551	26.675
Totale riserve tecniche rami vita	3.239.516	3.311.604	3.314.701
Totale	6.017.000	5.903.378	6.003.588
<b>D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pension</b>	242.634	178.755	212.224
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	51.655	46.660	50.748
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	133.862	126.717	131.855
<b>G. Debiti e altre passività</b>			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione dirette	82.298	62.969	45.396
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.034	6.811	6.763
III - Prestiti obbligazionari			
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari			
V - Debiti e prestiti diversi	164.113	400.161	409.592
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	22.275	21.460	21.148
VII - Altre passività	89.305	57.851	81.946
Totale	367.225	549.252	564.845
<b>H. Ratei e risconti</b>	1.380	7.339	9.054
<b>TOTALE PASSIVO</b>	7.668.550	7.626.517	7.786.917

## GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	20.225	180.474	226.338
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	158.558	163.100	166.699
III - Impegni	85.749	987.682	491.291
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi			
V - Altri	5.433.694	5.526.366	5.341.849
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	5.698.226	6.857.622	6.226.177

	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	1 881.166 <sup>49</sup>	789.953 <sup>97</sup>	1.611.484
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2 10.500 <sup>50</sup>	13.338 <sup>98</sup>	14.016
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	3 638.301 <sup>51</sup>	452.470 <sup>99</sup>	1.021.589
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	4	52	100 -131
5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	5	53	101
6. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6 158.010 <sup>54</sup>	139.170 <sup>102</sup>	282.676
b) Spese di amministrazione	7 19.179 <sup>55</sup>	15.635 <sup>103</sup>	29.024
Totale	8 177.189 <sup>56</sup>	154.805 <sup>104</sup>	311.700
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	9 41.544 <sup>57</sup>	43.472 <sup>105</sup>	60.080
8. Variazione delle riserve di perequazione	10 197 <sup>58</sup>	171 <sup>106</sup>	197
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	11 34.435 <sup>59</sup>	152.373 <sup>107</sup>	232.065
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	12 162.850 <sup>60</sup>	171.586 <sup>108</sup>	369.424
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	13 86.479 <sup>61</sup>	65.070 <sup>109</sup>	116.573
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	14 11.526 <sup>62</sup>	4.991 <sup>110</sup>	16.772
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	15 315 <sup>63</sup>	527 <sup>111</sup>	2.273
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	16 233.274 <sup>64</sup>	178.262 <sup>112</sup>	381.393
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	17 -64.548 <sup>65</sup>	-10.278 <sup>113</sup>	10.405
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18 30.410 <sup>66</sup>	14.038 <sup>114</sup>	47.507
Totale	19 -34.138 <sup>67</sup>	3.760 <sup>115</sup>	57.912
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	20	68	116
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	21 11.102 <sup>69</sup>	11.707 <sup>117</sup>	24.401
b) Spese di amministrazione	22 3.372 <sup>70</sup>	3.258 <sup>118</sup>	6.880
Totale	23 14.474 <sup>71</sup>	14.965 <sup>119</sup>	31.281

## 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 : investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	24 4.134	72 10.942	120 15.311
<b>10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	25 4.095	73 2.600	121 7.233
<b>11. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	26 39.331	74 31.645	122 11.912
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>			
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)</b>	27 34.435	75 152.373	123 232.065
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)</b>	28 39.331	76 31.645	124 11.912
<b>3. Proventi da investimenti</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	29 129.135	77 158.501	125 278.992
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investment	30 9.109	78 3.148	126 3.175
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31 34.802	79 11.030	127 16.719
Totale	32 173.046	80 172.679	128 298.886
<b>4. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passiv:	33 17.258	81 25.074	129 45.615
b) Rettifiche di valore sugli investment	34 16.790	82 162.077	130 107.694
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35 2.664	83 16.580	131 18.605
Totale	36 36.712	84 203.731	132 171.914
<b>5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)</b>	37 86.479	85 65.070	133 116.573
<b>6. Altri proventi</b>	38 31.577	86 37.989	134 91.265
<b>7. Altri oneri</b>	39 56.067	87 62.034	135 124.314
<b>8. Risultato della attività ordinaria</b>	40 99.131	88 63.851	136 221.327
<b>9. Proventi straordinari</b>	41 3.771	89 7.082	137 26.637
<b>10. Oneri straordinari</b>	42 1.731	90 6.289	138 190.768
<b>11. Risultato dell'attività straordinaria</b>	43 2.040	91 793	139 -164.131
<b>12. Risultato prima delle imposte</b>	44 101.171	92 64.644	140 57.196
<b>13. Imposte sul risultato di periodo</b>	45 41.919	93 33.837	141 26.722
<b>14. Risultato consolidato</b>	46 59.252	94 30.807	142 30.474
<b>15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi</b>	47 20	95 31	143 -273
<b>16. Utile (perdita) di gruppo</b>	48 59.232	96 30.776	144 30.747

## Parte D

### Informazioni sullo stato patrimoniale

Con decorrenza 31 dicembre 2002 Milano Assicurazioni ha incorporato Italia Assicurazioni S.p.A., già controllata da Fondiaria Assicurazioni S.p.A.; tutti i dati relativi al 30 giugno 2002 sono stati pertanto riclassificati in termini omogenei al fine di rendere significativi i confronti. In allegato sono riportati i "Prospetti Contabili di Raccordo" con l'indicazione delle poste relative alle singole società interessate alla fusione.

#### Attivi immateriali (voce B)

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
	<b>148.415</b>	<b>170.621</b>	<b>185.685</b>
Risultano così costituiti:			
Spese di acquisizione	30.768	42.065	44.640
Avviamento	107.198	113.354	119.512
Altri attivi immateriali	6.298	10.224	15.728
Differenza da consolidamento	4.151	4.978	5.805
<b>Totale, come sopra</b>	<b>148.415</b>	<b>170.621</b>	<b>185.685</b>

La voce Avviamento comprende:

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
L'avviamento iscritto nel 1991 a seguito della fusione per incorporazione in Milano Ass. del Lloyd Internazionale S.p.A	18.216	19.430	20.644
L'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione da parte di Milano Ass. del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	35.119	37.185	39.251
L'avviamento relativo al portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., acquisito da La Previdente Assicurazioni nel 1993	36.476	38.430	40.385
L'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	17.387	18.309	19.232
<b>Totale</b>	<b>107.198</b>	<b>113.354</b>	<b>119.512</b>

Tali avviamenti sono ammortizzati per quote costanti in 20 anni. L'importo indicato è al netto della quota di ammortamento di competenza del semestre, pari a € 6.156 migliaia.

La voce Differenza da Consolidamento comprende:

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
La Previdente Vita	4.094	4.913	5.732
Dialogo Assicurazioni	57	65	73
<b>Totale</b>	<b>4.151</b>	<b>4.978</b>	<b>5.805</b>

- La differenza relativa a La Previdente Vita 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 S.p.A.. Nonostante l'incorporazione della controllata 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 La Previdente Assicurazioni, del 64,18% della partecipazione detenuta da La Fondiaria Assicurazioni.

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

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
	<b>672.506</b>	<b>667.420</b>	<b>658.592</b>
Risultano così costituiti:			
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	34.389	34.749	34.911
2. Immobili ad uso di terzi	611.657	606.215	597.681
3. Altri immobili	25.462	25.589	25.589
4. Immobilizzazioni in corso ed acconti	998	867	411
<b>Totale, come sopra</b>	<b>672.506</b>	<b>667.420</b>	<b>658.592</b>

In sintesi, la variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta a:

Opere di miglioria	5.857
Vendite	--
Ammortamenti	-644
Altre variazioni	-127
<b>Totale</b>	<b>5.086</b>

Al 30 giugno 2003 risultano stornati plusvalori, relativi ad operazioni immobiliari infragrupo realizzate in precedenti esercizi e ad altre operazioni di consolidamento, per € 2.920 migliaia.

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

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Sono così composti:			
Azioni e quote	88.709	87.391	61.045
Obbligazioni	--	--	--
Finanziamenti	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>88.709</b>	<b>87.391</b>	<b>61.045</b>

Nella voce Azioni e quote sono comprese partecipazioni in società controllate, collegate e consociate:

Le partecipazioni in **società controllate** si riferiscono alla società Finitalia non consolidata integralmente in quanto svolge attività non omogenea con quella assicurativa; 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	1° sem. 2003	Esercizio 2002	1° sem. 2002
Finitalia S.p.A.	60,00	10.423	9.739	9.323
<b>Totale</b>		<b>10.423</b>	<b>9.739</b>	<b>9.323</b>

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

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	% di interessenza	1° sem. 2003	Esercizio 2002	1° sem. 2002
Effe Servizi S.r.l.	40,00	92	90	87
Gruppo Fondiaria Service S.r.l.	50,00	40	57	76
Preindustria S.p.A.	28,57	150	--	--
Stimma S.r.l.	--	--	201	182
<b>Partecipazioni mantenute al costo</b>				
Effe Finanziaria S.p.A.	--	--	--	238
Ganimede	47,00	81	--	--
Mercantile Leasing S.p.A.	9,00	8.354	7.884	7.884
Nuove Iniziative Toscane S.r.l.	3,12	2.115	2.115	2.115
<b>Totale</b>		<b>10.832</b>	<b>10.347</b>	<b>10.582</b>

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

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	% di interessenza	1° sem. 2003	Esercizio 2002	1° sem. 2002
Preindustria S.p.A.	--	--	150	150
Sistemi Sanitari S.p.A.	25,71	610	607	607
<b>Totale</b>		<b>610</b>	<b>757</b>	<b>757</b>

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.

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)**

	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
	<b>5.127.479</b>	<b>5.179.541</b>	<b>5.271.595</b>

Sono così composti:

Azioni e quote	963.030	987.309	971.884
Quote di fondi comuni di investimento	66.891	69.836	236.589
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.052.555	3.965.824	3.875.441
Finanziamenti	17.468	16.379	16.125
Investimenti finanziari diversi	27.535	140.193	171.556
<b>Totale, come sopra</b>	<b>5.127.479</b>	<b>5.179.541</b>	<b>5.271.595</b>

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto non durevole, valutate alla media dei prezzi del mese di giugno 2003, presentano plusvalenze nette per € 838 migliaia.

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto durevole, valutate alla media dei prezzi del mese di giugno 2003, presentano minusvalenze nette per € 373.354 migliaia.

Le minusvalenze riguardano, fra l'altro, le partecipazioni in Swiss Life Rentenanstalt (3,15% del capitale sociale) ed in Swiss Life Holding (3,28% del capitale); in particolare Swiss Life Rentenanstalt è in carico a 486,79 franchi svizzeri per azione, per un valore complessivo pari a € 121,9 milioni e presenta una minusvalenza di € 75,2 milioni, tenuto conto della quotazione media di giugno, pari a CHF 195,85 per azione; la minusvalenza relativa a Swiss Life Holding ammonta ad € 72,3 milioni a fronte di un valore unitario medio di carico di CHF 282,89 e di una quotazione media di giugno di CHF 139,27 per azione. Entrambi i valori di carico trovano comunque sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati del bilancio 2002.

La medesima voce comprende inoltre numero 1.203.351 azioni Credit Suisse, il cui valore di carico è stato allineato alle recenti quotazioni di mercato, con una rettifica di valore complessiva pari a € 14.692 migliaia, in conseguenza della delibera del Consiglio di Amministrazione presa in data odierna di procedere al trasferimento del suddetto titolo dal comparto degli attivi ad utilizzo durevole al comparto circolante.

La riduzione della voce "investimenti finanziari diversi", rappresentata essenzialmente da operazioni di pronti contro termine, è riconducibile al rimborso dei finanziamenti passivi concessi dalla consociata Fondiaria Nederland.

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.

**Debiti e altre passività**

	<b>30.06.2003</b>	<b>31.12.2002</b>	<b>30.06.2002</b>
	<b>367.225</b>	<b>564.845</b>	<b>549.252</b>
Sono così composti:			
I. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	82.298	45.396	62.969
II. Debiti derivanti da operazioni di assicurazione riassicurazione	9.034	6.763	6.811
III. Prestiti obbligazionari	--	--	--
IV. Debiti verso banche e istituti finanziari	--	--	--
V. Debiti e prestiti diversi	164.113	409.592	400.161
VI. Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	22.275	21.148	21.460
VII. Altre passività	89.505	81.946	57.851
<b>Totale, come sopra</b>	<b>367.225</b>	<b>564.845</b>	<b>549.252</b>

Il decremento della voce "Debiti e prestiti diversi" è riconducibile essenzialmente all'estinzione anticipata, per un importo pari a € 200.443 migliaia, dei finanziamenti erogati alla Capogruppo dalla consociata Fondiaria Nederland B.V.. L'importo residuo di tali finanziamenti, ancora in essere al 30 giugno 2003, ammonta a € 9.337 migliaia dei quali € 8.337 migliaia scadono il 20 aprile 2004 mentre il restante milione di euro giunge a scadenza il 29 giugno 2004.

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

**Garanzie prestate**

L'importo iscritto comprende € 8.903 migliaia relativi alla garanzia prestata alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. in relazione alla tranche dei finanziamenti erogati a Milano Assicurazioni dalla consociata Fondiaria Nederland con scadenza 20 aprile 2004.

**Garanzie ricevute**

Le garanzie ricevute comprendono € 143.043 migliaia di fidejussioni rilasciate da agenti in adempimento dei relativi mandati agenziali.

## Impegni

La voce "Impegni" comprende:

Pronti contro termine di investimento	27.537
Titoli da ricevere	4.998
Titoli da consegnare	2.341
Azioni a servizio dei prestiti obbligazionari convertibili	3.406
Opzioni su titoli azionari	38.130
Cross currency Swap con Lehman Brothers Finance	9.337
<b>Totale</b>	<b>85.749</b>

La voce azioni a servizio dei prestiti obbligazionari convertibili si riferisce alle azioni Generali, Capitalia, e Credit Suisse a servizio delle rispettive tranches dei prestiti obbligazionari convertibili emessi dalla consociata Fondiaria Nederland B.V. che residuano alla data del 30 giugno e rappresentano l'impegno a consegnare tali titoli agli obbligazionisti in caso di esercizio, da parte di questi, del diritto di conversione.

La voce opzioni su titoli azionari si riferisce a vendite di opzioni Put su azioni Generali.

Le operazioni di Cross Currency Swap sono connesse con i finanziamenti in franchi svizzeri ricevuti dalla consociata Fondiaria Nederland.

## Altri conti d'ordine

Riguardano essenzialmente titoli di proprietà del gruppo costituiti in deposito a custodia sia presso istituti di credito sia presso altri soggetti.

**Altre informazioni**

**Passività subordinate**

Al 30 giugno 2003 non esistevano passività subordinate.

**Crediti e debiti esigibili oltre dodici mesi**

Tutti i crediti e debiti sono esigibili entro il 30 giugno dell'esercizio successivo, ad eccezione di prestiti su polizze vita per € 15.624 migliaia, generalmente connessi alla durata residua dei relativi contratti e comunque con facoltà di rimborso anticipato da parte degli assicurati, di crediti verso intermediari di assicurazione per un importo di € 46.353 migliaia connessi a trattamento di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa.

**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	925.205	166.705	1.091.910
Lavoro indiretto	7.299	97	7.396
<b>Totale premi lordi</b>	<b>932.504</b>	<b>166.802</b>	<b>1.099.306</b>
Cessioni in riassicurazione	28.254	3.952	32.206
<b>Totale premi netti</b>	<b>904.250</b>	<b>162.850</b>	<b>1.067.100</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	24.155	-1.362	22.793
Lavoro indiretto	291	--	291
<b>Totale</b>	<b>24.446</b>	<b>-1.362</b>	<b>23.084</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	618.398	-17.106	601.292
Variazione dei recuperi	-25.722	--	-25.722
Variazione della riserva sinistri	64.151	-1.420	62.731
<b>Totale</b>	<b>656.827</b>	<b>-18.526</b>	<b>638.301</b>

Rami vita

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Somme pagate	244.652	-17.731	226.921
Variazione riserva somme da pagare	6.157	196	6.353
<b>Totale</b>	<b>250.809</b>	<b>-17.535</b>	<b>233.274</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	12.640
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	2.083
Proventi dei terreni e fabbricati	19.202
Proventi degli altri investimenti	97.293
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
<b>Totale</b>	<b>129.135</b>

Riprese di rettifiche di valore	9.109
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
Profitti sul realizzo di investimenti	34.802
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
<b>Totale proventi</b>	<b>173.046</b>

Oneri inerenti azioni e quote	964
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
Oneri inerenti terreni e fabbricati	6.594
Oneri degli altri investimenti	9.700
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
<b>Totale</b>	<b>17.258</b>

Rettifiche di valore	16.790
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
Oneri sul realizzo di investimenti	2.664
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--
<b>Totale oneri</b>	<b>36.712</b>

**Altri proventi ed altri oneri**

Il saldo netto, pari a oneri per € 24.490, è così costituito:

Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri, al netto dei relativi prelievi	-992
Differenze cambi su poste in valuta	-13.239
Quote di ammortamento attivi immateriali	-11.516
Proventi diversi, al netto altri oneri	1.257
<b>Totale</b>	<b>-24.490</b>

**Proventi ed oneri straordinari**

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

	<b>Proventi Straordinari</b>	<b>Oneri Straordinari</b>	<b>Proventi Netti</b>
Plusvalenze da alienazione Azioni e quote	9	--	9
Plusvalenze da alienazione Obbligazioni	2.503	--	2.503
Plusvalenze da alienazione Immobili	--	--	--
Altri proventi e oneri straordinari	1.259	1.731	-472
<b>Totale</b>	<b>3.771</b>	<b>1.731</b>	<b>2.040</b>

## Parte F Altre informazioni

### Copertura delle riserve tecniche

Relativamente ai rami vita gli attivi già iscritti nel registro delle attività a copertura al 30 giugno risultano ampiamente sufficienti a coprire le riserve tecniche rilevate alla chiusura del semestre.

Nei rami danni l'incremento delle riserve tecniche registrato nel semestre è coperto con investimenti presenti nel patrimonio al 30 giugno.

Segnaliamo che le altre società assicurative del Gruppo dispongono, in aggiunta agli attivi iscritti nel registro delle attività a copertura al 30 giugno, di investimenti idonei ai fini della copertura delle riserve tecniche in misura sufficiente a coprire l'incremento delle riserve stesse di competenza del semestre.

### 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	285	143	428
Elementi costitutivi (*)	388	218	606
<b>Eccedenza</b>	<b>103</b>	<b>75</b>	<b>178</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. Peraltro per la controllata Dialogo Assicurazioni si procederà ad un attento monitoraggio dell'evoluzione del portafoglio premi al fine di mantenere un adeguato livello di patrimonio netto.

**Situazione del personale**

Alla data del 30 giugno 2003, il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società controllate consolidate con il metodo integrale risulta di n. 1.267 unità (31.12.2002: n. 1.278); la ripartizione per categoria è la seguente:

	<b>Media</b>	<b>al 30.06.2003</b>	<b>al 31.12.2002</b>
Dirigenti	18	18	18
Impiegati e quadri	1.229	1.224	1.233
Portieri immobili	26	25	27
<b>Totale</b>	<b>1.273</b>	<b>1.267</b>	<b>1.278</b>

I dipendenti delle società controllate valutate con il metodo del patrimonio netto risultano, al 30 giugno 2003, complessivamente pari a n. 30 unità (31.12.2002: n. 30). Il numero medio risulta pari a n. 30 unità.

Le spese per prestazioni di lavoro subordinato, riferite alle società consolidate integralmente, ammontano complessivamente a € 40.193 migliaia.

**Rendiconto Finanziario**

Forniamo in allegato il rendiconto finanziario relativo al primo semestre 2003.

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Assago, 8 settembre 2003

---

*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 2003

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	87.391		
Incrementi nel periodo: .....	+	2.119		
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		1.151		
altre variazioni .....		968		
Decrementi nel periodo: .....	-	801		
per: vendite o rimborsi .....		201		
altre variazioni .....		600		
<b>Totale</b> .....		<b>88.709</b>		

GRUPPO MILANO ASSICURAZION

**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 2003

(Importi in migliaia di euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente (2)	Valore (1)	Valore corrente (2)	Valore (1)	Valore corrente (2)
1. Azioni e quote di imprese: .....	901.589	528.235	61.441	62.279	963.030	590.514
a) azioni quotate .....	889.222	515.868	61.441	62.279	950.663	578.147
b) azioni non quotate .....	12.367	12.367	-	-	12.367	12.367
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	2.582	1.184	64.309	65.549	66.891	66.733
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	2.279.259	2.490.608	1.773.296	1.786.898	4.052.555	4.277.506
a) obbligazioni quotate .....	2.168.221	2.376.785	1.768.107	1.781.669	3.936.328	4.158.454
b) obbligazioni non quotate .....	104.876	107.399	1.367	1.399	106.243	108.798
b) obbligazioni convertibili .....	6.162	6.424	3.822	3.830	9.984	10.254
5. Altri .....	-	-	27.535	27.534	27.535	27.534

(1) valore riportato nella relazione semestrale

(2) per i titoli quotati media aritmetica delle quotazioni dell'ultimo mese

## Prospetto di raccordo fra il bilancio della capogruppo e bilancio consolidato

(Importi in migliaia di Euro)

	1° Semestre 2003			Esercizio 2002
	Patrimonio netto ante risultatc	Risultato	Patrimonio netto totale	Patrimonio netto totale
<b>Bilancio della Capogruppo</b>	<b>819.844</b>	<b>59.711</b>	<b>879.555</b>	<b>838.788</b>
<b>Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:</b>				
Differenza tra valore di carico e valore pro-quota del patrimonio netto	(3.805)		(3.805)	(10.215)
Differenza tra svalutazione e risultato pro-quota delle partecipate		(968)	(968)	7.545
Differenza imputata agli elementi dell'attivo				
Differenza da consolidamento costituita all'attivo e relativi ammortame	4.978	(826)	4.152	4.978
<b>Differenza su partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio Netto</b>	<b>(500)</b>	<b>90</b>	<b>(410)</b>	<b>(409)</b>
<b>Eliminazione degli effetti derivanti da operazioni infragruppo tra società consolidate</b>				
Dividendi	1.133	(1.133)		
Avviamenti civilistici derivanti da disavanzo di fusione	(30.543)	2.546	(27.997)	(30.543)
Altre operazioni infragruppo	(2.731)	(188)	(2.919)	(2.793)
<b>Bilancio consolidato (quota gruppo)</b>	<b>788.376</b>	<b>59.232</b>	<b>847.608</b>	<b>807.351</b>
<b>Quota di competenza di terzi</b>	<b>7.166</b>	<b>20</b>	<b>7.186</b>	<b>7.252</b>
<b>Patrimonio netto consolidato</b>	<b>795.542</b>	<b>59.252</b>	<b>854.794</b>	<b>814.603</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(in migliaia di Euro)

	CAPITALE SOCIALE	RISERVE ED UTILI INDIVISI	RISULTATO DI ESERCIZIO	TOTALE
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 31.12.2001</b>	<b>192.300</b>	<b>544.963</b>	<b>91.153</b>	<b>828.416</b>
Destinazione risultato:				
- a riserve		12.879	(12.879)	
- dividendi			(78.274)	(78.274)
Incorporazione Italia Assicurazioni	4.072	21.873		25.945
Variazione riserva da rivautazione per trasferimento attivi da classe "C" a classe "D"		544		544
Pagamento imposta ex lege 342/2000				
Variazione area di consolidamento ed altre rettifiche		(27)		(27)
Risultato d'esercizio			30.747	30.747
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 31.12.2002</b>	<b>196.372</b>	<b>580.232</b>	<b>30.747</b>	<b>807.351</b>
Destinazione risultato :				
- a riserve		11.250	(11.250)	
- dividendi			(19.497)	(19.497)
Variazione riserva da rivautazione per trasferimento attivi da classe "C" a classe "D"		552		552
Variazione area di consolidamento ed altre rettifiche		(30)		(30)
Risultato d'esercizio			59.232	59.232
<b>BILANCIO CONSOLIDATO 30.06.2003</b>	<b>196.372</b>	<b>592.004</b>	<b>59.232</b>	<b>847.608</b>

## Rendiconto Finanziario Consolidato

per il primo semestre dell'esercizio 2003

(importi in migliaia di Euro)

FONTI DI FINANZIAMENTO	30/06/03	31/12/02
<b>Risultato dell'esercizio</b>	59.232	30.747
<b>Rettifiche per partite che hanno influito sul risultato ma senza effetto sulla liquidita':</b>		
Aumento netto delle riserve		
- Riserve Danni	85.552	36.381
- Riserve Vita	(29.131)	57.934
	56.421	94.315
Incremento (decremento) fondi	907	4.004
(Incremento) decremento provvigioni da ammortizzare	11.297	(70)
Ammortamenti ordinari dell'esercizio	5.023	16.029
Ammortamenti e svalutazioni Avviamenti	6.984	13.969
Rettifiche di valore di titoli, immobili ed altre attività	(452)	102.284
<b>Riserva di conversione e altre rettifiche al patrimonio d'apertura</b>	522	517
<b>Decrementi (incrementi) dei crediti e altre attivita' e incrementi (decrementi) dei debiti e altre passivita':</b>		
Compagnie di assicurazione e riassicurazione	(855)	(28.394)
Crediti (debiti) derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55.694	(13.136)
Trattamento di fine rapporto	1.127	(365)
Prestiti diversi ed altri debiti finanziari	(245.479)	(305.506)
Altri crediti/debiti e attività/passività	5.262	(62.116)
Azionisti di minoranza	(66)	(378)
	(184.317)	(409.895)
<b>Totale</b>	<b>(44.383)</b>	<b>(148.100)</b>

IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	30/06/03	31/12/02
<b>Investimenti netti</b>		
Immobili e terreni	5.086	15.108
Titoli a reddito fisso e altri invest. finanziari	(3.654)	(47.336)
Investimenti azionari e quote di minoranza	(17.778)	(190.859)
	(16.346)	(223.087)
Mobili e impianti e costi pluriennali	217	7.352
Dividendi distribuiti	19.497	78.274
<b>Incremento (decremento) disponibilita' liquide</b>	<b>(47.751)</b>	<b>(10.639)</b>
<b>Totale</b>	<b>(44.383)</b>	<b>(148.100)</b>

## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO DI RACCORDO GIUGNO 2002

ATTIVO	CONSOLIDATO MILANO ASSICURAZIONI	ITALIA ASSICURAZIONI	RETTIFICHE	TOTALE
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>				
<b>B. Attivi immateriali</b>				
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	43.824	816		44.640
2. Altri attivi	135.225	15		135.240
3. Differenza da consolidamento	5.805			5.805
Totale	184.854	831		185.685
<b>C. Investimenti</b>				
I - Terreni e fabbricati	658.539	53		658.592
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote	61.045	98	-98	61.045
2. Obbligazioni				
3. Finanziamenti				
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	61.045	98	-98	61.045
III - Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	971.878	6		971.884
2. Quote di fondi comuni di investimento	236.589			236.589
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	3.828.392	47.049		3.875.441
4. Finanziamenti	16.125			16.125
5. Altri	171.556			171.556
Totale altri investimenti finanziari	5.224.540	47.055		5.271.595
IV - Depositi presso imprese cedenti	9.978	18		9.996
Totale	5.954.102	47.224	-98	6.001.228
<b>D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	178.755			178.755
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>				
I - Riserve tecniche dei rami danni	136.177	14.013		150.190
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	189.091			189.091
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
Totale	325.268	14.013		339.281
<b>E. Crediti</b>				
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	350.906	5.842		356.748
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	113.815	18.703		132.518
III - Altri crediti	183.709	3.764		187.473
Totale	648.430	28.309		676.739
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>				
I - Attivi materiali e scorte	9.994	79		10.073
II - Disponibilità liquide	56.766	1.727		58.493
III - Azioni o quote proprie	1			1
IV - Altre attività	103.819	225		104.044
Totale	170.580	2.031		172.611
<b>G. Ratei e risconti</b>	71.313	905		72.218
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.533.302</b>	<b>93.313</b>	<b>-98</b>	<b>7.626.517</b>

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	CONSOLIDATO MILANO ASSICURAZIONI	ITALIA ASSICURAZIONI	RETTIFICHE	TOTALE
<b>A. Patrimonio netto</b>				
I - Patrimonio netto di gruppo				
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	192.300	33.150	-29.078	196.372
2. Riserve patrimoniali	552.770	-7.205	29.078	574.643
3. Riserva di consolidamento	-34.548			-34.548
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	-585			-585
5. Riserva per differenze di conversione	40.202			40.202
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	30.470	306		30.776
7. Utile (perdita) di periodo	780.609	26.251		806.860
Totale patrimonio netto di gruppo				
II - Patrimonio netto di terzi				
1. Capitale e riserve di terzi	7.623		-98	7.525
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	31			31
Totale patrimonio netto di terzi	7.654		-98	7.556
Totale	788.263	26.251	-98	814.416
<b>B. Passività subordinate</b>				
<b>C. Riserve tecniche</b>				
I - Rami danni				
1. Riserva premi	599.598	10.261		609.859
2. Riserva sinistri	1.931.400	44.877		1.976.277
3. Riserve di perequazione	2.554	9		2.563
4. Altre	3.062	13		3.075
Totale riserve tecniche rami danni	2.536.614	55.160		2.591.774
II - Rami vita				
1. Riserve matematiche	3.275.092			3.275.092
2. Riserva per somme da pagare	7.961			7.961
3. Altre	28.551			28.551
Totale riserve tecniche rami vita	3.311.604			3.311.604
Totale	5.848.218	55.160		5.903.378
<b>D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione</b>	178.755			178.755
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	46.489	171		46.660
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	121.796	4.921		126.717
<b>G. Debiti e altre passività</b>				
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59.460	3.509		62.969
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.811			6.811
III - Prestiti obbligazionari				
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari				
V - Debiti e prestiti diversi	397.880	2.281		400.161
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	21.456	4		21.460
VII - Altre passività	56.835	1.016		57.851
Totale	542.442	6.810		549.252
<b>H. Ratei e risconti</b>	7.339			7.339
<b>TOTALE PASSIVO</b>	7.533.302	93.313	-98	7.626.517

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

I - Garanzie prestate	180.419	55		180.474
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	162.842	258		163.100
III - Impegni	987.682			987.682
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	5.479.040	47.326		5.526.366
V - Altri	6.809.983	47.639		6.857.622
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>				

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO DI RACCORDO GIUGNO 2002

	CONSOLIDATO MILANO ASSICURAZIONI	ITALIA ASSICURAZIONI	RETTIFICHE	TOTALE
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>				
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	778.243	11.710		789.953
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	13.260	78		13.338
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	443.632	8.838		452.470
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione				
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	136.590	2.580		139.170
b) Spese di amministrazione	15.187	448		15.635
Totale	151.777	3.028		154.805
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	42.873	599		43.472
8. Variazione delle riserve di perequazione	167	4		171
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	153.054	-681		152.373
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>				
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	171.586			171.586
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	65.070			65.070
3. Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4.991			4.991
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	527			527
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	178.262			178.262
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	-10.278			-10.278
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	14.038			14.038
Totale	3.760			3.760
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	11.707			11.707
b) Spese di amministrazione	3.258			3.258
Totale	14.965			14.965

(Importi in migliaia di Euro)

	CONSOLIDATO MILANO ASSICURAZIONI	ITALIA ASSICURAZIONI	RETTIFICHE	TOTALE
<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>	10.942			10.942
<b>10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	2.600			2.600
<b>11. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	31.645			31.645
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>				
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)</b>	153.054	-681		152.373
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)</b>	31.645			31.645
<b>3. Proventi da investimenti</b>				
a) Proventi derivanti da investment	157.228	1.273		158.501
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investment	3.148			3.148
c) Profitti sul realizzo di investment	10.991	39		11.030
Totale	171.367	1.312		172.679
<b>4. Oneri patrimoniali e finanziari</b>				
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	24.793	281		25.074
b) Rettifiche di valore sugli investment	162.071	6		162.077
c) Perdite sul realizzo di investment	16.562	18		16.580
Totale	203.426	305		203.731
<b>5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)</b>	65.070			65.070
<b>6. Altri proventi</b>	37.904	85		37.989
<b>7. Altri oneri</b>	61.989	45		62.034
<b>8. Risultato della attività ordinaria</b>	63.485	366		63.851
<b>9. Proventi straordinari</b>	7.049	33		7.082
<b>10. Oneri straordinari</b>	6.273	16		6.289
<b>11. Risultato dell'attività straordinaria</b>	776	17		793
<b>12. Risultato prima delle imposte</b>	64.261	383		64.644
<b>13. Imposte sul risultato di periodo</b>	33.760	77		33.837
<b>14. Risultato consolidato</b>	30.501	306		30.807
<b>15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi</b>	31			31
<b>16. Utile (perdita) di gruppo</b>	30.470	306		30.776

(Pagina Bianca)

---

*Relazione semestrale della  
Milano Assicurazioni S.p.A.  
al 30 giugno 2003*

---



## **Parte A**

### **Informazioni sulla gestione**

Il conto economico al 30 giugno 2003 evidenzia un utile netto di € 59.711 migliaia in significativo aumento rispetto a quello conseguito nel corrispondente periodo del precedente esercizio che, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di Italia Assicurazioni S.p.A. e Milfid - Fiduciaria di Milano S.p.A., risultava pari ad € 29.065 migliaia (+105,4%).

I principali elementi che hanno contribuito alla realizzazione di tale positivo risultato possono così riassumersi:

- un positivo andamento tecnico dei rami danni, che fanno registrare un utile di € 71.369 migliaia a fronte dell'utile di € 154.267 migliaia del 1° semestre 2002, influenzato da una minore rivalutazione delle riserve sinistri di esercizi precedenti.
- un andamento dei rami vita in miglioramento rispetto al 1° semestre del precedente esercizio, con un risultato del conto tecnico che fa registrare un utile di € 39.372 migliaia rispetto all'utile di € 31.671 migliaia rilevato al 30 giugno 2002.
- un significativo miglioramento della gestione finanziaria che ha permesso di conseguire un risultato positivo di € 144.984 migliaia a fronte del risultato registrato nel 1° semestre 2002, negativo per € 36.185 migliaia; il miglioramento è da attribuirsi essenzialmente a minori rettifiche nette di valore sugli investimenti che passano da € 167.279 migliaia, registrate al 30 giugno 2002, a € 7.697 migliaia iscritte nel conto economico del 1° semestre 2003. Inoltre, nel corso del semestre, sono stati estinti finanziamenti passivi concessi dalla consociata Fondiaria Nederland per complessivi € 200.443 migliaia, facendo ricorso a liquidità investita in operazioni di pronti contro termine a breve scadenza.

Il prospetto che segue evidenzia le principali componenti del conto economico del primo semestre 2003 confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio che, per rendere omogeneo il confronto, è stato riclassificato includendo i risultati delle attività di Italia Assicurazioni e Milfid incorporate in Milano Assicurazioni in data 31 dicembre 2002:

**Sintesi del conto economico**

	<i>(in migliaia di euro)</i>	
	<b>30/06/2003</b>	<b>30/06/2002</b>
<b>Risultato del conto tecnico rami vita</b>	<b>39.372</b>	<b>31.671</b>
<b>Risultato del conto tecnico rami danni</b>	<b>71.369</b>	<b>154.267</b>
<b>Risultato complessivo gestione tecnica</b>	<b>110.741</b>	<b>185.938</b>
Redditi netti degli investimenti	113.218	142.641
Rettifiche di valore di investimenti al netto riprese di valore	-7.697	-167.279
Profitti netti sul realizzo di investimenti	32.071	-5.596
Proventi netti su investimenti con rischio a carico assicurati	7.392	-5.951
Meno: redditi assegnati ai conti tecnici	-129.253	-59.663
Quote di avviamento ammortizzate	-8.703	-8.703
Altri proventi, al netto degli altri oneri	-18.313	-17.775
<b>Risultato della attività ordinaria</b>	<b>99.456</b>	<b>63.612</b>
Profitti netti da negoziazione di investimenti durevoli	2.573	4.392
Altri proventi ed oneri straordinari	-65	-3.627
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>101.964</b>	<b>64.377</b>
Imposte	-42.253	-35.312
<b>Utile netto</b>	<b>59.711</b>	<b>29.065</b>

## **Gestione Assicurativa**

### **Premi ed accessori**

I premi del lavoro diretto italiano raccolti nel semestre ammontano a € 1.075,8 milioni, in crescita del 7,94% rispetto ai 996,6 milioni di euro emessi nel 1° semestre 2002, riclassificati in termini omogenei per tenere conto dei premi di Italia Assicurazioni, incorporata in Milano Assicurazioni in data 31 dicembre 2002; in particolare i rami danni evidenziano una crescita del 10,72% con premi che raggiungono i 909,2 milioni di euro mentre i rami vita continuano ad essere penalizzati dalla perdita del portafoglio a suo tempo acquisito tramite il gruppo bancario San Paolo e registrano una flessione del 5,06% con premi emessi pari a € 166,5 milioni.

I premi del lavoro indiretto assunti nel semestre in corso ammontano a € 7,8 milioni contro € 5,6 milioni registrati nel primo semestre 2002.

I premi complessivi contabilizzati nel semestre (lavoro diretto ed indiretto) ammontano conseguentemente a € 1.083,6 milioni, contro € 1.002,2 milioni del 1° semestre 2002, con un incremento dell'8,12%.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio dei premi emessi, la composizione percentuale del portafoglio nonché le variazioni rispetto al 1° semestre 2002.

<b>Lavoro diretto Italiano</b>	<b>30.6.2003</b>	<b>30.6.2002</b>	<b>variazione</b>	<b>Distribuzione %</b>	
	<i>(in migliaia di euro)</i>		<i>%</i>	2003	2002
<b>RAMI DANNI</b>					
Infortunati	66.260	65.553	1,08	6,11	6,54
Malattia	20.216	19.661	2,82	1,87	1,96
Corpi di veicoli ferroviari	0	0	0,00	0,00	0,00
Corpi di veicoli aerei	131	67	95,52	0,01	0,01
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	790	695	13,67	0,07	0,07
Merci trasportate	4.062	3.716	9,31	0,37	0,37
Incendio ed elementi naturali	52.274	53.316	-1,95	4,82	5,32
Altri danni ai beni	43.506	38.029	14,40	4,02	3,79
R.C. aeromobili	35	43	-18,60	0,00	0,00
R.C. veicoli marittimi, lacustri e fluviali	892	783	13,92	0,08	0,08
R.C. generale	63.141	58.723	7,52	5,83	5,86
Credito	734	615	19,35	0,07	0,06
Cauzione	10.762	11.610	-7,30	0,99	1,16
Perdite pecuniarie di vario genere	1.375	1.287	6,84	0,13	0,13
Tutela giudiziaria	2.006	1.815	10,52	0,19	0,18
Assistenza	3.924	4.247	-7,61	0,36	0,42
<b>Totale Rami Danni Escluso Rami Auto</b>	<b>270.108</b>	<b>260.160</b>	<b>3,82</b>	<b>24,93</b>	<b>25,96</b>
Corpi di veicoli terrestri	79.156	74.862	5,74	7,30	7,47
R.C. Autoveicoli terrestri	559.973	486.204	15,17	51,68	48,51
<b>Totale Rami Auto</b>	<b>639.129</b>	<b>561.066</b>	<b>13,91</b>	<b>58,98</b>	<b>55,98</b>
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>909.237</b>	<b>821.226</b>	<b>10,72</b>	<b>83,91</b>	<b>81,94</b>
<b>RAMO VITA</b>					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	109.448	127.246	-13,99	10,10	12,70
Assicurazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	26.680	25.409	5,00	2,47	2,54
Assicurazioni malattia	47	36	30,56	0,00	0,00
Operazioni di Capitalizzazione	30.343	22.696	33,69	2,80	2,26
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>166.518</b>	<b>175.387</b>	<b>-5,06</b>	<b>15,37</b>	<b>17,50</b>
<b>Totale Lavoro diretto italiano</b>	<b>1.075.755</b>	<b>996.613</b>	<b>7,94</b>	<b>99,28</b>	<b>99,44</b>
<b>Lavoro indiretto</b>					
Rami Danni	7.727	5.477	41,08	0,71	0,55
Ramo Vita	97	141	-31,21	0,01	0,01
<b>Totale lavoro indiretto</b>	<b>7.824</b>	<b>5.618</b>	<b>39,27</b>	<b>0,72</b>	<b>0,56</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>1.083.579</b>	<b>1.002.231</b>	<b>8,12</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 il corrispondente periodo del precedente esercizio, riclassificato in termini omogenei a seguito dell'incorporazione di Italia Assicurazioni

	Risarcimenti pagati (importi in € migliaia)			Sinistri denunciati (numero)		
	1°sem 2003	1° sem 2002	Variaz.%	1°sem 2003	1°sem 2002	Variaz.%
Infortuni	31.172	29.884	4,31	19.835	22.420	-11,53
Malattia	10.114	11.203	-9,72	43.307	32.372	33,78
Corpi di veicoli aerei	2.213	85	n.s.	0	5	-100,00
Corpi veicoli maritt. e fluviali	415	308	34,74	45	37	21,62
Merci trasportate	872	1.148	-24,04	535	765	-30,07
Incendio ed elem. naturali	24.556	23.333	5,24	14.992	16.778	-10,64
Altri danni ai beni	17.506	15.915	10,00	13.659	12.103	12,86
R.C. aeromobili	79	2	n.s.	0	0	0,00
R.C. maritt. lacustri e fluviali	225	169	33,14	48	30	60,00
R.C. generale	33.932	35.323	-3,94	21.363	19.973	6,96
Credito	102	110	-7,27	125	106	17,92
Cauzioni	8.099	12.729	-36,37	282	294	-4,08
Perdite pecuniarie	154	130	18,46	42	73	-42,47
Tutela giudiziaria	195	156	25,00	290	341	-14,96
Assistenza	596	514	15,95	8.501	6.475	31,29
<b>Totale Rami non Auto</b>	<b>130.230</b>	<b>131.009</b>	<b>-0,59</b>	<b>123.024</b>	<b>111.772</b>	<b>10,07</b>
Corpi veicoli terrestri	26.971	23.951	12,61	21.178	18.960	11,70
R.C. autoveicoli terrestri	388.908	367.878	5,72	138.423	128.253	7,93
<b>Totale Rami Auto</b>	<b>415.879</b>	<b>391.829</b>	<b>6,14</b>	<b>159.601</b>	<b>147.213</b>	<b>8,42</b>
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>546.109</b>	<b>522.838</b>	<b>4,45</b>	<b>282.625</b>	<b>258.985</b>	<b>9,13</b>

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

**Infortuni**

Premi € 66.260 migliaia (+1,08%)  
Denunce n. 19.835 (-11,53%)

Il ramo evidenzia un risultato positivo ed in miglioramento rispetto al 1° semestre 2002, anche per effetto di un minor numero di sinistri denunciati a fronte di un maggior volume di premi emessi, con conseguenti positivi effetti sul rapporto sinistri a premi di esercizio corrente. La velocità di liquidazione, al netto dei sinistri eliminati senza seguito, risulta del 28,1% per i sinistri di esercizio corrente (28,4% al 30 giugno 2002) e del 37,4% per i sinistri di esercizi precedenti (34,2% al 30 giugno 2002).

**Malattie**

Premi € 20.216 migliaia (+2,82%)  
Denunce n. 43.307 (+33,78%)

Il saldo tecnico si mantiene positivo, su valori sostanzialmente in linea con quelli registrati nel corrispondente periodo del precedente esercizio, in quanto l'incremento dei sinistri denunciati è bilanciato da una flessione dei costi medi, imputabile sia ad una maggiore componente di polizze in coassicurazione, sia alla sempre maggiore presenza di polizze con franchigia. La velocità di liquidazione dei sinistri di anno corrente è pari all'85,3% contro il 92,4% del 1° semestre 2002 mentre quella degli esercizi precedenti si attesta al 75,1% contro il 65,2%.

**Corpi veicoli terrestri**

Premi € 79.156 migliaia (+5,74%)  
Denunce n. 21.178 (+11,70%)

Il saldo tecnico si mantiene su valori estremamente soddisfacenti ed in ulteriore miglioramento rispetto a quanto registrato al 30 giugno del precedente esercizio. La velocità di liquidazione dei sinistri di esercizio corrente risulta del 72,5%, sostanzialmente in linea con quella rilevata nel 1° semestre 2002.

**Corpi marittimi, lacustri  
e fluviali**

Premi € 790 migliaia (+13,67%)  
Denunce n. 45 (+21,62%)

I premi emessi riguardano essenzialmente le imbarcazioni da diporto essendo cessate già da alcuni anni le sottoscrizioni di nuovi affari nel settore dei corpi marittimi. Il risultato tecnico del semestre risulta in sostanziale pareggio.

**Merci trasportate**

Premi € 4.062 migliaia (+9,31%)  
Denunce n. 535 (-30,07%)

La contrazione del numero dei sinistri denunciati è sostanzialmente compensata da un incremento dei costi medi; il saldo tecnico si mantiene comunque su valori positivi, anche se in flessione rispetto al risultato conseguito nel 1° semestre 2002, che beneficiava tuttavia anche di risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri già iscritti a riserva. La velocità di liquidazione dei sinistri dell'esercizio corrente è pari al 22,9% contro il 24,3% rilevato al 30 giugno 2002 mentre quella relativa a sinistri di esercizi precedenti si mantiene sostanzialmente stabile all'8,7%.

**Incendio ed elementi naturali**

Premi € 52.274 migliaia (-1,95%)  
Denunce n. 14.992 (-10,64%)

L'incremento del costo complessivo dei sinistri denunciati ha determinato un rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente in aumento rispetto a quanto registrato in chiusura del 1° semestre 2002. Il saldo tecnico si mantiene comunque positivo.

La velocità di liquidazione dei sinistri di generazione corrente è pari al 52,1% contro il 54% del 1° semestre dell'esercizio precedente mentre quella relativa ai sinistri già iscritti a riserva sale al 47,1% a fronte del 45,2% rilevato al 30 giugno 2002.

**Altri danni ai beni**

Premi € 43.506 migliaia (+14,40%)  
Denunce n. 13.659 (+12,86%)

Il saldo tecnico del ramo continua a confermarsi positivo, su valori in linea con quelli registrati nel 1° semestre del precedente esercizio. In particolare si rileva un andamento più favorevole nel settore dei rischi tecnologici mentre nel settore furto il risultato tecnico, pur positivo, risulta di poco inferiore a quello registrato al 30 giugno 2002 che beneficiava però di risparmi conseguiti nella liquidazione di sinistri a riserva.

La velocità di liquidazione è pari al 54,7% per i sinistri di generazione corrente ed al 39,96% per i sinistri già iscritti a riserva.

**R.C. Autoveicoli terrestri**

Premi € 559.973 migliaia (+15,17%)  
Denunce n. 138.423 (+7,93%)

L'incremento dei premi emessi è attribuibile sia ad un incremento del premio medio di polizza sia ad un aumento del numero di contratti acquisiti. Il rapporto sinistri a premi della generazione corrente è in aumento rispetto a quello registrato per il primo semestre 2002 anche per effetto del rafforzamento della riserva per sinistri di competenza del semestre non ancora denunciati (sinistri tardivi) in relazione a contratti di rilevanti dimensioni, stipulati nel corso del precedente esercizio che, già nel primo trimestre, avevano evidenziato un andamento negativo. La riserva per sinistri di esercizi precedenti ha evidenziato uno smontamento sostanzialmente equilibrato, con un impatto pressoché neutro sul conto economico. Il saldo tecnico risulta negativo.

La velocità di liquidazione per i sinistri di esercizio corrente risulta del 52,2% contro il 50,5% del 1° semestre del precedente esercizio mentre per i sinistri già iscritti a riserva risulta del 47,6% contro il 42% rilevato al 30 giugno 2002.

**Ramo R.C. Generale**

Premi € 63.141 migliaia (+7,52%)  
Denunce n. 21.363 (+6,96%)

Il saldo tecnico si mantiene positivo, anche se in diminuzione rispetto a quello rilevato al 30 giugno 2002 sia per effetto di un maggior rapporto sinistri a premi della generazione corrente sia a seguito di minori risparmi conseguiti in sede di liquidazione di sinistri già iscritti a riserva.

La velocità di liquidazione risulta del 36,9% per i sinistri di generazione corrente (36,3% al 30 giugno 2002) e del 19,6% per i sinistri di esercizi precedenti (17,6% nel corrispondente periodo del precedente esercizio).

**Rami Credito e Cauzioni**

Premi € 11.496 migliaia (-5,96%)  
Denunce n. 407 (+1,75%)

Il saldo tecnico del ramo cauzioni continua a mantenersi positivo anche se in flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio a fronte di un rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente del 58% e di uno smontamento equilibrato dei sinistri iscritti a riserva.

Significativamente positivo, in termini di incidenza sui premi emessi anche il saldo tecnico del ramo credito.

**Rami Vita**

I premi emessi ammontano a € 166.518 migliaia (€ 175.387 migliaia al 30 giugno 2002), con un decremento del 5,06% imputabile essenzialmente alla perdita di portafoglio a suo tempo acquisito dal Gruppo Bancario San Paolo, con il quale esistevano accordi per la commercializzazione di polizze vita di tipo tradizionale. In incremento risulta invece la nuova produzione tramite il canale agenziale.

In particolare nel semestre in esame si è rilevata una contrazione del 13,99% nei premi relativi a prodotti di Ramo I mentre in incremento risultano i premi relativi a prodotti di pura capitalizzazione (+33,69%) ed, in misura minore, a prodotti ad elevato contenuto finanziario (index e unit linked) la cui commercializzazione continua peraltro a risentire dell'incertezza sull'andamento dei mercati finanziari. Le riserve tecniche del lavoro diretto, al lordo della riassicurazione, ammontano a € 3.473 milioni.

Nella tabella seguente sono indicati gli importi delle somme pagate relative al lavoro diretto confrontato con il corrispondente periodo del precedente esercizio.

	(in migliaia di euro)		
	1°sem 2003	1°sem 2002	Variaz. %
Scadenze e rendite	152.845	107.258	42,5
Sinistri	5.416	6.060	-10,6
Riscatti	85.167	79.346	7,3
<b>Totale somme pagate</b>	<b>243.428</b>	<b>192.664</b>	<b>26,3</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 € 337 migliaia.  
La società non ha sedi secondarie all'estero e non svolge pertanto attività in regime di stabilimento.

**Politica di Riassicurazione**

I trattati di riassicurazione passiva sono stipulati con la consociata "The Lawrence Re Ireland Limited" che retrocede poi sui mercati esterni, con adeguati collocamenti, gran parte dei premi accettati.  
Ad eccezione dei rami che, per loro natura o per altre esigenze tecniche non lo rendono opportuno, viene data preferenza a coperture non proporzionali a protezione di singoli rischi o cumuli di rischi derivanti da uno stesso evento.

**Lavoro Indiretto**

I premi del lavoro indiretto ammontano a € 7.824 migliaia, dei quali € 7.727 migliaia si riferiscono ai rami danni e € 97 migliaia riguardano i rami vita. L'incremento rispetto al 1° semestre 2002 (+39,27%) è interamente riconducibile ad accettazioni da compagnie del gruppo Fondiaria-SAI, principalmente nei rami altri danni ai beni, tutela giudiziaria e R.C. Generale mentre già da diversi esercizi sono cessate nuove sottoscrizioni dal mercato.

**Nuovi prodotti immessi sul mercato**

A seguito della operazione di fusione che ha interessato la controllante e che ha dato vita al primo gruppo assicurativo italiano nei rami danni sono in corso approfondite analisi sulle caratteristiche e sugli andamenti dei prodotti delle società del nuovo gruppo, al fine di definire prodotti comuni, eventualmente personalizzati per renderli ottimali alle caratteristiche delle varie reti commerciali.

**Organizzazione Esterna**

Al 30 giugno 2003 le agenzie in appalto erano n. 1.067; la tabella che segue riporta la distribuzione territoriale ed il relativo portafoglio medio; a queste vanno aggiunte le gerenze di Milano, Roma, Torino, Pescara e Padova.

	30.6.2003	31.12.2002
<b>Numero Agenzie:</b>		
Nord	535	541
Centro	227	228
Sud	305	309
<b>Totale</b>	<b>1.067</b>	<b>1.078</b>
<b>Portafoglio medio (migliaia di euro)</b>	<b>2.016</b>	<b>1.893</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 € 166.059 migliaia contro € 148.988 migliaia registrate nel corrispondente periodo del precedente esercizio.

Le spese di acquisizione del lavoro diretto lordo sono pari a € 169.643 migliaia, con una incidenza sui premi del 15,8% contro il 15,3% registrato al 30 giugno 2002. La maggiore incidenza è essenzialmente dovuta alla integrale imputazione a conto economico delle provvigioni su contratti poliennali che, invece, nel primo semestre 2002 erano state imputate secondo un processo di ammortamento su base triennale. Tale variazione di trattamento contabile ha comportato l'imputazione di maggiori oneri provvigionali per € 11.290 migliaia.

Le sole provvigioni di acquisizione e di incasso ammontano a € 135.588 migliaia pari al 12,6% dei premi emessi, contro il 12,8% registrato al 30 giugno 2002.

Le spese di amministrazione ammontano a € 21.661 migliaia dei quali € 13.742 migliaia riguardano il costo del lavoro, € 120 migliaia quote di ammortamento di beni strumentali e € 7.799 migliaia altri costi di struttura.

L'incidenza delle spese di amministrazione sui premi emessi del lavoro diretto e indiretto è pari al 2,00% contro l'1,78% del 1° semestre 2002; l'incremento è essenzialmente imputabile ai costi derivanti dal rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoro.

**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 2002.

<b>Categoria di appartenenza</b>	<b>Media del Semestre</b>	<b>al 30.6.2003</b>	<b>Al 31.12.2002</b>
Dirigenti	18,00	18	18
Impiegati	1.205,67	1.199	1.210
Portieri degli immobili	26,33	25	27
<b>Totale</b>	<b>1.250,00</b>	<b>1.242</b>	<b>1.255</b>

Le spese per prestazioni di lavoro subordinato, tenuto conto dei reciproci addebiti fra le società del gruppo, ammontano a € 39.190 migliaia, con una incidenza sui premi emessi del 3,62% contro il 3,87% registrato nel primo semestre dell'esercizio precedente.

## Gestione Patrimoniale e Finanziaria

### Composizione degli investimenti

La composizione degli investimenti al 30 giugno 2003 confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio risulta dalla tabella seguente:

	<b>Semestrale 2003</b> (migliaia di euro)	<b>%</b>	<b>Bilancio 2002</b> (migliaia di euro)	<b>%</b>
Terreni e fabbricati	675.425	11,03	670.212	10,92
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.006.557	65,43	3.925.585	63,96
Azioni e quote di imprese del Gruppo	116.421	1,90	111.628	1,82
Investimenti azionari e quote di minoranza	958.846	15,66	983.111	16,02
Finanziamenti ad imprese del Gruppo	-	-	6	0,00
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	17.444	0,28	16.363	0,27
Quote di fondi comuni di investimento	65.821	1,07	68.770	1,12
Investimenti finanziari diversi	27.535	0,45	140.193	2,28
Depositi presso compagnie cedenti	13.078	0,21	8.999	0,15
<b>Totale</b>	<b>5.881.127</b>	<b>96,04</b>	<b>5.924.867</b>	<b>96,54</b>
Investimenti con rischio a carico degli assicurati.	242.632	3,96	212.224	3,46
<b>Totale</b>	<b>6.123.759</b>	<b>100,00</b>	<b>6.137.091</b>	<b>100,00</b>

I rendimenti netti realizzati nel corso del semestre (con esclusione delle rettifiche nette di valore) calcolati sui capitali medi impiegati e confrontati in termini omogenei con quelli dell'esercizio precedente sono di seguito elencati:

	<b>Semestrale</b> <b>2003</b> <b>%</b>	<b>Bilancio</b> <b>2002</b> <b>%</b>
Terreni e fabbricati	3,71	3,70
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6,02	4,57
Azioni e quote	2,14	3,00
<b>Totale</b>	<b>4,98</b>	<b>4,13</b>

### Patrimonio immobiliare

La voce "terreni e fabbricati" si incrementa di € 5.213 migliaia per effetto della capitalizzazione di opere di miglioria; peraltro nel corso del semestre è stata avviata una procedura competitiva per la valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale di Milano Assicurazioni; dell'esito di tale iniziativa, che riguarda anche parte del patrimonio immobiliare della controllante Fondiaria-SAI, si dirà più oltre, nel capitolo dedicato ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del semestre.

#### **Investimenti azionari**

Con riguardo agli investimenti azionari in titoli quotati su mercati esteri, al 30 giugno 2003 Milano Assicurazioni continua a detenere una partecipazione nella società Swiss Life Rentenanstalt (RASL), pari al 3,15% del capitale sociale, in carico a € 121,9 milioni ed una partecipazione nella società Swiss Life Holding (SLH), controllante la prima, pari al 3,28% del capitale ed iscritta a € 136,1 milioni. I valori unitari di carico sono rispettivamente pari a CHF 486,79 per RASL ed a CHF 282,89 per SLH e trovano comunque sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati del bilancio 2002 (ultimi dati ad oggi disponibili).

La valenza strategica dell'investimento è confermata dalle intese intervenute con il Gruppo Svizzero nel semestre in esame aventi ad oggetto lo studio di una possibile alleanza strategica nel settore assicurativo vita in Italia, che potrebbe concretizzarsi con la costituzione di una joint venture in Italia in cui combinare le attività e la capacità distributiva del Gruppo Fondiaria-SAI nel settore vita con i prodotti e le capacità distintive del Gruppo Swiss Life in tale ambito. Dette intese hanno altresì condotto alla nomina di un Consigliere di Amministrazione di Swiss Life Holding su indicazione del Gruppo Fondiaria-SAI.

#### **Altri investimenti**

La riduzione della voce "investimenti finanziari diversi", rappresentata essenzialmente da operazioni di pronti contro termine, è riconducibile all'utilizzo della relativa liquidità per rimborsare i finanziamenti passivi concessi dalla consociata Fondiaria Nederland; in particolare nel corso del semestre sono stati rimborsati € 200,5 milioni di finanziamenti passivi sul totale di € 209,8 milioni esistenti alla data del 31 dicembre 2002; alla data del 30 giugno 2003 residuano pertanto € 9,3 milioni di euro di finanziamenti passivi dei quali € 8,3 milioni hanno scadenza 20 aprile 2004 mentre il restante milione giunge a scadenza il 29 giugno 2004.

#### **Accordi di bancassicurazione**

Al 30 giugno 2003, la Compagnia aveva in essere accordi di bancassicurazione con BancApulia per lo sviluppo dei prodotti Rami Vita.

Proseguono inoltre gli accordi per la distribuzione di prodotti assicurativi nei rami danni con altri Istituti di credito, fra i quali Cassa di Risparmio di Rimini, Banca Sella e Banca Popolare Pugliese attraverso la controllata Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. e con la Banca delle Alpi Marittime (ex Banca di Credito Cooperativo di Carrù e del Monregalese) attraverso la controllata Fondiprev.

### **Rapporti con imprese del gruppo ed altre partecipate**

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 2003, 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 2003 Milano Assicurazioni S.p.A. deteneva n. 3.611.557 azioni ordinarie della controllante Fondiaria-SAI S.p.A., del valore nominale di Euro 1 cadauna, corrispondenti al 2,12% del capitale sociale complessivo; tali azioni sono in carico a € 17,84 cadauna per un valore complessivo pari a € 64,4 milioni; la partecipazione era già in carico al 31 dicembre del precedente esercizio e non ha subito variazioni nel corso del semestre.

#### **Rapporti di natura finanziaria**

Nella voce G.V del passivo – “debiti e prestiti diversi” sono iscritti € 9.337 migliaia relative a finanziamenti ricevuti dalla consociata Fondiaria Nederland B.V.. Tali finanziamenti sono riconducibili alla liquidità proveniente dai prestiti obbligazionari convertibili emessi dalla stessa Fondiaria Nederland B.V. nell'anno 2001; l'importo iscritto è al netto delle estinzioni avvenute nel semestre, pari a € 200.443 migliaia.

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

Nel corso del semestre sono stati acquisiti premi ceduti dalla società controllante e da società controllate e consociate per complessive € 7.244 migliaia, interamente nei rami danni. Sono stati ceduti e retroceduti premi a società del gruppo per € 28.125 migliaia, di cui € 1.410 migliaia riguardano i rami vita.

Alla voce F del passivo – “depositi ricevuti dai riassicuratori” sono iscritti € 19.068 migliaia di depositi trattenuti alla controllante Fondiaria-SAI e ad imprese consociate.

Nella voce D. bis - riserve a carico riassicuratori - risultano iscritte riserve tecniche a carico di imprese del gruppo per € 107.579 migliaia mentre nella voce C del passivo - riserve tecniche - figurano € 10.924 migliaia di riserve relative ad accettazioni da compagnie controllate.

Nella voce E.I - crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta - figurano € 1.197 migliaia di crediti verso società controllate e consociate ed € 128 migliaia verso la società controllante per rapporti di coassicurazione in essere.

Nella voce E.II – “Crediti derivanti da rapporti di riassicurazione” sono iscritti crediti verso la società controllante per € 12.746 migliaia.

Parallelamente, alla voce G.I del passivo - debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta - sono iscritti debiti verso la società controllante per € 860 migliaia per rapporti di coassicurazione e alla voce G.II del passivo debiti derivanti da operazioni di riassicurazione verso società del gruppo per € 7.714 migliaia.

**Altri rapporti di natura patrimoniale e finanziaria**

Nella voce E.III - altri crediti - sono iscritti € 17.413 migliaia di crediti verso la società controllante e verso le società controllate e consociate, essenzialmente per servizi prestati.

Nella voce G.V – “debiti e prestiti diversi” sono inclusi € 12.363 migliaia di debiti verso società del gruppo per servizi ricevuti.

I reciproci addebiti per funzioni unificate a livello di gruppo, 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: € 12.846 migliaia;
- gli addebiti ricevuti a tale titolo, essenzialmente dalla capogruppo, per € 11.714 migliaia.

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

La voce I – garanzie prestate – include € 8.903 migliaia relativi alla garanzia prestata alla controllante Fondiaria-SAI in relazione ai finanziamenti erogati a Milano Assicurazioni dalla consociata Fondiaria Nederland che residuano alla data del 30 giugno 2003.

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

#### **Patrimonio immobiliare**

In esito all'avviata procedura competitiva di valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare non strumentale della Compagnia, in data 16 luglio 2003 il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, esaminati i risultati degli approfondimenti tecnici condotti dall'*advisor* Lazard & Co. S.r.l. sulle tre offerte pervenute e condivisa la proposta formulata dall'*advisor* stesso, ha deliberato di accettare l'offerta presentata dal Consorzio PIRELLI REAL ESTATE – MORGAN STANLEY REAL ESTATE FUNDS.

Tale offerta, la più conveniente fra quelle presentate, evidenzia una positiva valutazione del portafoglio immobiliare della Compagnia oggetto dell'operazione, costituito da n. 40 immobili sugli 87 complessivi, di proprietà anche di FONDIARIA-SAI e di altre Società del Gruppo FONDIARIA-SAI, oggetto dell'operazione medesima.

Il prezzo offerto ammonta, per MILANO, a € 568 milioni, generando plusvalenze per € 225 milioni.

L'offerta prevede, in aggiunta, un meccanismo di aggiustamento prezzo (*earn-out*) che riconosce a favore della Compagnia un ulteriore corrispettivo in seguito al raggiungimento di determinati livelli di ritorno sull'investimento da parte degli acquirenti.

Inoltre è previsto un diritto di prelazione da parte dei venditori su alcuni degli immobili di maggior pregio.

In data 30 luglio sono stati quindi sottoscritti i contratti preliminari per la vendita delle quote delle società veicolo appositamente individuate per concentrare in esse il portafoglio immobiliare della Compagnia e del Gruppo FONDIARIA-SAI oggetto dell'operazione; l'esecuzione di tali contratti è subordinata all'autorizzazione dell'ISVAP.

Tali società veicolo sono state individuate nella GANIMEDE S.r.l. e nella GIUGNO DUE 87 S.r.l., entrambe controllate direttamente e indirettamente al 100% da FONDIARIA-SAI (la prima già partecipata da MILANO al 47%) e, allo stato, inattive.

Di entrambe tali società MILANO deterrà, al momento del trasferimento delle quote all'acquirente, il 57,97% del capitale, corrispondente alla quota del portafoglio immobiliare di proprietà della Compagnia rapportato al complessivo portafoglio immobiliare di proprietà del Gruppo FONDIARIA-SAI oggetto dell'operazione.

Quindi, previa autorizzazione dell'ISVAP, MILANO provvederà, unitamente a FONDIARIA-SAI, al trasferimento dei cespiti immobiliari a favore delle società veicolo.

Il *closing* della transazione, con il trasferimento delle quote di dette società veicolo, è previsto per la fine del mese di ottobre e il relativo incasso si completerà entro la fine dell'anno.

L'operazione, così come è stata definita nelle sue modalità e tempistica, è in linea con quanto previsto nel piano industriale e consentirà alla Compagnia un ulteriore passo avanti nel raggiungimento dei risultati prefissati.

**Fusione con MAA, MAA Vita e SIS**

In data 18 luglio 2003 le assemblee straordinarie delle società interessate hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione nella Milano Assicurazioni S.p.A. delle società Nuova Maa Assicurazioni S.p.A., Maa Vita Assicurazioni S.p.A. e SIS Compagnia di Assicurazioni S.p.A..

Il progetto di fusione prevede:

- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di € 40.560.000, mediante emissione di n. 78.000.000 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Nuova Maa in ragione di n. 40 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Nuova Maa;
- un aumento del capitale sociale di Milano Assicurazioni per un importo massimo di € 1.637.325,56, mediante emissione di n. 3.148.703 azioni ordinarie da riservare agli azionisti dell'incorporanda Maa Vita in ragione di n. 79 azioni ordinarie Milano Assicurazioni ogni 100 azioni ordinarie Maa Vita.

La fusione per incorporazione di SIS avverrà, ai sensi dell'art. 2504-quinquies c.c., senza aumentare il capitale sociale della incorporante, in quanto l'intero capitale sociale della stessa SIS è posseduto da Nuova Maa, la quale è a sua volta incorporanda in Milano in contestualità a SIS o precedentemente.

E' prevedibile che, subordinatamente all'autorizzazione da parte dell'ISVAP, la fusione possa essere realizzata entro la fine del corrente anno.

L'operazione si inserisce in un generale processo di razionalizzazione e concentrazione delle Compagnie facenti parte del Gruppo Fondiaria-SAI ed in particolare si propone di rafforzare il "polo" milanese del Gruppo mettendo a fattor comune risorse, know how, politiche di investimento e attività di promozione e sviluppo con l'obiettivo di raggiungere sempre più elevati livelli di efficienza e di dare sempre maggiore qualità ai servizi offerti alla clientela.

La fusione tra le Società sopraddette rappresenta inoltre una componente rilevante per l'attuazione del Piano Industriale 2003-2006 del Gruppo Fondiaria-SAI, con un impatto previsto sul risultato tecnico al 2006 di circa 15 milioni di Euro, ai quali vanno aggiunti circa 35 milioni di Euro derivanti da sinergie da ricavo.

La nuova realtà, sulla base degli ultimi dati disponibili, risulterà la quarta sul mercato danni in Italia, con una quota di mercato di circa il 7%.

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

I risultati tecnici conseguiti al 30 giugno sono in linea con quelli pianificati dalla Compagnia per l'esercizio 2003 confermando la validità delle azioni poste in essere nel primo semestre. Nel secondo semestre proseguiranno le azioni volte ad ottimizzare la composizione del portafoglio e la redditività dei singoli rami.

Il secondo semestre beneficerà inoltre delle plusvalenze derivanti dalla vendita di parte del patrimonio immobiliare. Il risultato complessivo della gestione finanziaria potrà comunque essere influenzato dall'andamento dei mercati finanziari che potranno incidere sulla redditività complessiva del portafoglio titoli e partecipazioni.

## **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 2002, al quale facciamo pertanto rinvio per una illustrazione dettagliata delle singole metodologie, salvo per quanto precisato di seguito.

Le provvigioni su contratti poliennali stipulati nel semestre sono state interamente imputate a conto economico mentre, per quelle esistenti nel bilancio 2002 è proseguito il consueto processo di ammortamento che prevede, per i rami danni, la ripartizione in quote costanti in 3 esercizi e, per i rami vita la ripartizione in base alla durata di ciascun contratto, con il limite di 10 anni. La variazione di trattamento ha comportato l'imputazione, nel semestre, di maggiori oneri provvigionali per € 11.290 migliaia.

Per quanto attiene la valutazione delle riserve tecniche dei rami di responsabilità civile – con particolare riferimento alla 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 31.12.2002.

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. La riserva a carico CONSAP, relativa all'abolito istituto delle cessioni legali, è stata iscritta con criteri prudenziali, anche alla luce della circolare ISVAP n. 357/D del 12 gennaio 1999.

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 2002.

---

*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	75	149
<b>B. Attivi immateriali</b>			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2 27.447	76 40.842	150 37.937
2. Altri attivi	3 138.243	77 162.593	151 150.070
Totale	4 165.690	78 203.435	152 188.007
<b>C. Investimenti</b>			
I - Terreni e fabbricati	5 675.425	79 661.384	153 670.212
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipat			
1. Azioni e quote	6 116.421	80 91.578	154 111.628
2. Obbligazioni	7		155
3. Finanziamenti	8 0	82 42	156 6
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipat	9 116.421	83 91.620	157 111.634
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10 958.846	84 967.164	158 983.111
2. Quote di fondi comuni di investimento	11 65.821	85 235.652	159 68.770
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12 4.006.557	86 3.841.852	160 3.925.585
4. Finanziamenti	13 17.444	87 16.106	161 16.363
5. Altri	14 27.535	88 171.556	162 140.193
Totale altri investimenti finanziari	15 5.076.203	89 5.232.330	163 5.134.022
IV - Depositi presso imprese cedenti	16 13.078	90 9.997	164 8.999
Totale	17 5.881.127	91 5.995.331	165 5.924.867
<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	18 242.632	92 178.754	166 212.224
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19 0	93 0	167 0
Totale	20 242.632	94 178.754	168 212.224
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21 151.941	95 149.246	169 148.855
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22 156.663	96 186.892	170 172.173
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23	97	171
Totale	24 308.604	98 336.138	172 321.028
<b>E. Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25 439.769	99 354.072	173 461.288
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26 131.222	100 132.264	174 130.509
III - Altri crediti	27 211.862	101 186.047	175 228.295
Totale	28 782.853	102 672.383	176 820.092
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	29 2.892	103 3.439	177 3.242
II - Disponibilità liquide	30 59.585	104 52.438	178 106.350
III - Azioni o quote proprie	31 1	105 1	179 1
IV - Altre attività	32 182.905	106 172.979	180 197.256
Totale	33 245.383	107 228.857	181 306.849
<b>G. Ratei e risconti</b>	34 63.048	108 71.041	182 65.550
<b>TOTALE ATTIVO</b>	35 7.689.337	109 7.685.939	183 7.838.617

## PATRIMONIALE

(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 - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	36 196.372 <sup>110</sup>	196.372 <sup>184</sup>	196.372
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 324.966 <sup>111</sup>	349.201 <sup>185</sup>	324.966
III - Riserva legale	38 33.490 <sup>112</sup>	32.557 <sup>186</sup>	32.137
IV - Altre riserve patrimoniali	39 258.730 <sup>113</sup>	236.540 <sup>187</sup>	251.978
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40 6.286 <sup>114</sup>	-3.452 <sup>188</sup>	6.286
VI - Utile (perdita) di periodo	41 59.711 <sup>115</sup>	29.065 <sup>189</sup>	27.049
Totale	42 879.555 <sup>116</sup>	840.283 <sup>190</sup>	838.788
<b>B. Passività subordinate</b>			
43			191
<b>C. Riserve tecniche</b>			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 629.635 <sup>118</sup>	598.281 <sup>192</sup>	609.211
2. Riserva sinistri	45 2.108.865 <sup>119</sup>	1.963.317 <sup>193</sup>	2.046.645
3. Riserve tecniche diverse	46 2.945 <sup>120</sup>	3.075 <sup>194</sup>	2.945
4. Riserve di perequazione	47 2.781 <sup>121</sup>	2.561 <sup>195</sup>	2.585
Totale riserve tecniche rami danni	48 2.744.226 <sup>122</sup>	2.567.234 <sup>196</sup>	2.661.386
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 3.197.508 <sup>123</sup>	3.269.743 <sup>197</sup>	3.277.576
2. Riserva per somme da pagare	50 11.201 <sup>124</sup>	7.942 <sup>198</sup>	5.047
3. Riserve tecniche diverse	51 25.606 <sup>125</sup>	28.532 <sup>199</sup>	26.656
Totale riserve tecniche rami vita	52 3.234.315 <sup>126</sup>	3.306.217 <sup>200</sup>	3.309.279
Totale	53 5.978.541 <sup>127</sup>	5.873.451 <sup>201</sup>	5.970.665
<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	54 242.633 <sup>128</sup>	178.754 <sup>202</sup>	212.223
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 0 <sup>129</sup>	0 <sup>203</sup>	0
Totale	56 242.633 <sup>130</sup>	178.754 <sup>204</sup>	212.223
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	57 51.568 <sup>131</sup>	46.575 <sup>205</sup>	50.662
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	58 131.798 <sup>132</sup>	124.655 <sup>206</sup>	129.800
<b>G. Debiti e altre passività</b>			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 80.829 <sup>133</sup>	61.771 <sup>207</sup>	44.591
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 8.637 <sup>134</sup>	6.611 <sup>208</sup>	6.528
III - Prestiti obbligazionari	61		209
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62		210
V - Debiti e prestiti diversi	63 159.056 <sup>137</sup>	398.907 <sup>211</sup>	402.204
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 22.235 <sup>138</sup>	21.436 <sup>212</sup>	21.118
VII - Altre passività	65 133.773 <sup>139</sup>	126.636 <sup>213</sup>	152.984
Totale	66 404.530 <sup>140</sup>	615.361 <sup>214</sup>	627.425
<b>H. Ratei e risconti</b>	67 712 <sup>141</sup>	6.860 <sup>215</sup>	9.054
<b>TOTALE PASSIVO</b>	68 7.689.337 <sup>142</sup>	7.685.939 <sup>216</sup>	7.838.617

## GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 20.225 <sup>143</sup>	233.386 <sup>217</sup>	226.144
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 156.956 <sup>144</sup>	162.529 <sup>218</sup>	164.968
III. Impegni	71 85.749 <sup>145</sup>	981.854 <sup>219</sup>	491.291
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72		220
V. Altri	73 5.382.443 <sup>147</sup>	5.486.952 <sup>221</sup>	5.296.272
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	74 5.645.373 <sup>148</sup>	6.864.721 <sup>222</sup>	6.178.675

	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	1 869.732 <sup>57</sup>	782.905 <sup>113</sup>	1.594.883
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	2 35.446 <sup>58</sup>	591 <sup>114</sup>	15.237
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 10.500 <sup>59</sup>	13.338 <sup>115</sup>	13.987
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	4 629.327 <sup>60</sup>	447.069 <sup>116</sup>	1.010.775
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	5	0 <sup>117</sup>	-130
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	6		
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	7 154.956 <sup>63</sup>	137.271 <sup>119</sup>	277.806
b) Spese di amministrazione	8 18.343 <sup>64</sup>	14.627 <sup>120</sup>	27.418
Totale	9 173.299 <sup>65</sup>	151.898 <sup>121</sup>	305.224
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	10 41.488 <sup>66</sup>	43.429 <sup>122</sup>	59.976
9. Variazione delle riserve di perequazione	11 195 <sup>67</sup>	171 <sup>123</sup>	194
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	12 71.369 <sup>68</sup>	154.267 <sup>124</sup>	248.068
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	13 162.682 <sup>69</sup>	171.403 <sup>125</sup>	369.104
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	14 77.453 <sup>70</sup>	83.234 <sup>126</sup>	159.774
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15 8.319 <sup>71</sup>	2.879 <sup>127</sup>	2.904
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16 17.677 <sup>72</sup>	2.072 <sup>128</sup>	5.135
Totale	17 103.449 <sup>73</sup>	88.185 <sup>129</sup>	167.813
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 11.526 <sup>74</sup>	4.991 <sup>130</sup>	16.772
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	19 315 <sup>75</sup>	528 <sup>131</sup>	2.273
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	20 232.965 <sup>76</sup>	178.149 <sup>132</sup>	381.158
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	21 -64.459 <sup>77</sup>	-10.377 <sup>133</sup>	13.570
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22 30.410 <sup>78</sup>	14.037 <sup>134</sup>	44.212
Totale	23 -34.049 <sup>79</sup>	3.660 <sup>135</sup>	57.782
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	24 0 <sup>80</sup>	0 <sup>136</sup>	0
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25 11.103 <sup>81</sup>	11.717 <sup>137</sup>	24.423
b) Spese di amministrazione	26 3.318 <sup>82</sup>	3.206 <sup>138</sup>	6.770
Totale	27 14.421 <sup>83</sup>	14.923 <sup>139</sup>	31.193

## ECONOMICO

(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</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passiv	28 6.220	84 7.606	140 15.409
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 2.569	85 14.496	141 32.921
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 654	86 1.060	142 3.037
Totale	31 9.443	87 23.162	143 51.367
<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 4.134	88 10.942	144 15.310
<b>11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	33 4.095	89 2.600	145 7.229
<b>12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)</b>	34 7.591	90 0	146 0
<b>13. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	35 39.372	91 31.671	147 11.923
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>			
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)</b>	36 71.369	92 154.267	148 248.068
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)</b>	37 39.372	93 31.671	149 11.923
<b>3. Proventi da investimenti dei rami danni</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 52.921	94 84.317	150 127.354
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 658	95 222	151 260
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 17.050	96 8.909	152 11.484
Totale	41 70.629	97 93.448	153 139.098
<b>4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)</b>	42 7.591	98 0	154 0
<b>5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passiv	43 10.936	99 17.304	155 30.015
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 14.105	100 155.884	156 74.642
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 2.002	101 15.517	157 15.566
Totale	46 27.043	102 188.705	158 120.223
<b>6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)</b>	47 35.446	103 591	159 15.237
<b>7. Altri proventi</b>	48 25.158	104 31.216	160 79.476
<b>8. Altri oneri</b>	49 52.174	105 57.694	161 116.001
<b>9. Risultato della attività ordinaria</b>	50 99.456	106 63.612	162 227.104
<b>10. Proventi straordinari</b>	51 3.732	107 7.003	163 25.913
<b>11. Oneri straordinari</b>	52 1.224	108 6.238	164 198.963
<b>12. Risultato dell'attività straordinaria</b>	53 2.508	109 765	165 -173.050
<b>13. Risultato prima delle imposte</b>	54 101.964	110 64.377	166 54.054
<b>14. Imposte sul risultato di periodo</b>	55 42.253	111 35.312	167 27.005
<b>15. Utile (perdita) di periodo</b>	56 59.711	112 29.065	168 27.049

## Parte C

### Informazioni sullo stato patrimoniale

Con decorrenza 31 dicembre 2002 Milano Assicurazioni ha incorporato Italia Assicurazioni S.p.A., già controllata da Fondiaria Assicurazioni S.p.A., e Milfid – Fiduciaria di Milano S.p.A., controllata dalla stessa Milano; tutti i dati relativi al 30 giugno 2002 sono stati pertanto riclassificati in termini omogenei al fine di rendere significativi i confronti. In allegato sono riportati i “Prospetti Contabili di Raccordo” con l’indicazione delle poste relative alle singole società interessate alla fusione.

#### 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)

	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2002
<b>Attivi immateriali (voce B)</b>	<b>165.690</b>	<b>188.007</b>	<b>203.435</b>
Risultano così costituiti:			
Spese di acquisizione da ammortizzare	27.447	37.937	40.842
Costi di impianto e di ampliamento	218	50	368
Avviamento	135.195	143.897	152.600
Altri costi pluriennali	2.830	6.123	9.625
<b>Totale, come sopra</b>	<b>165.690</b>	<b>188.007</b>	<b>203.435</b>

La riduzione della voce “spese di acquisizione da ammortizzare” consegue alla decisione di imputare totalmente a conto economico le provvigioni su contratti poliennali stipulati nel semestre, in linea con il trattamento contabile adottato dalla controllante Fondiaria-SAI; l’importo iscritto al 30 giugno rappresenta pertanto la quota ancora da ammortizzare delle provvigioni su contratti poliennali stipulati fino al 31 dicembre 2002 che sono ripartite in quote costanti in tre esercizi, per i rami danni e per la durata effettiva di ciascun contratto con il limite di 10 anni per i rami vita.

La voce avviamento comprende:

L'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991	18.216
l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	35.119
l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1993	36.477
L'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	17.386
L'avviamento iscritto nel 1999 a seguito della fusione per incorporazione de La Previdente Vita S.p.A.	27.997
<b>Totale</b>	<b>135.195</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 ammortizzato, in 10 anni. L'importo indicato è al netto della quota di ammortamento di competenza del semestre, pari a € 8.703 migliaia.

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

	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2002
	<b>675.425</b>	<b>670.212</b>	<b>661.384</b>

Risultano così costituiti:

1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	34.731	35.091	35.253
2. Immobili ad uso di terzi	611.657	606.215	597.681
3. Altri immobili	28.039	28.039	28.039
4. Immobilizzazioni in corso e acconti	998	867	411
<b>Totale, come sopra</b>	<b>675.425</b>	<b>670.212</b>	<b>661.384</b>

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta a:

Opere di miglioria	5.857
Vendite	--
Ammortamenti	-644
<b>Totale</b>	<b>5.213</b>

Le opere di miglioria riguardano essenzialmente i lavori di ristrutturazione degli immobili situati in Milanofiori Assago; Milano, Via del Lauro; Milano, Piazza Caneva; Milano, Via Copernico; Bologna Via Marconi; Firenze, Via Cavour; Torino, Via P. Micca; Vicenza, Corso Fogazzaro nonché l'immobile in costruzione sito in Roma, Via Fiorentini.

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

	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2002
	116.421	111.634	91.620

Comprendono n. 3.611.557 azioni della controllante Fondiaria-SAI, pari al 2,12% del capitale sociale complessivo, in carico a € 64.435 migliaia nonché warrant Fondiaria-SAI 2002-2008 per € 2.225 migliaia; azioni e quote in società controllate non quotate per € 38.269 migliaia; azioni e quote in società consociate per € 10.798 migliaia ed € 694 migliaia relativamente a società collegate ed altre partecipate.

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

	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2002
	5.076.203	5.134.022	5.232.330

Sono così composti:

Azioni e quote	958.846	983.111	967.164
Quote di fondi comuni di investimento	65.821	68.770	235.652
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.006.557	3.925.585	3.841.852
Finanziamenti	17.444	16.363	16.106
Investimenti finanziari diversi	27.535	140.193	171.556
<b>Totale, come sopra</b>	<b>5.076.203</b>	<b>5.134.022</b>	<b>5.232.330</b>

Le partecipazioni azionarie quotate iscritte nel comparto circolante presentano, rispetto ai prezzi medi di borsa del mese giugno, plusvalenze per € 780 migliaia; quelle iscritte nel comparto immobilizzato presentano, sempre rispetto alla media dei prezzi di giugno, plusvalenze per € 8.111 migliaia e minusvalenze per € 381.466 migliaia; le minusvalenze riguardano, fra l'altro, le partecipazioni in Swiss Life Rentenanstalt (3,15% del capitale sociale) ed in Swiss Life Holding (3,28% del capitale); in particolare Swiss Life Rentenanstalt è in carico a 486,79 franchi svizzeri per azione, per un valore complessivo pari a € 121,9 milioni e presenta una minusvalenza di € 75,2 milioni, tenuto conto della quotazione media di giugno, pari a CHF 195,85 per azione; la minusvalenza relativa a Swiss Life Holding ammonta ad € 72,3 milioni a fronte di un valore unitario medio di carico di CHF 282,89 e di una quotazione media di giugno di CHF 139,27 per azione. Entrambi i valori di carico trovano comunque sostanziale conferma di congruità sia nelle informazioni fornite da Swiss Life nel documento informativo relativo all'operazione di aumento di capitale del dicembre 2002, sottoposto a limited review, sia nei dati relativi all'embedded value, comunicati dalla stessa società nello scorso mese di aprile, in occasione della presentazione dei dati del bilancio 2002.

La medesima voce comprende inoltre numero 1.203.351 azioni Credit Suisse, il cui valore di carico è stato allineato alle recenti quotazioni di mercato, con una rettifica di valore complessiva pari a € 14.692 migliaia, in conseguenza della delibera del Consiglio di Amministrazione presa in data odierna di procedere al trasferimento del suddetto titolo dal comparto degli attivi ad utilizzo durevole al comparto circolante.

Le quote di fondi comuni di investimento iscritti nell'attivo circolante presentano plusvalenze latenti per € 1.233 migliaia mentre quelli facenti parte del comparto immobilizzato fanno registrare minusvalenze latenti per € 1.398 migliaia.

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

Titoli di stato quotati	3.254.603
Titoli di stato non quotati	32.833
Altri titoli quotati	635.842
Altri titoli non quotati	73.295
Obbligazioni convertibili quotate	9.984
<b>Totale</b>	<b>4.006.557</b>

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso quotati iscritti nel comparto non durevole presentano, rispetto alla media dei prezzi di borsa del mese di giugno, plusvalenze per € 13.283 migliaia; quelli relativi al comparto durevole presentano, sempre rispetto alla media dei prezzi di giugno, plusvalenze per € 211.031 migliaia e minusvalenze per € 195 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

	30.6.2003	31.12.2002	30.6.2002
Azione e quote	899.069	913.419	887.537
Quote di fondi comuni di investimento	2.582	2.582	170.885
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.272.606	3.037.845	2.757.892

Nel corso del semestre sono stati trasferiti dal comparto degli investimenti ad utilizzo durevole al comparto degli investimenti iscritti nell'attivo circolante € 704 milioni di obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, la maggior parte dei quali ceduti successivamente sul mercato.

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 effettuate svalutazioni di crediti per un importo complessivo di € 39.534 migliaia di cui € 34.110 migliaia riguardano crediti verso assicurati per premi dei rami danni, € 3.908 migliaia crediti verso assicurati per premi dei rami vita e € 1.516 migliaia relativi a crediti diversi.

Forniamo di seguito, distintamente per la gestione danni e per la gestione vita, la situazione dei "crediti verso assicurati" al 31 dicembre 2002 con i relativi incassi registrati nel semestre:

	Crediti al 31.12.2002	Incassi del semestre
RAMI DANNI	191.778	78.144
RAMI VITA	41.340	22.337
<b>Totale</b>	<b>233.118</b>	<b>100.481</b>

### Crediti

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

	DANNI	VITA	Totale
Crediti verso assicurati	166.692	45.047	211.739
Crediti verso intermediari	162.437	9.781	172.218
Crediti verso compagnie	16.153	2.732	18.885
Assicurati e terzi per somme da recuperare	36.927	--	36.927
<b>Totale</b>	<b>382.209</b>	<b>57.560</b>	<b>439.769</b>

La voce E.III - altri crediti – risulta pari a € 211.862 migliaia ed è essenzialmente costituita da crediti verso l'erario, iscritti per l'importo di € 172.443 migliaia, da crediti di natura immobiliare per € 4.675 migliaia e da crediti verso società del gruppo per servizi prestati per € 14.941 migliaia.

### Altri elementi dell'attivo

La voce F.IV - altre attività – pari a € 182.905 migliaia è comprensiva del saldo del conto di collegamento istituito fra le gestioni danni e vita (€ 44.928 migliaia) e l'importo delle imposte anticipate, determinato al 30 giugno nella misura di € 111.109 migliaia.

**Riserve tecniche**

L'importo di € 2.945 migliaia iscritto nella voce C.I.3 rappresenta la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. Per la sua determinazione è stato seguito il metodo forfettario di cui al punto 5 dell'art. 25 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

**Fondi per rischi ed oneri**

La voce "Fondi per rischi ed oneri", pari a € 51.568 migliaia comprende potenziali oneri futuri, anche derivanti da contenziosi in essere; in particolare € 13.521 migliaia sono stanziati a fronte di contenziosi riguardanti la rete agenziale; € 5.468 migliaia riguardano contenziosi connessi a rapporti di lavoro dipendente e € 22.953 migliaia altri oneri potenziali riferiti, anche, ad operazioni di riassicurazione; risultano inoltre stanziati oneri futuri, principalmente connessi ad accordi per esodi anticipati di personale dipendente e ferie non godute per € 9.626 migliaia.

**Debiti e altre passività**

La voce G.I - debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta - pari a € 80.829 migliaia, comprende principalmente debiti verso intermediari per € 43.127 migliaia, debiti verso Compagnie per rapporti di coassicurazione per € 13.086 migliaia, depositi cauzionali e premi degli assicurati per € 12.069 migliaia e debiti verso fondi di garanzia a favore degli assicurati per € 12.547 migliaia.

La voce G.V - debiti e prestiti diversi - pari a € 159.056 migliaia, include fra l'altro: il debito verso Fondiaria Nederland di € 9.337 migliaia a fronte dei finanziamenti passivi ancora in essere alla data del 30 giugno 2003, dei quali € 8.337 migliaia scadono il 20 aprile 2004 ed il restante milione di euro il 29 giugno 2004; debiti per imposte sui premi incassati per € 28.642 migliaia; debiti per oneri tributari diversi per € 62.045 migliaia; debiti verso enti previdenziali per € 4.463 migliaia e debiti verso fornitori per € 22.984 migliaia.

La voce G.VII - altre passività - pari a € 133.773 migliaia, comprende, fra l'altro, il saldo del conto collegamento fra le gestioni danni e vita per € 44.928 migliaia e gli stanziamenti per provvigioni su premi in corso di riscossione e soprapprovvigioni di competenza del periodo per un totale di € 30.012 migliaia. Sono inoltre compresi in tale voce € 24.747 migliaia a fronte di assegni emessi per pagamento di sinistri, 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 il 30 giugno dell'esercizio successivo con esclusione di:

- crediti verso intermediari di assicurazione per € 46.353 migliaia, principalmente connessi a trattamenti di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa. Di tali crediti € 23.209 migliaia sono esigibili oltre cinque anni;

- prestiti su polizze vita per € 15.599 migliaia connessi alla durata dei relativi contratti, con facoltà, comunque, di rimborso anticipato da parte degli assicurati.

**Passività subordinate**

Al 30 giugno 2003 non esistevano passività subordinate.

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

**Garanzie prestate**

L'importo iscritto comprende la garanzia prestata alla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. in relazione al finanziamento erogato alla Milano Assicurazioni dalla consociata Fondiaria Nederland, iscritta per € 8.903 migliaia pari all'importo residuo dei finanziamenti passivi e degli oneri in corso di maturazione. Risultano inoltre iscritte in tale voce garanzie reali principalmente relative a depositi vincolati per € 8.225 migliaia.

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

La voce comprende principalmente le fidejussioni rilasciate dagli agenti in adempimento dei relativi mandati agenziali, iscritte per € 143.043 migliaia.

**Impegni**

La voce include:

- € 3.406 migliaia, pari al valore di mercato delle azioni Capitalia, Generali e Credit Suisse al servizio delle residue quote dei prestiti obbligazionari convertibili emessi dalla consociata Fondiaria Nederland.
- € 38.130 migliaia a fronte di opzioni su titoli in portafoglio;
- € 27.537 migliaia iscritte a fronte degli impegni derivanti da operazioni di pronti contro termine in essere alla data del 30 giugno;
- € 9.337 migliaia iscritte a fronte delle operazioni di cross currency swap stipulate con Lehman Brothers Finance connesse con i finanziamenti in franchi svizzeri ricevuti dalla consociata Fondiaria Nederland;
- titoli da consegnare per € 2.341 migliaia e titoli da ricevere per € 4.998 migliaia a fronte di operazioni stipulate negli ultimi giorni del 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	909.237	166.518	1.075.755
Lavoro indiretto	7.727	97	7.824
<b>Totale premi lordi</b>	<b>916.964</b>	<b>166.615</b>	<b>1.083.579</b>
Lavoro ceduto	27.657	3.873	31.530
Lavoro retroceduto	214	60	274
<b>Totale premi netti</b>	<b>889.093</b>	<b>162.682</b>	<b>1.051.775</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	20.266	1.285	18.981
Lavoro indiretto	380	--	380
<b>Totale</b>	<b>20.646</b>	<b>1.285</b>	<b>19.361</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

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Sinistri pagati	611.256	-17.093	594.163
Variazione dei recuperi	-25.658	-	-25.658
Variazione della riserva sinistri	62.284	-1.462	60.822
<b>Totale</b>	<b>647.882</b>	<b>-18.555</b>	<b>629.327</b>

## Rami vita

	Importo Lordo	Cessioni	Importo Netto
Somme pagate	244.297	-17.683	226.614
Variatione riserva somme da pagare	6.155	196	6.351
<b>Totale</b>	<b>250.452</b>	<b>-17.487</b>	<b>232.965</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:

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Proventi derivanti da azioni e quote	9.409	4.821	14.230
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	2.695	452	3.147
Proventi dei terreni e fabbricati	19.396	328	19.724
Proventi degli altri investimenti	24.116	72.304	96.420
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>52.921</b>	<b>77.453</b>	<b>130.374</b>
Riprese di rettifiche di valore	658	8.319	8.977
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
Profitti sul realizzo di investimenti	17.050	17.677	34.727
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
<b>Totale proventi</b>	<b>70.629</b>	<b>103.449</b>	<b>174.078</b>

	RAMI DANNI	RAMI VITA	Totale
Oneri inerenti azioni e quote	380	577	957
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
Oneri inerenti terreni e fabbricati	6.578	16	6.594
Oneri degli altri investimenti	3.978	5.627	9.605
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
<b>Totale</b>	<b>10.936</b>	<b>6.220</b>	<b>17.156</b>
Rettifiche di valore	14.105	2.569	16.674
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	17	--	17
Oneri sul realizzo di investimenti	2.002	654	2.656
<i>di cui provenienti da imprese del gruppo</i>	--	--	--
<b>Totale oneri</b>	<b>27.043</b>	<b>9.443</b>	<b>36.486</b>

### Altri proventi ed altri oneri

Il saldo netto, pari a € 27.016 migliaia di oneri, è così costituito:

	Proventi	Oneri	Netto
Oneri e proventi amministrativi c/terzi	12.845	12.845	--
Differenze cambi su poste in valuta estera	7.653	20.892	-13.239
Quote di ammortamento attivi immateriali	--	12.042	-12.042
Interessi diversi	3.840	1.178	2.662
Altri proventi – oneri	820	5.217	-4.397
<b>Totale</b>	<b>25.158</b>	<b>52.174</b>	<b>-27.016</b>

Le quote di ammortamento di attivi immateriali comprendono € 8.703 migliaia per ammortamento degli avviamenti già commentati nella parte della presente relazione dedicata alle informazioni sullo stato patrimoniale.

Gli oneri per "interessi diversi" comprendono € 996 migliaia di interessi maturati sul finanziamento erogato dalla consociata Fondiaria Nederland B.V..

### 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 Azioni e quote	70	--	70
Plusvalenze da alienazione Obbligazioni	2.503	--	2.503
Plusvalenze da alienazione mobili	7	--	7
Altri proventi e oneri straordinari	1.152	1.224	-72
<b>Totale</b>	<b>3.732</b>	<b>1.224</b>	<b>2.508</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	285	143	428
Elementi costitutivi (*)	388	218	606
<b>Eccedenza</b>	<b>103</b>	<b>75</b>	<b>178</b>

(\*) escluso il risultato di esercizio

#### **Copertura delle riserve tecniche alla chiusura del semestre**

Relativamente ai rami vita gli attivi già iscritti nel registro delle attività a copertura al 30 giugno risultano ampiamente sufficienti a coprire le riserve tecniche rilevate alla chiusura del semestre.

Nei rami danni l'incremento delle riserve tecniche registrato nel semestre è coperto con investimenti presenti nel patrimonio al 30 giugno.

Il Consiglio di Amministrazione

Assago, 8 settembre 2003

---

*Allegati*

---

**INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (\*)**

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2003

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	cod ISIN	Denominazione e sede sociale	Valuta
(1)	(2)	(3)				
1	E	NQ	3	IT0000312071	BANCAPULIA S.p.A. ORD. - SAN SEVERO (FG) Via T. Solis 40	Euro
1	E	NQ	3	IT0001369708	BANCAPULIA S.p.A. PRIV. - SAN SEVERO (FG) Via T. Solis 40	Euro
3	B	NQ	1		DIALOGO ASS.NI - ASSAGO Milanofiori Strada 6 palazzo A13	Euro
6	C	NQ	9		EFFE SERVIZI S.p.A. - FIRENZE Via L. il Magnifico 1	Euro
7	B	NQ	2	IT0001017240	FINITALIA S.p.A. - MILANO Via Conservatorio 15	Euro
7	B	NQ	2	IT0001017240	FINITALIA S.p.A. - MILANO Via Conservatorio 15	Euro
8	B	NQ	1	IT0001092938	FONDIPREV S.p.A. - FIRENZE Via L. il Magnifico 1	Euro
9	C	NQ	9		GRUPPO FONDIARIA SERVICE - FIRENZE Via L. il Magnifico 1	Euro
11	C	NQ	2	IT0000228228	MERCANTILE LEASING S.p.A. - FIRENZE P.zza della Libertà, 13	Euro
15	C	NQ	4		NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. - FIRENZE Via L. il Magnifico 1	Euro
16	C	NQ	9	IT0001207874	PREVINDUSTRIA S.p.A. - MILANO P.zza Velasca 7/9	Euro
17	D	NQ	9		SISTEMI SANITARI S.r.l. - MILANO Via P. Castaldi 25	Euro
19	B	NQ	1	IT0001065447	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. - ASSAGO Milanofiori Str. 6 pal. A 13	Euro
20	B	NQ	9		UNISERVIZI Srl - ASSAGO Milanofiori - Strada 6 palazzo A13	Euro
20	B	NQ	9		UNISERVIZI Srl - ASSAGO Milanofiori - Strada 6 palazzo A13	Euro
21	E	NQ	1		COMP.TIRRENA DI ASS.NI (in liquid) .MILANO	Euro
22	A	Q	1	IT0001463071	FONDIARIA SAI - Piazza Libertà 6 - FIRENZE	Euro
22	A	Q	1	IT0001463071	FONDIARIA SAI - Piazza Libertà 6 - FIRENZE	Euro
22	A	Q	1	IT0003370142	WARRANT FONDIARIA SAI	Euro
22	A	Q	1	IT0003370142	WARRANT FONDIARIA SAI	Euro
23	C	NQ	4		GANIMEDE - TORINO	Euro

(\*) 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 per interposta persona.

(1) Tipo

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

(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 distribuzione di fondi comuni di investimento
- 7 = Consorzio
- 8 = Impresa industriale
- 9 = Altra società o ente

(2) Indicare Q per i titoli negoziati

- in mercati regolamentati
- e NQ per gli altri

(Importi in migliaia di euro)

Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
Importo (4)	Numero azioni	(6) D/V	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
10.244.000	19.700.000	D	155	0,18		0,18
10.244.000	19.700.000	D	28	0,22		0,22
6.403.036	4.415.887	D	12.189	99,70		99,70
45.900	90.000	D	84	40,00		40,00
11.750.000	11.750.000	D	8.209	50,00		50,00
11.750.000	11.750.000	V	2.757	10,00		10,00
6.240.000	12.000.000	D	4.834	60,00		60,00
104.000	200.000	D	40	50,00		50,00
27.157.852	52.226.638	D	8.354	9,00		9,00
26.000.000	50.000.000	D	2.115	3,12		3,12
108.360	21.000	D	124	28,57		28,57
1.872.000	3.600.000	D	512	25,71		25,71
5.164.600	10.000	D	5.187	100,00		100,00
5.200.000	10.000.000	D	4.644	51,80	1,20	53,00
5.200.000	10.000.000	V	448	5,00		5,00
17.850.000	35.000.000	D		11,14		11,14
170.517.093	170.517.093	D	42.918	1,32		1,32
170.517.093	170.517.093	V	21.518	0,80		0,80
170.517.093	170.517.093	D	965			
170.517.093	170.517.093	V	1.259			
10.400	10.400	D	81	47,00		47,00

(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 026

**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 2003

(Importi in migliaia di euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	1 85.912	21	41 0
Incrementi nel periodo: .....	+	2 4.684	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		3 4.556	23	43
riprese di valore .....		4 128	24	44
rivalutazioni .....		5		
altre variazioni .....		6	26	46
Decrementi nel periodo: .....	-	7 157	27	47 0
per: vendite o rimborsi .....		8 140	28	48 0
svalutazioni .....		9 17	29	49
altre variazioni .....		10	30	50
<b>Totale .....</b>		11 90.439	31	51 0
Valore corrente .....		12 76.959	32	52 0
Rivalutazioni totali .....		13 128		
Svalutazioni totali .....		14 6.994	34	54

(\*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 2 / V (\*)

IMPRESA: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Codice impresa 026

**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 2003

(Importi in migliaia di euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali .....	+	1 25.715	21	41
Incrementi nel periodo: .....	+	2 267	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni .....		3 100	23	43
riprese di valore .....		4 167	24	44
rivalutazioni .....		5		
altre variazioni .....		6	26	46
Decrementi nel periodo: .....	-	7 0	27	47
per: vendite o rimborsi .....		8	28	48
svalutazioni .....		9	29	49
altre variazioni .....		10	30	50
<b>Totale</b> .....		11 25.982	31	51
Valore corrente .....		12 22.106	32	52
Rivalutazioni totali .....		13 167		
Svalutazioni totali .....		14 871	34	54

(\*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

**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

2003

## I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole	
	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese: .....	1 724.174	13 418.487
a) azioni quotate .....	2 715.179	14 409.492
b) azioni non quotate .....	3 1.009	15 1.009
c) quote .....	4 7.986	16 7.986
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	5 2.582	17 1.184
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	6 328.170	18 356.410
a1) titoli di Stato quotati .....	7 246.273	19 271.528
a2) altri titoli quotati .....	8 40.438	20 42.303
b1) titoli di Stato non quotati .....	9 625	21 625
b2) altri titoli non quotati .....	10 34.944	22 35.798
c) obbligazioni convertibili .....	11 5.890	23 6.156
5. Altri .....	12 0	24 0

## II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole	
	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese: .....	38 174.895	50 107.228
a) azioni quotate .....	39 174.043	51 106.376
b) azioni non quotate .....	40 845	52 845
c) quote .....	41 7	53 7
2. Quote di fondi comuni di investimento .....	42	54
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso .....	43 1.944.436	55 2.127.033
a1) titoli di Stato quotati .....	44 1.651.687	56 1.815.255
a2) altri titoli quotati .....	45 223.170	57 240.534
b1) titoli di Stato non quotati .....	46 32.207	58 32.207
b2) altri titoli non quotati .....	47 37.100	59 38.769
c) obbligazioni convertibili .....	48 272	60 268
5. Altri .....	49	61

(1) valore riportato nella relazione semestrale

Commento - Allegato 3

Codice impresa 0 2 6

(Importi in migliaia di euro)

Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale					
Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente				
25	16.444	2	16.932	14	740.618	26	435.419
26	16.444	3	16.932	15	731.623	27	426.424
27		4		16	1.009	28	1.009
28		5		17	7.986	29	7.986
29	4.556	6	4.747	18	7.138	30	5.931
30	688.438	7	692.375	19	1.016.608	31	1.048.785
31	603.651	8	605.508	20	849.924	32	877.036
32	81.498	9	83.570	21	121.936	33	125.873
33		10		22	625	34	625
34		11		23	34.944	35	35.798
	3.289	12	3.297	24	9.179	36	9.453
1	530	13	529	25	530	37	529

Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale					
Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente				
62	43.333	11	43.625	23	218.228	35	150.853
	43.333	12	43.625	24	217.376	36	150.001
1		13		25	845	37	845
2		14		26	7	38	7
3	58.683	15	59.725	27	58.683	39	59.725
4	1.045.513	16	1.054.859	28	2.989.949	40	3.181.892
5	752.993	17	757.039	29	2.404.680	41	2.572.294
6	290.735	18	296.004	30	513.905	42	536.538
7		19		31	32.207	43	32.207
8	1.252	20	1.283	32	38.352	44	40.052
9	533	21	533	33	805	45	801
10	27.005	22	27.005	34	27.005	46	27.005

**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		Patrimonio netto (1)
		Importo	Numero azioni	
<b>Società controllate italiane</b>				
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A. ASSAGO	Euro	6.403.036	4.415.887	6.050.726
FONDIPREV S.p.A. FIRENZE	Euro	6.240.000	12.000.000	8.489.511
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. ASSAGO	Euro	5.164.600	10.000	6.316.515
FINALIA S.p.A. MILANO	Euro	11.750.000	11.750.000	17.371.972
UNISERVIZI GRUPPO FONDIARIA S.c.r.l. ASSAGO	Euro	5.200.000	10.000.000	8.959.154
<b>Società consociate italiane</b>				
EFFE SERVIZI S.r.l. FIRENZE	Euro	45.900	90.000	230.121
GANIMEDE TORINO	Euro	10.400	10.400	183.313
GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l. FIRENZE	Euro	104.000	200.000	79.780
PREVINDUSTRIA S.p.A. MILANO	Euro	108.360	21.000	525.824
<b>Società collegate italiane</b>				
SISTEMI SANITARI S.p.A. MILANO	Euro	1.872.000	3.600.000	2.373.655
<b>Altre partecipazioni superiori al 10% del capitale con diritto di voto</b>				
COMP. TIRRENA DI ASS.NI (in liquidaz.) MILANO	Euro	17.850.000	35.000.000	

(1) Importi in valuta originaria

Risultato di esercizio	Valore di carico (quota diretta)	Quota posseduta a titolo di proprietà		
		Diretta %	Indiretta %	Tramite società controllata Totale %
-1.379.070	12.189.475	99,70		99,70
65.631	4.834.037	60,00		60,00
372.034	5.187.325	100,00		100,00
1.140.864	10.965.972	60,00		60,00
-5.762	5.092.072	56,80	1,00 SYSTEMA COMPAGNIA ASS. 0,10 DIALOGO ASSICURAZIONI 0,10 FINITALIA	58,00
	<b>38.268.881</b>			
4.214	83.938	40,00		40,00
10.443	81.249	47,00		47,00
-33.470	39.890	50,00		50,00
	123.908	28,57		28,57
	<b>328.985</b>			
	511.741	25,71		25,71
	<b>511.741</b>			
		11,14		11,14

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' ED ENTI ITALIANI AD UTILIZZO DUREVOLE**  
con le variazioni intervenute nell'esercizio

Denominazione della Società	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 31.12.2002			VARIAZIONI IN AUMENTO	
		Numero	Prezzo	Importo	Numero	Importo
<b>Società Controllante</b>						
FONDIARIA - SAI Ord	2,81	3.611.557,00	17,84	64.436.310,29		
				<b>64.436.310,29</b>		
<b>Società Controllate</b>						
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	99,51	2.716.589,00	3,21	8.711.938,83	1.685.887,00	3.477.536,15
FINALIA Ord	60,00	6.450.000,00	1,61	10.365.972,47	600.000,00	600.000,00
FONDIPREV	60,00	7.200.000,00	0,67	4.834.036,58		
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS Ord	100,00	10.000,00	518,73	5.187.324,84		
UNISERVIZI S.c.r.l.	56,80	5.680.000,00	0,90	5.092.072,29		
				<b>34.191.345,01</b>		<b>4.077.536,15</b>
<b>Società Consociate</b>						
EFFE SERVIZI	40,00	36.000,00	2,33	83.937,65		
GANIMEDE					4.888,00	81.248,79
GRUPPO FONDIARIA SERVICE S.r.l.	50,00	100.000,00	0,57	56.624,57		
MERCANTILE LEASING Ord	9,00	4.476.569,00	1,76	7.884.140,33	223.828,00	470.038,80
NUOVE INIZIATIVE TOSCANE Ord	3,12	1.560.000,00	1,36	2.114.618,31		
PREVINDUSTRIA Ord	28,57	6.000,00	16,08	96.471,46		27.436,94
STIMMA S.r.l.	30,00	300.000,00	0,47	140.216,11		
				<b>10.376.008,43</b>		<b>578.724,53</b>
<b>Società Collegate</b>						
SISTEMI SANITARI Srl	25,71	925.415,00	0,55	511.741,27		
				<b>511.741,27</b>		
<b>Altre partecipate</b>						
BANCA APULIA Ord	0,18	30.000,00	5,16	154.937,07		
BANCA APULIA Priv	0,22	5.950,00	4,65	27.660,26		
TIRRENA ASSICURAZIONI Ord	11,14	3.900.000,00				
				<b>182.597,33</b>		
<b>Altre Società</b>						
AEROPORTO CUNEO Ord		2.000,00	3,48	6.956,31		
BANCA DELLA CAMPANIA S.p.A.	1,02	36.000,00	46,48	1.673.320,36		
BANCA D'ITALIA	0,67	2.000,00	3,73	7.462,80		
Bca ANTONVENETA Ord cum WARRANT		26.337,00	9,54	251.333,85		
BCA MPS Ord	0,13	3.310.569,00	3,48	11.522.348,50	83.539,00	116.999,70
BCA POP MONZA E BRIANZA Ord.		2.800,00	6,20	17.360,00		
CAPITALIA Ord	0,76	16.810.125,00	4,36	73.292.145,00		
CEAT Ord in liquid		10.662,00	0,23	2.422,84		
CESTAR Ord	8,69	347.672,00	0,52	179.557,61		
CITTA' DEGLI STUDI Ord		4.000,00	2,02	8.067,49		
CONSORTIUM	1,14	6.384.456,00	1,16	7.406.580,69		
Dir Snia Az x Az		2.385.500,00	0,03	77.571,67		
EUROP ASSISTANCE ITALIA Ord	3,90	78.000,00	1,58	123.185,37		
FINLOMBARDA Ord	0,33	130,00	178,77	23.240,56		
GENERALI ASS Ord	1,15	14.687.900,00	31,98	469.721.634,24		
MEDIOBANCA Ord	0,19	1.516.664,00	3,46	5.252.573,52		
RCS Ord	1,07	7.815.000,00	4,10	32.041.500,00		
RITA S.c.r.l.	6,32	695.275,00	0,52	359.079,57		
SNIA Ord	0,48	2.385.500,00	2,17	5.178.514,74		
Snia Ord 01/01/2003					318.066,00	554.670,67
SOFIGEA S.r.l	5,22	4.878.220,00				
UFFICIO CENTRALE ITALIANO Ord	7,86	78.643,00	0,52	40.615,82		
				<b>607.185.470,94</b>		<b>671.670,37</b>
<b>Altri investimenti in capitale di rischio</b>						
PRUDENTIA Fondo Comune Mob.Ch.		50,00	51.645,69	2.582.284,50		
				<b>2.582.284,50</b>		
<b>TOTALE GENERALE</b>				<b>719.465.757,77</b>		<b>5.327.931,05</b>

(1) Pari ad almeno lo 0,1% del capitale sociale - calcolo ord/ord

VARIAZIONI IN DIMINUZIONE		Riprese di valore Svalutazioni	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 30.06.2003				
Numero	Importo			Numero	Prezzo	Importo	Media prezzi mese di giugno '03	Plusvalenze (Minusvalenze)
			2,81	3.611.557,00	17,84	64.436.310,29	13,04	(17.356.053,24)
						<b>64.436.310,29</b>		<b>(17.356.053,24)</b>
			99,70	4.402.476,00	2,77	12.189.474,98		
			60,00	7.050.000,00	1,56	10.965.972,47		
			60,00	7.200.000,00	0,67	4.834.036,58		
			100,00	10.000,00	518,73	5.187.324,84		
			56,80	5.680.000,00	0,90	5.092.072,29		
						<b>38.268.881,16</b>		
			40,00	36.000,00	2,33	83.937,65		
		(16.735,00)	47,00	4.888,00	16,62	81.248,79		
			50,00	100.000,00	0,40	39.889,57		
			9,00	4.700.397,00	1,78	8.354.179,13		
			3,12	1.560.000,00	1,36	2.114.618,31		
300.000,00	140.216,11		28,57	6.000,00	20,65	123.908,40		
	<b>140.216,11</b>					<b>10.797.781,85</b>		
		(16.735,00)						
			25,71	925.415,00	0,55	511.741,27		
						<b>511.741,27</b>		
			0,18	30.000,00	5,16	154.937,07		
			0,22	5.950,00	4,65	27.660,26		
			11,14	3.900.000,00				
						<b>182.597,33</b>		
			0,50	2.000,00	3,48	6.956,31		
			0,67	36.000,00	46,48	1.673.320,36		
26.337,00	251.333,85			2.000,00	3,73	7.462,80		
			0,13	3.394.108,00	3,43	11.639.348,20	2,50	(3.143.895,88)
				2.800,00	6,20	17.360,00		
			0,76	16.810.125,00	4,36	73.292.145,00	1,51	(47.925.666,37)
				10.662,00	0,23	2.422,84		
			8,69	347.672,00	0,52	179.557,61		
				4.000,00	2,02	8.067,49		
2.385.500,00	77.571,67		1,14	6.384.456,00	1,16	7.406.580,69		
			3,90	78.000,00	1,58	123.185,37		
			0,33	130,00	178,77	23.240,56		
			1,15	14.687.900,00	31,98	469.721.634,24	20,95	(162.010.129,24)
			0,19	1.516.664,00	3,46	5.252.573,52	8,81	8.110.752,98
			1,07	7.815.000,00	4,10	32.041.500,00	2,18	(14.981.355,00)
			6,32	695.275,00	0,52	359.079,57		
			0,48	2.385.500,00	2,17	5.178.514,74	1,77	(965.721,74)
				318.066,00	1,74	554.670,67	1,72	(8.249,19)
			5,22	4.878.220,00				
			7,86	78.643,00	0,52	40.615,82		
	<b>328.905,52</b>					<b>607.528.235,79</b>		<b>8.110.752,98</b>
								<b>(229.035.017,42)</b>
				50,00	51.645,69	2.582.284,50	23.684,62	(1.398.053,50)
						<b>2.582.284,50</b>		<b>(1.398.053,50)</b>
	<b>469.121,63</b>					<b>724.307.832,19</b>		<b>8.110.752,98</b>
		(16.735,00)						<b>(247.789.124,16)</b>

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' ED ENTI ESTERI AD UTILIZZO DUREVOLE**  
con le variazioni intervenute nell'esercizio

Denominazione della Società	divisa	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 31.12.2002			Adeguamento cambio	VARIAZIONI IN AUMENTO	
			Numero	Prezzo	Importo		Numero	Importo
<b>Altre società</b>								
BZ GROUP HOLDING	CHF	0,64	7.000,00	0,00	0,69			
CREDIT SUISSE GROUP	CHF	0,10	1.203.351,00	58,26	48.269.918,25	(2.934.152,00)		
MELIA INVERSIONES AMERICANAS NV	EUR	0,33	39.224,00					
SWISS LIFE RENTENANSTALT	CHF	3,15	370.570,00	486,79	121.872.938,97			
SWISS LIFE HOLDING	CHF	3,28	711.532,00	282,89	136.090.448,95			
					<b>306.233.306,86</b>			
						(2.934.152,00)		
<b>TOTALE GENERALE</b>					<b>306.233.306,86</b>			
						(2.934.152,00)		

(1) Pari ad almeno lo 0,1% del capitale sociale - calcolo ord/ord

VARIAZIONI IN DIMINUZIONE		Riprese di valore Svalutazioni	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 30.06.2003				
Numero	Importo			Numero	Prezzo	Importo	Media prezzi mese di giugno '03	Plusvalenze (Minusvalenze)
			0,64	7.000,00	0,00	0,69		
		(11.758.040,00)	0,10	1.203.351,00	43,15	33.577.726,25	37,03	(4.909.922,87)
			0,33	39.224,00				
			3,15	370.570,00	486,79	121.872.938,97	195,85	(75.183.303,17)
			3,28	711.532,00	282,89	136.090.448,95	139,27	(72.337.378,81)
						<b>291.541.114,86</b>		
		(11.758.040,00)						(152.430.604,85)
		(11.758.040,00)				<b>291.541.114,86</b>		(152.430.604,85)

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' ED ENTI ITALIANI AD UTILIZZO NON DUREVOLE**  
con le variazioni intervenute nell'esercizio

Denominazione della Società	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 31.12.2002			VARIAZIONI IN AUMENTO	
		Numero	Prezzo	Importo	Numero	Importo
<b>Società controllante</b>						
WARR LAF 2002-2008		956.622,00	2,02	1.929.506,58		
				<b>1.929.506,58</b>		
<b>Altre Società</b>						
AEM TORINO Ord		40.000,00	1,07	42.840,00		
ALLEANZA ASS Ord		70.000,00	7,75	542.290,00		
AUTOSTRADE S.p.A. Ord		124.000,00	6,96	862.588,49		
BCA AGRIC MANTOVANA Ord		20.130,00	5,81	116.999,70		
Bca ANTONVENETA Ord		5.139,00	12,93	66.467,83	26.337,00	251.333,85
BCA POP COM IND Ord		24.670,00	7,49	184.827,64		
Bco Pop VERONA e NOVARA Ord		28.000,00	10,84	303.520,00		
BNL SPA Ord	0,13	2.757.000,00	1,11	3.071.298,00		
BPE ROMAGNA Ord	0,50	332.275,00	28,64	9.516.356,00		
BUZZI UNICEM Ord		44.400,00	6,73	298.989,60		
CREDITO BERGAMASCO Ord		5.000,00	14,62	73.085,00		
Dir Snia Az x Az		156.000,00	0,02	3.476,50		
ENEL Ord		240.500,00	4,94	1.189.032,00		
ERICSSON Ord		15.400,00	19,65	302.640,80		
FIAT Ord		387.964,00	8,74	3.391.969,25		
FIAT Rnc		45.700,00	4,80	219.177,20		
FINMECCANICA Ord		1.600.000,00	0,60	960.320,00		
IFI Priv	0,11	35.000,00	10,17	355.775,00		
IFIL Ord		165.000,00	3,52	581.295,00		
IMPREGILO Ord	0,18	1.305.000,00	0,37	487.287,00		
Index - Warr CSFB DJ GLOBAL TITANS 50 (DJGT)		1.501,00	108,00	162.108,00	158,00	14.106,00
INTERBANCA Ord O.P.A.					1.975,00	27.650,00
INTESA BCI Ord					875,00	
INTESA BCI Rnc		35.000,00	1,48	51.625,00		
ITALCEMENTI Ord		86.470,00	8,77	758.220,63		
ITALCEMENTI Rnc		52.000,00	3,89	202.250,00		
ITALMOBILIARE Ord		18.000,00	25,57	460.190,84		
MARZOTTO Ord		46.000,00	5,18	238.372,00		
PIRELLI SpA Ord		972.000,00	0,96	932.634,00		
SAN PAOLO - IMI Ord		305.520,00	6,81	2.081.202,24		
SNAM RETE GAS Ord		47.500,00	2,94	139.729,81		
SNIA Ord		156.000,00	1,75	273.312,00		
Snia Ord 01/01/2003					20.800,00	34.676,50
TIM Ord		47.151,00	4,62	217.884,77		
UNICREDITO Ord		11.000,00	3,83	42.174,00		
WARR FIAT ORD 2007		46.464,00	0,30	14.073,95		
				<b>28.144.012,25</b>		<b>327.766,35</b>
<b>Altri investimenti in capitale di rischio</b>						
EFFE PRUDENTE MULTIFUND		104.000,00	4,57	474.829,68		
EFFE AGGRESSIVA MULTIFUND		104.000,00	3,50	363.717,12		
EFFE AZIONARIO AMERICA		279.999,00	2,57	718.337,43		
EFFE AZIONARIO BEST SECTOR		280.000,00	2,45	684.678,40		
EFFE AZIONARIO EUROPA		279.999,00	2,49	696.419,11		
EFFE AZIONARIO GLOBALE		280.000,00	2,74	766.001,60		
EFFE AZIONARIO ITALIA		4.641.289,86	5,38	24.990.514,72		
EFFE AZIONARIO PACIFICO		279.999,00	2,64	738.964,96		
EFFE AZIONARIO TOP 100		280.000,00	2,66	745.469,20		
EFFE DINAMICA MULTIFUND		104.000,00	4,02	418.039,44		
EFFE LIQUID AREA EURO (monetario)		634.650,41	5,86	3.722.093,15	0,01	0,06
EFFE OBB CORPORATE		520.000,00	5,00	2.600.000,00		
EFFE OBB DOLLARO		520.000,00	5,00	2.600.000,00		
EFFE OBB EURO BT		916.922,08	5,29	4.849.995,00	164.914,82	910.000,00
EFFE OBB EURO M-L TERMINE		350.462,81	5,48	1.919.738,10		
EFFE OBB GLOBALE		792.910,05	5,10	4.044.245,00		
EFFE OBB PAESI EMERGENTI		548.829,52	5,00	2.745.851,82		
Fondo Zenit Hunter					1,00	500.000,00
SAN PAOLO EURO		147.186,49	12,32	1.813.549,48	656,36	7.524,21
SAN PAOLO EUROPE		827.464,03	6,58	5.444.208,53	3.699,94	22.663,89
SAN PAOLO SOL 7 (ex s.paolo az.italia)		744.856,75	6,50	4.842.477,57	4.495,29	27.021,64
				<b>65.179.130,31</b>		<b>1.467.209,80</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>				<b>95.252.649,14</b>		<b>1.794.976,15</b>

(1) Pari ad almeno lo 0,1% del capitale sociale - calcolo ord/ord

VARIAZIONI IN DIMINUZIONE		Riprese di valore (Svalutazioni)	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 30.06.2003				
Numero	Importo			Numero	Prezzo	Importo	Media prezzi mese di giugno '03	Plusvalenze (Minusvalenze)
		294.639,58		956.622,00	2,33	2.224.146,16	2,33	
		<b>294.639,58</b>				<b>2.224.146,16</b>		
	4.492,43	7.852,43		40.000,00	1,16	46.200,00	1,16	
		64.610,00		70.000,00	8,67	606.900,00	8,67	
124.000,00	862.588,49							
20.130,00	116.999,70							
31.476,00	317.801,68							
		58.837,95		24.670,00	9,88	243.665,59	9,88	
		38.808,00		28.000,00	12,23	342.328,00	12,23	
65.000,00	72.410,00	1.125.256,00	0,13	2.692.000,00	1,53	4.124.144,00	1,53	
		1.325.777,25	0,50	332.275,00	32,63	10.842.133,25	32,63	
		(34.720,80)		44.400,00	5,95	264.268,80	5,95	
		3.940,00		5.000,00	15,41	77.025,00	15,41	
156.000,00	3.476,50							
		218.855,00		240.500,00	5,85	1.407.887,00	5,85	
		(17.032,40)		15.400,00	18,55	285.608,40	18,55	
255.660,00	2.235.235,38	(238.544,11)		132.304,00	6,94	918.189,76	6,94	
24.500,00	117.502,00	(11.978,00)		21.200,00	4,23	89.697,20	4,23	
		(30.400,00)		1.600.000,00	0,58	929.920,00	0,58	
		(55.790,00)	0,11	35.000,00	8,57	299.985,00	8,57	
		(192.555,00)		165.000,00	2,36	388.740,00	2,36	
		124.236,00	0,18	1.305.000,00	0,47	611.523,00	0,47	
1.598,00	169.267,40	2.508,40		61,00	155,00	9.455,00	155,00	
				1.975,00	14,00	27.650,00	19,50	10.862,50
				875,00				2.419,38
		3.393,87		35.000,00	1,57	55.018,87	1,97	13.826,13
				86.470,00	8,77	758.220,63	9,40	54.510,90
				52.000,00	3,89	202.250,00	5,44	80.630,00
				18.000,00	25,57	460.190,84	33,32	139.569,16
		29.256,00		46.000,00	5,82	267.628,00	5,82	
		(75.135,60)		972.000,00	0,88	857.498,40	0,88	
6.000,00	40.872,00	437.898,24		299.520,00	8,27	2.478.228,48	8,27	
47.500,00	139.729,81							
		2.184,00		156.000,00	1,77	275.496,00	1,77	
		(11.834,90)		20.800,00	1,67	34.676,50	1,72	1.056,86
		2.398,00		47.151,00	4,37	206.049,87	4,37	
		808,47		11.000,00	4,05	44.572,00	4,05	
				46.464,00	0,32	14.882,42	0,32	
<b>4.080.375,39</b>		<b>3.446.619,61</b>				<b>27.170.032,01</b>		<b>302.874,93</b>
		(667.990,81)						
		3.778,32		104.000,00	4,60	478.608,00	4,60	
		(8.765,12)		104.000,00	3,41	354.952,00	3,41	
		(25.619,90)		279.999,00	2,47	692.717,53	2,47	
		(19.118,40)		280.000,00	2,38	665.560,00	2,38	
		(28.061,50)		279.999,00	2,39	668.357,61	2,39	
		(34.361,60)		280.000,00	2,61	731.640,00	2,61	
		968.219,48		4.641.289,86	5,59	25.958.734,20	5,59	
		(22.167,52)		279.999,00	2,56	716.797,44	2,56	
		(37.629,20)		280.000,00	2,53	707.840,00	2,53	
		(4.223,44)		104.000,00	3,98	413.816,00	3,98	
		1.135,30		634.650,42	5,87	3.723.228,51	5,99	75.788,93
368.413,10	1.842.065,48			151.586,90	5,00	757.934,52	5,63	96.106,10
520.000,00	2.600.000,00							
				1.081.836,90	5,32	5.759.995,00	5,55	243.117,96
				350.462,81	5,48	1.919.738,10	6,53	368.083,14
				792.910,05	5,10	4.044.245,00	5,35	197.030,87
		4.153,18		548.829,52	5,01	2.750.005,00	5,47	252.641,31
		(21.234,86)		1,00	500.000,00	500.000,00		
		(121.656,97)		147.842,85	12,17	1.799.838,83	12,17	
		(131.346,32)		831.163,96	6,43	5.345.215,45	6,43	
				749.352,03	6,32	4.738.152,89	6,32	
<b>4.442.065,48</b>		<b>977.286,28</b>				<b>62.727.376,08</b>		<b>1.232.768,31</b>
		(454.184,83)						
<b>8.522.440,87</b>		<b>4.718.545,47</b>				<b>92.121.554,25</b>		<b>1.535.643,24</b>
		(1.122.175,64)						

**PARTECIPAZIONI IN SOCIETA' ED ENTI ESTERI AD UTILIZZO NON DUREVOLE**  
con le variazioni intervenute nell'esercizio

Denominazione della Società	divisa	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 31.12.2002			Adeguamento cambio	VARIAZIONI IN AUMENTO	
			Numero	Prezzo	Importo		Numero	Importo
<b>Altre Società</b>								
ABB LTD CHF	CHF		546.703,00	4,57	1.719.983,95	(112.865,65)		
ABN AMRO BANK NV EUR 0.56	EUR		3.000,00	15,72	47.145,00			
ACCIONA SA EUR1	EUR		1.425,00	39,36	56.080,88			
ADIDAS - SALOMON AG NPV	EUR		25.000,00	81,25	2.031.275,00			
AEGON AANDELENFOND EUR 0.12	EUR		20.120,00	13,58	273.289,96		804,00	7.444,40
ALSTOM COM EUR6	EUR		80.521,00	5,75	463.293,68			
AUSTRIAN AIRLINES/OEST NPV EUR	EUR	0,10	35.149,00	7,22	253.754,69			
AVENTIS SA EUR 3.82 EX RHONE POULENC	EUR		128.346,00	52,21	6.700.944,66			
AWG PLC	GBP						45.225,00	256.645,54
AWG PLC - RED 28/9/03	GBP						74.475.000,00	60.592,46
AWG PLC OLD	GBP		56.250,00	4,05	349.822,26	(21.548,49)		
BALOISE HOLDING - R (Z KANTON-CW02)	CHF	0,22	119.178,00	58,00	4.759.242,63	(312.302,33)		
BIC ORD FRF	EUR		25.000,00	32,94	823.400,00			
BOEHLER - UDDEHOLM ATS	EUR		8.550,00	44,15	377.473,95			
BRITISH AIRWAYS PLC GBP	GBP		117.000,00	1,49	267.112,53	(16.453,70)		
COMMERZBANK AG	EUR	0,39	100.000,00	8,59	858.780,00			
CREDIT SUISSE GROUP-REG CHF	CHF		160.000,00	31,70	3.491.820,44	(229.133,87)		
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	EUR		75.000,00	12,55	940.950,00			
FLUGHAFERN WIEN AG ATS	EUR		8.377,00	33,03	276.717,44			
INTERNATIONAL POWER GBP 50p	GBP		110.000,00	1,00	169.202,15	(10.422,58)		
KINGFISHER PLC OLD	GBP		29.362,00	2,16	97.673,22	(6.016,51)		
KONINKLIJKE WESSANEN NV-CVA	EUR		14.976,00	6,60	98.886,53			
LIECHTENSTEIN OLD CHF	CHF	0,14	5.200,00	572,00	2.047.920,68	(134.384,91)		
LINDE AG	EUR		25.500,00	36,20	923.176,50			
LLOYDS TSB GROUP PLC ORD GBP	GBP		72.062,00	4,66	516.730,51	(31.829,76)		
LONZA GROUP AG REGISTERED	CHF		1.990,00	85,06	116.541,88	(7.647,50)		
METSO OYJ (ex VALMET-RAUMA OYJ)	EUR		4.750,00	10,25	48.706,50			
MICHELIN CGDE - B FRF	EUR		48.241,00	32,68	1.576.515,88			
NESTLE SA CHF	CHF		13.751,00	296,17	2.804.071,65	(184.003,67)		
NOVARTIS AG-REG CHF	CHF		72.173,00	53,06	2.636.719,60	(173.022,00)		
NTL EUROPE INC	USD						1,00	
NTL INC OLD	USD		130,00					
PGS PETROLEUM GEO-SERVICES ASA	NOK		12.000,00	2,93	4.826,16	(592,34)		
PRUDENTIAL CORPORATION PLC GBP	GBP		148,00	4,63	1.052,56	(64,84)		
ROCHE HOLDING AG CHF	CHF		18.000,00	179,32	2.222.362,99	(145.831,85)		
SCHNEIDER SA (EX SPIE BATIG)	EUR		25.592,00	46,34	1.186.035,65			
SGS SOC GEN SURVEILLANCE HLD CHF	CHF	0,13	10.084,00	424,42	2.946.744,20	(193.365,87)		
SMITHS GROUP ORD GBP	GBP		35.000,00	7,06	379.592,62	(23.382,29)		
VA TECHNOLOGIE AG ATS	EUR		4.275,00	16,35	69.891,98			
Warr NTL INCORPORATED - CW11	USD						1,00	
WARRANT LEON DE BRUXELLES	EUR		50.000,00	0,04	1.775,00			
WOOLWORTHS GROUP PLC	GBP		15.342,00	0,37	8.664,63	(533,73)		
					<b>41.548.177,96</b>	<b>(1.603.401,89)</b>		<b>324.682,40</b>
<b>Altri investimenti in capitale di rischio</b>								
EUROPEAN GROWTH POOL (BZEGP)	CHF		464.765,00	1,75	559.996,39	(36.747,06)	64.924,00	11.115,74
LYXOR Summit Guaranteed Fund	EUR		52.462,48	8,54	448.239,39		43.997,72	397.987,59
					<b>1.008.235,78</b>	<b>(36.747,06)</b>		<b>409.103,33</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>					<b>42.556.413,74</b>	<b>(1.640.148,95)</b>		<b>733.785,73</b>

(1) Pari ad almeno lo 0,1 % del capitale sociale - calcolo ord/ord

VARIAZIONI IN DIMINUZIONE		Riprese di valore (Svalutazioni)	% di partecip. (1)	SITUAZIONE AL 30.06.2003				
Numero	Importo			Numero	Prezzo	Importo	Media prezzi mese di giugno '03	Plusvalenze (Minusvalenze)
		(4.478,49)		546.703,00	4,56	1.602.639,82	4,56	
		3.516,43		3.000,00	16,89	50.661,43	16,89	
		4.261,76		1.425,00	42,35	60.342,64	42,35	
		(154.620,24)		25.000,00	75,07	1.876.654,76	75,07	
		(97.589,58)		20.924,00	8,75	183.144,78	8,75	
		(204.169,43)		80.521,00	3,22	259.124,25	3,22	
		11.879,25	0,10	35.149,00	7,56	265.633,94	7,56	
		(463.451,29)		128.346,00	48,60	6.237.493,37	48,60	
		108.703,56		45.225,00	5,60	365.349,10	5,60	
		20.552,96		74.475.000,00	0,00	81.145,42	0,00	
56.250,00	328.273,77							
119.178,00	4.446.940,30							
		7.992,86		25.000,00	33,26	831.392,86	33,26	
		29.240,55		8.550,00	47,57	406.714,50	47,57	
		14.977,78		117.000,00	1,57	265.636,61	1,57	
		312.220,00	0,39	100.000,00	11,71	1.171.000,00	11,71	
61.600,00	1.256.134,33	337.661,42		98.400,00	37,03	2.344.213,66	37,03	
		24.157,14		75.000,00	12,87	965.107,14	12,87	
		(12.255,55)		8.377,00	31,57	264.461,89	31,57	
		44.348,10		110.000,00	1,28	203.127,67	1,28	
		24.226,27		29.362,00	2,74	115.882,98	2,74	
		(10.378,37)		14.976,00	5,91	88.508,16	5,91	
		(230.326,81)	0,14	5.200,00	503,15	1.683.208,96	503,15	
		(127.940,79)		25.500,00	31,19	795.235,71	31,19	
		(14.018,13)		72.062,00	4,53	470.882,62	4,53	
		(25.383,31)		1.990,00	65,23	83.511,07	65,23	
		(10.554,50)		4.750,00	8,03	38.152,00	8,03	
		23.385,40		48.241,00	33,16	1.599.901,28	33,16	
		(165.374,79)		13.751,00	277,48	2.454.693,19	277,48	
		25.800,39		72.173,00	53,62	2.489.497,99	53,62	
				1,00			0,03	0,03
130,00		1.407,70		12.000,00	3,90	5.641,52	3,90	
		(183,55)		148,00	3,77	804,17	3,77	
		(173.642,56)		18.000,00	164,33	1.902.888,58	164,33	
		(131.572,13)		25.592,00	41,20	1.054.463,52	41,20	
		11.618,63		7.000,00	427,00	1.922.928,46	532,90	476.904,27
		(6.959,61)		35.000,00	6,92	349.250,72	6,92	
3.084,00	842.068,50	37.523,02		4.275,00	25,13	107.415,00	25,13	
				1,00			1,01	0,88
		28,38		50.000,00	0,04	1.775,00		
				15.342,00	0,37	8.159,28	0,37	
	<b>6.873.416,90</b>	<b>1.043.501,60</b>				<b>32.606.644,05</b>		<b>476.905,18</b>
		(1.832.899,13)						
		<b>1.043.501,60</b>						
529.689,00	534.365,06							
39.739,41	348.563,94	13.958,47		56.720,79	9,02	511.621,51	9,02	
	<b>882.929,00</b>	<b>13.958,47</b>				<b>511.621,51</b>		
	<b>7.756.345,90</b>	<b>1.057.460,07</b>				<b>33.118.265,56</b>		<b>476.905,18</b>
		(1.832.899,13)						

## STATO PATRIMONIALE DI RACCORDO GIUGNO 2002

ATTIVO	MILANO ASS.	ITALIA ASS.	MILFID	RETTIFICHE	TOTALE
<b>A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato</b>					
<b>B. Attivi immateriali</b>					
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	40.026	816	0	0	40.842
2. Altri attivi	162.578	15	0	0	162.593
Totale	202.604	831	0	0	203.435
<b>C. Investimenti</b>					
I - Terreni e fabbricati	661.331	53	0	0	661.384
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote	91.614	98	0	-134	91.578
2. Obbligazioni	42	0	0	0	42
3. Finanziamenti	91.656	98	0	-134	91.620
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate					
III - Altri investimenti finanziari					
1. Azioni e quote	967.147	6	11	0	967.164
2. Quote di fondi comuni di investimento	235.497	0	155	0	235.652
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	3.794.691	47.049	112	0	3.841.852
4. Finanziamenti	16.106	0	0	0	16.106
5. Altri	171.556	0	0	0	171.556
Totale altri investimenti finanziari	5.184.997	47.055	278	0	5.232.330
IV - Depositi presso imprese cedenti	9.979	18	0	0	9.997
Totale	5.947.963	47.224	278	-134	5.995.331
<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	178.754	0	0	0	178.754
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0
Totale	178.754	0	0	0	178.754
<b>D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>					
I - Riserve tecniche dei rami danni	135.233	14.013	0	0	149.246
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	186.892	0	0	0	186.892
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	322.125	14.013	0	0	336.138
<b>E. Crediti</b>					
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	348.230	5.842	0	0	354.072
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	113.561	18.703	0	0	132.264
III - Altri crediti	182.187	3.764	96	0	186.047
Totale	643.978	28.309	96	0	672.383
<b>F. Altri elementi dell'attivo</b>					
I - Attivi materiali e scorte	3.360	79	0	0	3.439
II - Disponibilità liquide	49.915	1.728	795	0	52.438
III - Azioni o quote proprie	1	0	0	0	1
IV - Altre attività	172.755	224	0	0	172.979
Totale	226.031	2.031	795	0	228.857
<b>G. Ratei e risconti</b>	70.130	905	6	0	71.041
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.591.585</b>	<b>93.313</b>	<b>1.175</b>	<b>-134</b>	<b>7.685.939</b>

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	MILANO ASS.	ITALIA ASS.	MILFID	RETTIFICHE	TOTALE
<b>A. Patrimonio netto</b>					
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	192.300	33.150	255	-29.333	196.372
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	349.201	0	0	0	349.201
III - Riserva legale	32.137	420	3	-3	32.557
IV - Altre riserve patrimoniali	205.349	2.113	1	29.077	236.540
V - Utili (perdite) portati a nuovo	6.286	-9.738	-115	115	-3.452
VI - Utile (perdita) di periodo	28.759	306	-10	10	29.065
Totale	814.032	26.251	134	-134	840.283
<b>B. Passività subordinate</b>					0
<b>C. Riserve tecniche</b>					
I - Rami danni					
1. Riserva premi	588.020	10.261	0	0	598.281
2. Riserva sinistri	1.918.439	44.878	0	0	1.963.317
3. Riserve tecniche diverse	3.062	13	0	0	3.075
4. Riserve di perequazione	2.552	9	0	0	2.561
Totale riserve tecniche rami danni	2.512.073	55.161	0	0	2.567.234
II - Rami vita					
1. Riserve matematiche	3.269.743	0	0	0	3.269.743
2. Riserva per somme da pagare	7.942	0	0	0	7.942
3. Riserve tecniche diverse	28.532	0	0	0	28.532
Totale riserve tecniche rami vita	3.306.217	0	0	0	3.306.217
Totale	5.818.290	55.161	0	0	5.873.451
<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	178.754	0	0	0	178.754
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0
Totale	178.754	0	0	0	178.754
<b>E. Fondi per rischi e oneri</b>	46.402	172	1	0	46.575
<b>F. Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	119.734	4.921	0	0	124.655
<b>G. Debiti e altre passività</b>					
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	58.262	3.509	0	0	61.771
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.611	0	0	0	6.611
III - Prestiti obbligazionari					0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari					0
V - Debiti e prestiti diversi	395.600	2.280	1.027	0	398.907
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	21.419	4	13	0	21.436
VII - Altre passività	125.621	1.015	0	0	126.636
Totale	607.513	6.808	1.040	0	615.361
<b>H. Ratei e risconti</b>	6.860	0	0	0	6.860
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>7.591.585</b>	<b>93.313</b>	<b>1.175</b>	<b>-134</b>	<b>7.685.939</b>

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

I. Garanzie prestate	180.161	55	43.170	0	223.386
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	161.498	258	773	0	162.529
III. Impegni	981.854	0	0	0	981.854
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi					0
V. Altri	5.439.622	47.327	3	0	5.486.952
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>6.763.135</b>	<b>47.640</b>	<b>43.946</b>	<b>0</b>	<b>6.854.721</b>

## CONTO ECONOMICO DI RACCORDO GIUGNO 2002

	MILANO ASS.	ITALIA ASS.	MILFID	RETTIFICHE	TOTALE
<b>I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>					
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	771.194	11.711	0	0	782.905
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	0	591	0	0	591
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	13.260	78	0	0	13.338
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	438.231	8.838	0	0	447.069
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione		0	0	0	0
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione					0
7. Spese di gestione:					
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	134.690	2.581	0	0	137.271
b) Spese di amministrazione	14.179	448	0	0	14.627
Totale	148.869	3.029	0	0	151.898
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	42.830	599	0	0	43.429
9. Variazione delle riserve di perequazione	167	4	0	0	171
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	154.357	-90	0	0	154.267
<b>II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>					
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	171.403	0	0	0	171.403
2. Proventi da investimenti					
a) Proventi derivanti da investimenti	83.234	0	0	0	83.234
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	2.879	0	0	0	2.879
c) Profitti sul realizzo di investimenti	2.072	0	0	0	2.072
Totale	88.185	0	0	0	88.185
3. Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4.991	0	0	0	4.991
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	528	0	0	0	528
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	178.149	0	0	0	178.149
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	-10.377	0	0	0	-10.377
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	14.037	0	0	0	14.037
Totale	3.660	0	0	0	3.660
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	0	0	0	0	0
8. Spese di gestione					
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	11.717	0	0	0	11.717
b) Spese di amministrazione	3.206	0	0	0	3.206
Totale	14.923	0	0	0	14.923

	MILANO ASS.	ITALIA ASS.	MILFID	RETTIFICHE	TOTALE
<b>9. Oneri patrimoniali e finanziari</b>					
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	7.606	0	0	0	7.606
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	14.496	0	0	0	14.496
c) Perdite sul realizzo di investimenti	1.060	0	0	0	1.060
Totale	23.162	0	0	0	23.162
<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>	10.942	0	0	0	10.942
<b>11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>	2.600	0	0	0	2.600
<b>12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)</b>	0	0	0	0	0
<b>13. Risultato del conto tecnico dei rami vita</b>	31.671	0	0	0	31.671
<b>III. CONTO NON TECNICO</b>					
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)</b>	154.357	-90	0	0	154.267
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)</b>	31.671	0	0	0	31.671
<b>3. Proventi da investimenti dei rami danni</b>					
a) Proventi derivanti da investimenti	83.039	1.273	5	0	84.317
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	222	0	0	0	222
c) Profitti sul realizzo di investimenti	8.869	40	0	0	8.909
Totale	92.130	1.313	5	0	93.448
<b>4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)</b>	0	0	0	0	0
<b>5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni</b>					
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	17.022	282	0	0	17.304
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	155.888	6	0	-10	155.884
c) Perdite sul realizzo di investimenti	15.499	18	0	0	15.517
Totale	188.409	306	0	-10	188.705
<b>6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)</b>	0	591	0	0	591
<b>7. Altri proventi</b>	31.090	85	41	0	31.216
<b>8. Altri oneri</b>	57.594	44	56	0	57.694
<b>9. Risultato della attività ordinaria</b>	63.245	367	-10	10	63.612
<b>10. Proventi straordinari</b>	6.971	32	0	0	7.003
<b>11. Oneri straordinari</b>	6.222	16	0	0	6.238
<b>12. Risultato dell'attività straordinaria</b>	749	16	0	0	765
<b>13. Risultato prima delle imposte</b>	63.994	383	-10	10	64.377
<b>14. Imposte sul risultato di periodo</b>	35.235	77	0	0	35.312
<b>15. Utile (perdita) di periodo</b>	28.759	306	-10	10	29.065