MILANO ASSICURAZIONI

Relazioni e Bilancio dell'esercizio 2010

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
Sede Legale e Direzione
20161 Milano - Via Senigallia, 18/2
Tel. (+39) 02.6402.1 - Fax (+39) 02.6402.2331
www.milass.it

Capitale Sociale € 305.851.341,12 int. vers. - Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano, Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00957670151 - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni (art. 65 R.D.L. 29-4-1923 n. 966) - Iscritta alla sezione I dell'Albo Imprese presso l'ISVAP al numero 1.00010
Società appartenente al Gruppo Assicurativo Fondiaria-SAI, iscritto all'Albo Gruppi Assicurativi al n. 030 - direzione e coordinamento FONDIARIA-SAI S.p.A.

GRUPPO FONDIARIA SAI

5 ANNI IN BREVE - CIVILISTICO

	2006	%	2007	%	2008	%	2009	%	2010	%
PREMI COMPLESSIVI										
RAMI AUTO	1.978.650	59,42	1.860.973	59,47	1.987.705	57,65	1.920.593	58,14	1.923.286	57,90
ALTRI RAMI DANNI	771.365	23,16	771.647	24,66	905.147	26,25	901.337	27,28	885.898	26,67
VITA	580.138	17,42	496.564	15,87	555.079	16,10	481.597	14,58	512.070	15,42
TOTALE	**3.330.153**	**100,00**	**3.129.184**	**100,00**	**3.447.931**	**100,00**	**3.303.527**	**100,00**	**3.321.254**	**100,00**
SINISTRI PAGATI *e oneri relativi*	**2.557.520**		**2.678.222**		**3.439.871**		**2.847.460**		**2.970.665**	
RISERVE TECNICHE LORDE										
RISERVA PREMI	964.329		944.673		1.090.903		1.087.097		1.088.057	
RISERVA SINISTRI	3.371.541		3.333.996		3.551.218		3.677.225		3.768.586	
ALTRE RISERVE TECNICHE DANNI	9.057		11.217		13.257		14.267		15.588	
RISERVE TECNICHE VITA	4.132.848		3.982.725		3.822.212		3.836.609		3.846.557	
TOTALE	**8.477.775**		**8.272.611**		**8.477.590**		**8.615.198**		**8.718.788**	
RISERVE TECNICHE/ PREMI	**254,58%**		**264,37%**		**245,87%**		**260,79%**		**262,51%**	
PATRIMONIO NETTO										
CAPITALE SOCIALE E RISERVE	1.410.173		1.537.089		2.029.168		1.963.734		1.923.941	
UTILE DELL'ESERCIZIO	195.492		224.716		15.389		13.331		-512.679	
TOTALE	**1.605.665**		**1.761.805**		**2.044.557**		**1.977.065**		**1.411.262**	
INVESTIMENTI										
BENI IMMOBILI	457.670	4,94	505.250	5,45	524.405	5,63	715.180	7,55	711.984	7,83
TITOLI e PRONTI /TERMINE	8.327.135	89,90	8.327.553	89,90	8.284.297	89,00	8.247.120	87,11	7.896.141	86,89
FINANZIAMENTI	56.496	0,61	54.759	0,59	61.211	0,66	43.341	0,46	27.535	0,30
DEPOSITI PRESSO IMPRESE CEDENTI	3.336	0,04	3.010	0,03	2.651	0,03	2.222	0,02	2.488	0,03
DEPOSITI PRESSO ENTI CREDITIZI	86.525	0,93	119.057	1,29	158.379	1,70	176.007	1,86	209.463	2,30
INVESTIMENTI DI CLASSE D	331.280	3,58	253.662	2,74	277.725	2,98	283.349	2,99	239.949	2,64
TOTALE	**9.262.442**	**100,00**	**9.263.291**	**100,00**	**9.308.668**	**100,00**	**9.467.219**	**100,00**	**9.087.560**	**100,00**
NUMERO DIPENDENTI	**1.585**		**1.541**		**1.709**		**1.677**		**1.597**	

INDICE

BILANCIO DI ESERCIZIO

ORGANI SOCIETARI..... Pag. 4

ORDINE DEL GIORNO..... Pag. 7

RELAZIONE SULLA GESTIONE..... Pag. 11
- Andamento Gestionale..... Pag. 13
- Gestione Assicurativa..... Pag. 17
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria..... Pag. 37
- Fatti di Rilievo verificatisi dopo la fine dell'esercizio..... Pag. 48
- Evoluzione prevedibile della gestione..... Pag. 49
- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari Pag. 51
- Informativa sui rischi..... Pag. 104
- Altre Informazioni..... Pag. 125
- Società Controllate e Collegate..... Pag. 128
- Rapporti con parti correlate..... Pag. 139

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI..... Pag. 145

PROSPETTI CONTABILI..... Pag. 159

NOTA INTEGRATIVA..... Pag. 185
- PARTE A – Criteri di valutazione..... Pag. 187
- PARTE B – Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico..... Pag. 203
- PARTE C – Altre informazioni..... Pag. 264
- SINTESI DEL BILANCIO:
  - Stato Patrimoniale..... Pag. 268
  - Conto Economico..... Pag. 269
- RENDICONTO FINANZIARIO..... Pag. 271

- ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA..... Pag. 275

- ALTRI ALLEGATI:
  - Elenco dei beni immobili..... Pag. 378
  - Elenco delle partecipazioni in Società controllate e collegate..... Pag. 382
  - Prospetti dei margini di solvibilità..... Pag. 383
  - Prospetti di copertura delle riserve tecniche..... Pag. 405
  - Prospetto di riconciliazione onere fiscale..... Pag. 425
  - Rilevazione delle imposte differite ed anticipate ed effetti conseguenti..... Pag. 426
  - Analisi del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, n. 7 BIS, c.c. ..... Pag. 427
  - Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento..... Pag. 428

Attestazione del bilancio d'esercizio ai sensi art. 81 ter Regolamento Consob 11971/99 e succ. modificaz. ..... Pag. 430

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE..... Pag. 431

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE..... Pag. 461

BILANCIO CONSOLIDATO

RELAZIONE SULLA GESTIONE..... Pag. 469
- Settore Assicurativo Danni..... Pag. 477
- Settore Assicurativo Vita..... Pag. 485
- Settore Immobiliare..... Pag. 493
- Settore Altre Attività..... Pag. 497
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria..... Pag. 499
- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari Pag. 513
- Altre informazioni..... Pag. 567
- Evoluzione prevedibile della gestione..... Pag. 569

PROSPETTI BILANCIO CONSOLIDATO..... Pag. 571
- Stato patrimoniale..... Pag. 574
- Conto economico..... Pag. 576
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto..... Pag. 582
- Rendiconto finanziario..... Pag. 584

NOTE ESPLICATIVE
- Notizie sul gruppo e sull'attività svolta..... Pag. 585
- PARTE A - Politiche Contabili..... Pag. 586
  - Sezione 1 - Dichiarazione di conformità ai principi contabili IAS/IFRS..... Pag. 586
  - Sezione 2 - Area e metodi di consolidamento..... Pag. 586
  - Sezione 3 - Principi contabili e criteri di valutazione..... Pag. 586
- Struttura del Gruppo..... Pag. 617
- PARTE B - Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato... Pag. 623
- PARTE C - Informazioni sul Conto Economico Consolidato..... Pag. 656
- PARTE D - Informativa di settore..... Pag. 669
- PARTE E - Informativa sui rischi finanziari..... Pag. 675
- PARTE F - Importi, tempistica e grado di incertezza flussi finanziari su contratti assicurativi..... Pag. 695
- PARTE G – informazioni relative ad operazioni di aggregazione di impresa ..... Pag. 713
- PARTE H - Informazioni relative ad operazioni con parti correlate..... Pag. 714
- PARTE I - Informazioni relative ad eventi successivi alla data di chiusura del bilancio..... Pag. 718
- PARTE L - Altre informazioni..... Pag. 719
- Allegati..... Pag. 723

Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento..... Pag. 740

Attestazione del bilancio consolidato ai sensi art. 81 ter Regolamento Consob 11971/99 e succ. modificaz..... Pag. 742

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE..... Pag. 743

BILANCI DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE.. Pag. 747

RAPPRESENTAZIONE GRAFICA DEL GRUPPO..... Pag. 803

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore **Ligresti**	*Presidente Onorario*
Emanuele Erbetta *	*Presidente-Amministratore Delegato-Direttore Generale*
Gioacchino Paolo **Ligresti** *	*Vice Presidente*
Cosimo **Rucellai** *	*Vice Presidente*
Umberto **Bocchino** *	
Barbara **De Marchi**	
Flavio **Dezzani**	
Maurizio **Di Maio**	
Mariano **Frey**	
Giulia Maria **Ligresti** *	
Jonella **Ligresti**	
Fausto **Marchionni**	
Massimo **Pini** *	
Francesco **Randazzo**	
Salvatore **Rubino** *	
Simone **Tabacci**	
Alessandra **Talarico**	
Antonio **Talarico** *	

Fausto **Rapisarda** — *Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo*

COLLEGIO SINDACALE

Giovanni **Ossola**
Presidente

Maria Luisa **Mosconi**
Sindaco effettivo

Alessandro **Rayneri**
Sindaco effettivo

Giuseppe **Aldè**
Sindaco supplente

Claudio **De Re**
Sindaco supplente

Roberto **Frascinelli**
Sindaco supplente

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

DELOITTE & TOUCHE S.P.A.

DIREZIONE GENERALE

Emanuele **Erbetta**

DIRIGENTE PREPOSTO
alla redazione dei documenti contabili societari

Pier Giorgio **Bedogni**

(*) Componenti il Comitato Esecutivo.

- In data 27 gennaio 2011 il Dott. Fausto Marchionni si è dimesso dalla carica di Presidente - Amministratore Delegato, mantenendo la carica di Consigliere (scadenza carica: assemblea bilancio 2010). In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Presidente-Amministratore Delegato della Compagnia il Dott. Emanuele Erbetta già Consigliere della Compagnia stessa. Con decorrenza 1° gennaio 2011 si è dimesso il Consigliere Dott.ssa Lia Lo Vecchio.
- Con riferimento a quanto previsto da CONSOB con comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997, viene di seguito indicata la natura delle deleghe conferite agli amministratori:
  spettano al Presidente-Amministratore Delegato, Dott. Emanuele Erbetta, oltre alla Rappresentanza Legale ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:
  - cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a €10 milioni per ciascuna operazione;
  - cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a €25 milioni per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
  - assunzione di finanziamenti di importo superiore a €50 milioni per ciascuna operazione;
  - rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.
- Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente-Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni infragruppo e con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.
- Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 21 aprile 2008 e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

AVVISO DI CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

(Pubblicato sulla G.U. n. 30 del 15 Marzo 2011)

I legittimati all'intervento ed all'esercizio del diritto di voto sono convocati in assemblea ordinaria per il giorno 27 aprile 2011, alle ore 11, in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 45, presso l'Atahotel Executive, in prima convocazione, ed, occorrendo, in seconda convocazione, per il giorno 28 aprile 2011, alle ore 9, stesso luogo, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del Giorno

1. Bilancio al 31 dicembre 2010. Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione. Relazione del Collegio Sindacale e Relazione della società di revisione. Deliberazioni inerenti e conseguenti.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione e deliberazioni relative.
3. Deliberazioni in ordine al compenso spettante al Consiglio di Amministrazione.
4. Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per gli esercizi 2011/2012/2013 previa determinazione dei relativi compensi.
5. Deliberazioni circa le azioni proprie ai sensi degli articoli 2357 e 2357-ter del Codice Civile.
6. Deliberazioni circa le azioni della controllante diretta FONDIARIA-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.
7. Deliberazioni circa le azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-bis del Codice Civile.

Partecipazione e rappresentanza in assemblea

Ai sensi dell'art. 9 dello Statuto Sociale, sono legittimati all'intervento in assemblea ed all'esercizio del diritto di voto coloro che risultano tali in base ad una comunicazione effettuata alla Società da un soggetto qualificantesi come "intermediario" ai sensi della disciplina applicabile, sulla base delle evidenze delle proprie scritture contabili relative al termine della giornata contabile del settimo giorno di mercato aperto (c.d. "*record date*") precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia il 14 aprile 2011).
Coloro che risulteranno titolari delle azioni solo successivamente alla *record date* non avranno il diritto di partecipare e di votare in assemblea.

Si rammenta ai possessori di azioni Milano Assicurazioni S.p.A. non accentrate presso Monte Titoli S.p.A. che l'esercizio dei diritti relativi a detti titoli può essere effettuato esclusivamente previa consegna degli stessi ad un intermediario per l'immissione nel sistema di gestione accentrata.
Gli interessati a ciò legittimati possono farsi rappresentare in assemblea mediante delega scritta con l'osservanza delle disposizioni di legge, con facoltà di utilizzare il modulo di delega reperibile sul sito internet della Società "www.milass.it".

La delega può essere trasmessa alla Società mediante invio a mezzo raccomandata all'Ufficio Soci della Società stessa al seguente indirizzo:
Milano Assicurazioni S.p.A.
Att.ne Ufficio Soci
Via Lorenzo il Magnifico, 1
50129 FIRENZE,
ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "gruppofondiaria-sai@legalmail.it". La delega può essere conferita, con istruzioni di voto, a Società per Amministrazioni Fiduciarie "SPAFID" S.p.A. all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies TUF, a condizione che essa pervenga al medesimo soggetto, mediante invio a mezzo raccomandata presso il domicilio all'uopo eletto in Milano, Foro Buonaparte n. 10, ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "spafid@actaliscertymail.it" entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia entro il 21 aprile 2011). La delega eventualmente rilasciata a SPAFID non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto. Un modulo di delega è reperibile sul sito internet della Società "www.milass.it".

Non sono previste procedure di voto per corrispondenza o con mezzi elettronici.

Gli interessati a ciò legittimati possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea, ma comunque entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione (ossia entro il 21 aprile 2011), mediante invio a mezzo raccomandata, all'Ufficio Soci della Società, all'indirizzo sopra indicato, ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "gruppofondiaria-sai@legalmail.it", corredati dalla relativa certificazione dell'intermediario comprovante la qualità di socio; la certificazione non è tuttavia necessaria nel caso in cui pervenga alla Società la comunicazione dell'intermediario medesimo necessaria per l'intervento in assemblea.
Alle domande pervenute prima dell'assemblea è data risposta nel corso della stessa, con facoltà per la Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi contenuto analogo.

Possibilità di richiesta di integrazione dell'Ordine del Giorno
Ai sensi dell'art. 126-bis del D.Lgs. 58/98 gli interessati a ciò legittimati che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale con diritto di voto possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. La domanda deve essere presentata per iscritto a mezzo raccomandata presso l'Ufficio Soci della Società, all'indirizzo sopra indicato, ovvero all'indirizzo di posta certificata "gruppofondiaria-sai@legalmail.it", corredata dalla relativa certificazione dell'intermediario comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione della richiesta, a condizione che pervenga alla Società entro il termine di cui sopra; entro detto termine e con le medesime modalità deve essere presentata, da parte degli eventuali proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione.

Delle eventuali integrazioni all'elenco delle materie che l'assemblea dovrà trattare a seguito delle predette richieste è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell'avviso di convocazione, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione. Contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione sarà messa a disposizione del pubblico, nelle medesime forme previste per la documentazione relativa all'assemblea, la relazione predisposta dai soci richiedenti, accompagnata da eventuali valutazioni dell'organo amministrativo.
Si ricorda che l'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da loro predisposta.

Composizione del capitale sociale
Il capitale sociale sottoscritto e versato della Società, pari ad € 305.851.341,12, è suddiviso in n. 557.435.774 azioni ordinarie e n. 30.739.882 azioni di risparmio, di valore nominale unitario pari ad € 0,52.
Alla data odierna hanno diritto di voto, escluse le azioni proprie e quelle possedute da società controllate, n. 550.670.914 azioni ordinarie.

Nomina del Consiglio di Amministrazione (punto n. 2 all'ordine del giorno)
Ai fini della nomina del Consiglio di Amministrazione, rinviando allo statuto sociale ed alla relazione degli amministratori per l'assemblea per tutto quanto qui non specificato, si ricorda che gli aventi diritto presentano le liste nei termini, secondo le modalità e con i limiti di cui all'art. 12 dello statuto sociale nonché alla Delibera Consob n. 17633 del 26 gennaio 2011, che ha stabilito la misura percentuale della partecipazione minima necessaria ai fini della presentazione delle liste. Si precisa al riguardo che le liste per la nomina del Consiglio di Amministrazione, contenenti i nominativi dei candidati, devono essere depositate presso la sede legale della Società o inviate mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "gruppofondiaria-sai@legalmail.it" almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti che concorrono alla presentazione della stessa lista, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria.
I soci che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

Nomina del Collegio Sindacale (punto n. 4 all'ordine del giorno)
Ai fini della nomina del Collegio Sindacale, si ricorda che l'art. 21 dello statuto sociale prevede il meccanismo del voto di lista, idoneo a consentire, così come previsto dalla normativa vigente, che un membro effettivo ed uno supplente del Collegio Sindacale siano eletti dalla minoranza e che la Presidenza del Collegio spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.
Rinviando allo statuto sociale ed alla relazione degli amministratori per l'assemblea per tutto quanto qui non specificato, si ricorda che gli aventi diritto presentano le liste nei termini, secondo le modalità e con i limiti di cui al citato art. 21 dello statuto sociale nonché alla Delibera Consob n. 17633 del 26 gennaio 2011, che ha stabilito la misura percentuale della

partecipazione minima necessaria ai fini della presentazione delle liste. Le liste contenenti i nominativi dei candidati dovranno essere depositate presso la sede legale della Società o inviate mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta certificata "gruppofondiaria-sai@legalmail.it" almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti che concorrono alla presentazione della stessa lista, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria.
I soci che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.
Si ricorda che, qualora entro il termine per il deposito delle liste sia presentata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-quinquies del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob, potranno essere presentate liste fino al terzo giorno successivo a tale termine; in tal caso la soglia per la presentazione della lista è ridotta all'1% del capitale sociale con diritto di voto.

Documentazione relativa all'ordine del giorno e pubblicazione del presente avviso
La documentazione relativa all'ordine del giorno viene messa a disposizione del pubblico nei termini e con le modalità previsti dalla normativa vigente e sul sito internet della Società all'indirizzo "www.milass.it". Più precisamente: (i) la relazione degli amministratori sui punti 2, 3 e 4 all'ordine del giorno sarà messa a disposizione del pubblico almeno 40 giorni prima dell'assemblea; (ii) la relazione degli amministratori sui punti 5, 6 e 7 all'ordine del giorno sarà messa a disposizione del pubblico almeno 30 giorni prima dell'assemblea; (iii) la relazione finanziaria e gli altri documenti di cui all'art. 154-ter del TUF saranno messi a disposizione in tempo utile affinché intercorrano non meno di 21 giorni rispetto alla data dell'assemblea.

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

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Emanuele Erbetta)

RELAZIONE SULLA GESTIONE
dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Andamento Gestionale

Signori Azionisti,

l'esercizio 2010 si chiude con una perdita di € 512,7 milioni, contro l'utile di € 13,3 milioni rilevato nel bilancio 2009. I fenomeni più rilevanti che hanno caratterizzato l'esercizio in esame possono così riassumersi:

- il conto tecnico dei rami vita chiude con una perdita di € 50,5 milioni a fronte dell'utile di € 117,9 milioni rilevato nel 2009. La perdita deriva da una significativa contrazione degli utili da investimenti dovuta, essenzialmente, alle rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita. Ricordiamo al riguardo che, in base alla normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei rami vita viene infatti rilevata solo se e quando tali minusvalenze vengono realizzate a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.
  I margini tecnici del portafoglio sono comunque positivi e sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo.

- il conto tecnico dei rami danni chiude con una perdita di € 319,7 milioni, in significativo aumento rispetto alla perdita di € 110,4 milioni del 2009. Il peggioramento è dovuto sia alla mancanza di utili da investimenti attribuibili al conto tecnico sia all'aumento delle perdite registrate nei rami R.C. Autoveicoli e R.C. Generale.
  Nel ramo R.C. Autoveicoli, a fronte di un andamento maggiormente equilibrato dei contratti acquisiti nel corso dell'esercizio, si è manifestata la necessità di rafforzare ulteriormente e significativamente le riserve relative a sinistri accaduti in esercizi precedenti, a seguito, soprattutto, delle nuove tabelle di risarcimento per danni fisici adottate dai principali tribunali, che hanno determinato un significativo incremento dei costi medi dei sinistri pagati.
  Permangono poi le criticità rilevate in certe aree del Centro-Sud Italia, dove si registra una elevata incidenza dei sinistri con danni fisici e dei sinistri che, per modalità di denuncia e di avvenimento, fanno sorgere il sospetto di frode ai danni della compagnia.
  Il ramo R.C. Generale ha fatto rilevare un andamento negativo a seguito del peggioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente e di maggiori costi derivanti dai sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.
  L'andamento dei rami di responsabilità civile ha avuto un peso determinante sul *combined ratio* complessivo dei rami danni che, al netto della riassicurazione, passa dal 108,1% del 2009 al 111,8% rilevato per l'intero esercizio 2010.

Per fronteggiare la situazione, si stanno mettendo in atto incisivi interventi di natura tecnica, gestionale e commerciale i cui primi positivi effetti si ritiene possano esplicitarsi già nella prima parte dell'esercizio 2011.

- la gestione patrimoniale e finanziaria è stata negativamente condizionata dalle significative rettifiche di valore operate su titoli e partecipazioni e fa rilevare oneri complessivi netti per € 103,7 milioni, a fronte di proventi netti di € 446,8 milioni rilevati nell'esercizio 2009. In particolare:
  - i redditi degli investimenti ammontano a € 254,9 milioni, in calo rispetto al precedente esercizio (€ 283,4 milioni) a seguito del protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di interesse per non compromettere la debole ripresa in atto nonché per i minori dividendi incassati, anche questo frutto del non favorevole contesto economico;
  - la valutazione degli strumenti finanziari ha comportato rettifiche nette di valore per € 433,7 milioni a fronte di riprese nette di valore per € 38,1 milioni rilevate nel precedente esercizio. Le rettifiche di valore riguardano investimenti in imprese del gruppo per € 228,9 milioni, partecipazioni iscritte fra gli attivi ad utilizzo durevole per € 65,4 milioni e altri strumenti finanziari iscritti nel comparto circolante, il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa rilevati a fine esercizio, per € 129,7 milioni. I residui € 9,7 milioni si riferiscono a rettifiche ed ammortamenti su beni immobili.
  - i profitti netti da realizzo di investimenti ammontano a € 59,1 milioni (€ 81 milioni nel precedente esercizio), di cui € 17,3 milioni derivano da negoziazioni di titoli azionari mentre € 41,8 milioni riguardano titoli obbligazionari e altri strumenti finanziari;
  - gli investimenti relativi a polizze con rischio a carico degli assicurati fanno registrare proventi netti per € 15,9 milioni (€ 44,4 milioni rilevati nel 2009); anche in questo caso la diminuzione è imputabile alla situazione dei mercati finanziari, ancora difficile e volatile, e, in particolare alla debolezza dei prezzi di alcune emissioni obbligazionarie;
  - i profitti netti su realizzo di investimenti durevoli ammontano a € 60,3 milioni (€ 6,2 milioni al 31 dicembre 2009) di cui € 49,9 milioni derivano dalla plusvalenza realizzata con la vendita dell'immobile ubicato in Milano, Via Cordusio n. 2.

- le spese di amministrazione, al netto delle allocazioni alle voci di natura tecnica e patrimoniale, ammontano a € 95,3 milioni, in crescita del 7% rispetto al precedente esercizio. L'incremento è principalmente attribuibile ai maggiori costi per affitti passivi a seguito del conferimento al Fondo Immobiliare Rho, avvenuto a fine 2009, di immobili destinati all'esercizio dell'impresa, fra cui l'immobile situato a Milano, in Via Senigallia 18/2, sede sociale della compagnia.
  Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 ammonta a n. 1.597 unità, in calo di n. 80 unità rispetto al 2009. Nel corso dell'esercizio sono state effettuate n. 37 assunzioni e sono avvenute n. 117 cessazioni dal servizio Le spese per prestazioni di lavoro subordinato ammontano complessivamente a € 114,9 milioni, stabili rispetto al 2009.

Si fa inoltre presente che:

- in data 19 aprile 2010 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Meridiano Orizzonti in Milano Assicurazioni. La fusione ha avuto efficacia a decorrere dal 19 aprile ed effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2010.
  Ricordiamo che il progetto di fusione era stato approvato dall'Assemblea di Meridiano Orizzonti in data 13 ottobre 2009, nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria del Gruppo Fondiaria-Sai;

- con effetto 29 dicembre 2010 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della società Dialogo Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A. Gli effetti contabili e fiscali della fusione sono retrodatati al 1° gennaio 2010. Ricordiamo che la fusione era stata deliberata tenuto conto della limitata operatività della società controllata e, almeno nel breve periodo, delle limitate potenzialità prospettiche.

Ciò premesso, i dati patrimoniali delle società incorporate, rilevati nel giorno di efficacia delle fusioni, e quelli economici relativi all'intero esercizio 2010 sono confluiti in Milano Assicurazioni. Nella presente relazione e nella nota integrativa si indicheranno le variazioni delle poste di bilancio derivanti dalle citate operazioni.

* * *

Il prospetto che segue evidenzia, in sintesi, il conto economico di Milano Assicurazioni per l'esercizio 2010, confrontato con quello relativo all'esercizio precedente.

(in migliaia di Euro)

Sintesi del Conto Economico	**Esercizio 2010**	**Esercizio 2009**
Risultato del conto tecnico rami vita	**- 50.475**	**117.909**
Saldi tecnici lavoro diretto Rami Danni:		
- R.C. autoveicoli	- 272.090	- 235.911
- Altri rami danni	- 14.371	48.711
Totale lavoro diretto	**- 286.461**	**- 187.200**
Riassicurazione passiva e lavoro indiretto	- 31.699	- 27.382
Saldo tecnico rami danni	**- 318.160**	**- 214.582**
Variazione delle riserve di perequazione	- 1.549	- 1.634
Redditi attribuiti al conto tecnico danni		105.807
Risultato del conto tecnico rami danni	**- 319.709**	**- 110.409**
Risultato complessivo gestione tecnica	**- 370.184**	**7.500**
Redditi degli investimenti	254.922	283.360
Rettifiche di valore di investimenti, al netto riprese di valore	- 433.712	38.054
Profitti netti sul realizzo di investimenti	59.131	81.008
Proventi relativi ad investimenti con rischio a carico assicurati	15.916	44.368
Meno: redditi assegnati ai conti tecnici	- 68.792	- 373.534
Quote di avviamento ammortizzate	- 18.902	- 18.902
Altri proventi, al netto degli altri oneri	- 98.478	- 15.968
Risultato dell'attività ordinaria	**- 660.099**	**45.886**
Profitti da alienazione di investimenti durevoli	60.271	- 6.157
Altri proventi ed oneri straordinari	- 4.613	- 9.135
Utile/perdita prima delle imposte	**- 604.441**	**30.594**
Imposte dell'esercizio	91.762	- 17.263
Utile/perdita di esercizio	**- 512.679**	**13.331**

Gestione Assicurativa

Premi ed accessori

La raccolta premi dell'esercizio 2010 ammonta complessivamente a € 3.321,3 milioni, sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio (+0,5%).

Con riferimento al solo lavoro diretto, che rappresenta la quasi totalità del portafoglio, i premi emessi ammontano a € 3.290,7 milioni, dei quali € 2.778,6 milioni riguardano i rami danni (-1,2% rispetto all'esercizio 2009) e € 512,1 milioni si riferiscono ai rami vita, dove si registra uno sviluppo del 6,3%.

Nell'ambito dei rami danni, i premi auto ammontano a € 1.903,2 milioni (-0,9% rispetto al 2009). La raccolta è influenzata sia dal difficile contesto economico, che riguarda l'intero mercato assicurativo, sia da azioni intraprese dalla compagnia per il recupero di redditività in un settore che manifesta da tempo segnali di deterioramento tecnico, anche per il diffondersi di fenomeni fraudolenti.

A livello generale pesano la debole dinamica delle immatricolazioni di nuove autovetture, anche a seguito della cessazione degli incentivi governativi, nonché i provvedimenti legislativi recentemente emanati nel settore, che comportano l'attribuzione della classe di merito bonus-malus a livello di nucleo familiare e l'applicazione del malus solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

Sotto un profilo più specifico, la dinamica dei premi risente invece delle azioni di disdetta dei contratti plurisinistrati, degli interventi di risanamento nei confronti di agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo nonché dei nuovi criteri adottati per la politica assuntiva, che subordina l'acquisizione dei contratti all'applicazione dei corretti parametri tecnici previsti dalla tariffa, limitando il ricorso agli sconti.

Negli altri rami danni sono stati emessi premi per € 875,4 milioni, con una flessione dell'1,81% rispetto al precedente esercizio. Anche in questo settore continua a pesare la difficile congiuntura economica, che frena il fabbisogno di coperture assicurative *corporate* da un lato e, dall'altro, limita le risorse a disposizione per la sottoscrizione di coperture *retail*.
La politica assuntiva continua ad essere improntata sulla selezione dei rischi e sull'applicazione di corretti parametri tecnici, privilegiando il settore *retail,* che manifesta un migliore andamento tecnico.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 512,1 milioni (comprensivi di € 0,2 milioni relativi a Dialogo Vita, incorporata in Milano Assicurazioni nel corso dell'esercizio), con un incremento del 6,3% rispetto al 2009.
Da segnalare il buon andamento dei prodotti assicurativi tradizionali, rientranti nel **ramo primo** (+ 9,4%), a testimonianza dell'apprezzamento della clientela per i contratti collegati alle gestioni separate, caratterizzati da rendimenti minimi garantiti consolidati annualmente, cui si associano contenuti assicurativi di natura demografica.

La crescita è riscontrabile quasi uniformemente per tutta la gamma dei prodotti offerti, sia per quelli a premio unico di taglio medio-alto, sia per quelli che prevedono premi annui o ricorrenti di ammontare più limitato.

Il ramo **capitalizzazioni** fa rilevare premi sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio. La raccolta è riconducibile sia a sottoscrizioni provenienti dalla rete agenziale sia a contratti di notevoli dimensioni, gestiti direttamente dalla direzione e stipulati a condizioni che garantiscono comunque una redditività adeguata. Permane infatti un certo interesse da parte di investitori istituzionali e clientela *corporate* verso il prodotto assicurativo quale strumento per la gestione della liquidità.

Dal punto di vista dei **canali distributivi,** continua a risultare soddisfacente l'apporto della rete agenziale che fa rilevare, fra l'altro, un buon andamento dei prodotti a premio annuo e ricorrente, che consentono una migliore fidelizzazione della clientela e favoriscono l'accrescimento progressivo del portafoglio nel lungo periodo.

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 30,6 milioni, contro € 9,9 milioni rilevati nell'esercizio 2009. L'incremento deriva da accettazioni da società del gruppo e, in particolare, dai trattati R.C. Autoveicoli operanti, dal corrente esercizio, con le società controllate Systema e Dialogo. I premi accettati da compagnie diverse permangono esigui (€ 3,2 milioni) a seguito della decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva.

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

Premi ed Accessori	2010	2009	Variaz. %	Distribuzione	
	in migliaia di Euro			2010	2009
LAVORO DIRETTO					
RAMI DANNI					
Infortuni	172.807	183.525	-5,84	5,20	5,56
Malattie	55.763	58.999	-5,48	1,68	1,79
Corpi di veicoli ferroviari	0,00	-		0,00	0,00
Corpi di veicoli aerei	12.244	15.275	-19,84	0,37	0,46
Corpi di veicoli Marittimi, lacustri e fluviali	4.010	3.865	3,75	0,12	0,12
Merci trasportate	3.361	4.751	-29,26	0,10	0,14
Incendio ed elementi naturali	175.938	175.957	-0,01	5,30	5,33
Altri danni ai beni	153.986	150.354	2,42	4,64	4,55
R.C. Aeromobili	3.630	5.620	-35,41	0,11	0,17
R.C. Veicoli Marittimi, lacustri e fluviali	3.684	3.614	1,94	0,11	0,11
R.C. Generale	215.009	211.793	1,52	6,47	6,41
Credito	2	2	0,00	0,00	0,00
Cauzione	31.710	30.249	4,83	0,95	0,92
Perdite pecuniarie di vario genere	9.281	13.491	-31,21	0,28	0,41
Tutela legale	6.944	7.685	-9,64	0,21	0,23
Assistenza	27.005	26.348	2,49	0,81	0,80
Totale Danni escluso Rami Auto	**875.374**	**891.528**	**-1,81**	**26,36**	**26,99**
R.C. Autoveicoli terrestri	1.633.672	1.639.733	-0,37	49,19	49,63
Corpi di veicoli terrestri	269.576	280.860	-4,02	8,12	8,50
Totale Rami Auto	**1.903.248**	**1.920.593**	**-0,90**	**57,31**	**58,13**
Totale Rami Danni	**2.778.622**	**2.812.121**	**-1,19**	**83,67**	**85,12**
RAMI VITA					
Assicurazioni sulla durata della vita umana	416.533	380.765	9,39	12,54	11,53
Assicurazioni connesse con fondi di investimenti e indici di mercato	3.882	9.605	-59,58	0,12	0,29
Assicurazioni Malattie	52	124	-58,06	0,00	0,00
Operazioni di capitalizzazione	86.702	87.000	-0,34	2,63	2,63
Operazioni di gestione Fondi Pensione	4.899	4.042	21,20	0,15	0,12
Totale Rami Vita	**512.068**	**481.536**	**6,34**	**15,41**	**14,58**
Totale Lavoro Diretto	**3.290.690**	**3.293.657**	**-0,09**	**98,08**	**99,70**
LAVORO INDIRETTO					
RAMI DANNI	30.562	9.812	211,48	0,92	0,30
RAMI VITA	2	60	-96,67	0,00	0,00
Totale lavoro indiretto	**30.564**	**9.872**	**209,60**	**0,92**	**0,30**
TOTALE GENERALE	**3.321.254**	**3.303.529**	**0,54**	**100,00**	**100,00**

Risultati tecnici

Rami danni

Il conto tecnico dei rami danni chiude con una perdita di € 319,7 milioni, contro la perdita di € 110,4 milioni del 2009.

Il peggioramento è imputabile essenzialmente alla mancanza di utili da investimenti attribuibili al conto tecnico e all'aumento delle perdite nei rami R.C. Autoveicoli e R.C. Generale. Il combined ratio complessivo dei rami danni, al netto della riassicurazione passiva, rilevato per l'intero esercizio 2010 risulta del 111,8% contro il 108,1% del 2009 a fronte di un saldo tecnico netto che passa dai € 214,6 milioni di perdita rilevati nel 2009 alla perdita di € 318,2 milioni del 2010.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio per ramo nonché le variazioni rispetto al precedente esercizio.

Saldi tecnici lavoro diretto lordo Rami Danni – Portafoglio Italiano	2010	2009	Variazioni 2010 /2009
Infortuni	40.864	22.777	18.087
Malattie	- 4.624	1.454	- 6.078
Corpi di veicoli aerei	3.124	8.371	- 5247
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	- 482	- 4.832	4.350
Merci trasportate	1.542	388	1.154
Incendio ed elementi naturali	4.811	- 5.286	10.097
Altri danni ai beni	- 6.524.	- 7.870	1.346
R.C. Aeromobili	1.402	4.346	- 2.944
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	- 4.359	1.745	- 6.104
R.C. Generale	- 88.893	- 7.666	- 81.227
Credito	- 87	46	- 133
Cauzione	3.586	9.262	- 5.676
Perdite pecuniarie di vario genere	- 4.824	- 2.895	- 1.929
Tutela legale	3.869	5.500	- 1.631
Assistenza	9.421	6.315	3.106
Totale rami danni escluso rami auto	**- 41.174**	**31.655**	**- 72.829**
R.C. Autoveicoli terrestri	- 272.090	- 235.911	- 36.179
Corpi di veicoli terrestri	26.803	17.056	9.747
Totale rami auto	**- 245.287**	**- 218.855**	**- 26.432**
Totale lavoro diretto lordo	**- 286.461**	**- 187.200**	**- 99.261**
Lavoro ceduto	**- 30.128**	**- 27.894**	**- 2.234**
Totale lavoro diretto conservato	**- 316.589**	**- 215.094**	**- 101.495**
Lavoro indiretto	**- 1.571**	**512**	**- 2.083**
Totale diretto e indiretto conservato	**- 318.160**	**- 214.582**	**- 103.578**

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

R.C. Autoveicoli terrestri

Premi € 1.633,7 milioni (- 0,4%)
Denunce n. 360.890 (- 6,7%)

L'andamento dei premi emessi risente del protrarsi di un contesto economico difficile e, in particolare, della debolezza delle immatricolazioni di nuove autovetture (-13% rispetto al 2009), anche a seguito della cessazione degli incentivi governativi.

Permangono inoltre i negativi effetti delle normative recentemente introdotte nel settore, che hanno fortemente attenuato l'efficacia del bonus/malus come sistema di adeguamento dei premi alla rischiosità dei contratti, sia definendo la classe di merito a livello di nucleo familiare, sia facendo scattare il malus solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

Nel mese di ottobre è stata introdotta la nuova tariffa, predisposta potenziando ulteriormente i fattori di differenziazione dei rischi in funzione sia delle caratteristiche dell'autovettura, con particolare riferimento alle dotazioni di sicurezza e ai costi di riparazione, che delle peculiarità del contraente, legate all'età e alla relativa area geografica. Sono state inoltre valorizzate maggiormente le informazioni riportate sugli attestati di rischio.

Prosegue inoltre il processo di revisione delle politiche commerciali relative alle convenzioni e alle flotte, monitorando con cadenza mensile l'andamento dei relativi contratti al fine di intervenire prontamente con azioni volte al recupero di redditività.

L'andamento tecnico è ancora fortemente negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni della compagnia. I contratti della generazione corrente presentano invece un andamento migliore, facendo rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione.
Si ricorda infine che la recente applicazione di nuove tabelle di risarcimento per danni fisici adottate dai principali tribunali ha determinato un significativo incremento dei costi medi dei sinistri pagati, con la conseguente necessità di rafforzare ulteriormente e significativamente le riserve relative a sinistri accaduti in precedenti esercizi.

Per il recupero di un'adeguata redditività complessiva sono state attivate ulteriori azioni che riguardano sia l'assunzione dei contratti, tramite la nuova tariffa introdotta nel mese di ottobre, sia le agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo sia la liquidazione dei sinistri, potenziando, fra l'altro, la struttura antifrode varata nel corso dell'esercizio per contrastare un fenomeno che, complice il difficile contesto economico di riferimento, sta assumendo proporzioni significative.
Tale struttura, avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso reti liquidative e investigative territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare la reale dinamica dei fatti denunciati.

In alcune regioni le iniziative adottate hanno avuto i primi effetti positivi, con il ritiro delle denunce da parte dei danneggiati.

Sempre per quanto riguarda l'andamento dei sinistri, riportiamo di seguito i dati maggiormente significativi.

Al 31 dicembre 2010 le denunce con seguito pervenute da nostri assicurati nell'ambito del regime di indennizzo CARD GESTIONARIO risultano pari a n. 256.215, delle quali n. 210.334 sono già state oggetto di integrale pagamento. La velocità di liquidazione di esercizio corrente, al netto delle denunce senza seguito, risulta pari all' 82,1% (76,7% al 31 dicembre 2009), mentre, per i sinistri di esercizi precedenti, risulta del 77,9% (81,1% al 31 dicembre 2009).
Le denunce con seguito pervenute dalla stanza di compensazione costituita presso la CONSAP in relazione a sinistri per i quali i nostri assicurati risultano in tutto o in parte responsabili (CARD DEBITORE) risultano pari a n. 234.829, delle quali n. 182.333 hanno dato luogo al pagamento integrale dell'indennizzo e n. 52.496 risultano iscritte a riserva.

Relativamente ai sinistri non rientranti nel regime CARD (prevalentemente perchè riguardanti più di due veicoli coinvolti o connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%), la velocità di liquidazione di esercizio corrente è stata pari al 56,5% (51% al 31 dicembre 2009) mentre, per i sinistri di esercizi precedenti, risulta del 54,8% (60% al 31 dicembre 2009).

Complessivamente, i sinistri di esercizio corrente ammontano a € 1.274,3 milioni, contro € 1.386,7 milioni del 2009. Il rapporto sinistri a premi di competenza per l'esercizio corrente è del 78 % a fronte dell'83,7% rilevato nel 2009.

I sinistri per i quali i nostri assicurati risultano civilmente responsabili (sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto e sinistri card debitore) ancora aperti al 31 dicembre 2010 e la relativa incidenza sui sinistri denunciati risultano dalla tabella che segue:

Generazione	Denunce	N° sinistri Aperti	% su denunce
2002	443.984	983	0,22
2003	453.234	1.301	0,29
2004	454.165	1.820	0,40
2005	465.381	3.144	0,68
2006	464.359	5.826	1,25
2007	443.740	6.521	1,47
2008	397.493	13.415	3,37
2009	386.731	26.553	6,87
2010	360.890	75.575	20,94

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

Corpi di veicoli terrestri

Premi € 269,6 milioni (- 4%)
Denunce n. 123.775 (- 7%)

La contrazione dei premi emessi è frutto sia del difficile contesto economico generale che, riducendo il reddito disponibile delle famiglie rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle polizze auto, sia della debolezza del mercato automobilistico, che anche nel 2010 ha fatto segnare un calo significativo delle immatricolazioni di nuove autovetture (-13% rispetto al 2009).
Sul volume premi pesano inoltre le politiche di vendita delle case automobilistiche, che, inclusi nel prezzo di acquisto della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza. Hanno infine inciso le azioni di pulizia del portafoglio, operate soprattutto con riferimento alle polizze flotte con andamento negativo.
L'andamento tecnico è positivo, con risultati che sono andati progressivamente migliorando nel corso dell'esercizio a seguito delle azioni intraprese per il recupero di redditività rispetto a quanto emerso nell'ultimo trimestre 2009, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo.
Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Altri Rami Danni

Infortuni

Premi € 172,8 milioni (- 5,8%)
Denunce n. 34.422 (- 11,8%)

L'andamento tecnico è, nel complesso, ampiamente soddisfacente e in significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio, sia per il favorevole andamento dei sinistri denunciati che per la positiva evoluzione dei sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.
Permane comunque un'attività di attento monitoraggio degli andamenti, con particolare riferimento del segmento *Corporate,* con conseguente attivazione delle iniziative più opportune nei confronti dei contratti con andamento negativo e di quelli colpiti da sinistri di particolare entità.

Malattie

Premi € 55,8 milioni (- 5,5%)
Denunce n. 52.148 (+19,9%)

La contrazione dei premi è legata ad una politica assuntiva che privilegia la selezione dei rischi in un settore che, a livello di mercato, presenta una sinistralità elevata.
L'andamento tecnico negativo è essenzialmente da attribuire a due polizze collettive acquisite in coassicurazione da Sasa Assicurazioni in precedenti esercizi che hanno, fra l'altro, fatto rilevare un incremento dei sinistri denunciati tardivamente, richiedendo il rafforzamento della relativa riserva.
Nei confronti di tali contratti sono già stati attivati i necessari interventi: in un caso la partecipazione ai rischi è cessata al 31 dicembre 2010 e, nell'altro, è stata significativamente ridotta la nostra quota nell'attesa che il relativo contratto giunga, a fine 2011, alla sua naturale scadenza triennale.

Corpi di veicoli aerei

Premi 12,2 milioni (-19,8%)
Denunce n. 22 (-50,0%)

L'operatività nel ramo *Corpi di Veicoli Aerei* è prevalentemente riconducibile a Sasa Assicurazioni, incorporata in Milano Assicurazioni alla fine dell'esercizio 2008. L'andamento tecnico del lavoro diretto si mantiene ampiamente positivo, con un rapporto sinistri a premi di poco superiore al 30% ed un *combined ratio* di circa il 60%. In valore assoluto, il saldo tecnico è inferiore a quello dello scorso esercizio a seguito del diminuito volume di affari.
Peraltro, il forte ricorso alla riassicurazione passiva, tipico di un ramo con elevate esposizioni in termini di capitali assicurati, riduce significativamente l'utile tecnico a livello di portafoglio conservato.

Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali

Premi 4,0 milioni (+ 3,8%)
Denunce n. 237 (- 0,8%)

Come per i precedenti esercizi, i premi emessi riguardano prevalentemente il settore della nautica da diporto e sono acquisiti mediante una politica assuntiva selettiva e rigorosa. Le sottoscrizioni sono infatti sostanzialmente riservate alle imbarcazioni di clienti che già intrattengono con la compagnia rapporti continuativi e consolidati da più di un anno.
L'andamento tecnico al netto della riassicurazione, pur permanendo negativo, risulta in significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio.

Merci trasportate

Premi € 3,4 milioni (- 29,3%)
Denunce n. 378 (-32,7%)

La riduzione dei premi emessi è una conseguenza del perdurare di un difficile contesto economico, con una produzione industriale che stenta a riprendere vigore e che, conseguentemente, determina una riduzione della domanda assicurativa e una contrazione dei fatturati aziendali, cui i premi sono parametrati.

Il saldo tecnico risulta ampiamente positivo, grazie ad una politica assuntiva molto selettiva e rigorosa che si accompagna, peraltro, ad una significativa contrazione della sinistralità rilevata a livello di mercato, dove è crollata l'incidenza dei sinistri da furto e rapina a danno delle merci autotrasportate.

Incendio ed elementi naturali

Premi € 175,9 milioni (inv.)
Denunce n. 34.061 (- 12,4%)

Il favorevole andamento dei sinistri denunciati, manifestatosi a fronte di una sostanziale stabilità dei premi emessi, ha consentito di conseguire un risultato tecnico positivo, nonostante la presenza di un sinistro di notevole entità riconducibile ai negativi eventi atmosferici che hanno colpito la regione Veneto nel mese di ottobre.
Per quanto concerne la politica assuntiva, è stata predisposta una razionalizzazione delle modalità di acquisizione dei rischi derivanti da eventi naturali catastrofali, identificando metodologie più aggiornate che prevedono, fra l'altro, l'utilizzo delle statistiche prodotte dall'Istituto Nazionale di Geofisica e Vulcanologia (INGV). In particolare, sono stati rielaborati anche i criteri di determinazione dell'entità dei sottolimiti per le garanzie interessate, nonché i valori e l'impostazione di scoperti e franchigie.
Nel settore *Corporate* sono state adottate specifiche iniziative per migliorare la redditività, focalizzando l'attenzione sulle agenzie con andamento insoddisfacente e su singoli contratti con saldo tecnico particolarmente negativo o colpiti da sinistri di rilievo.

Altri danni ai beni

Premi € 154 milioni (+ 2,4%)
Denunce n. 62.142 (+ 2,4%)

Il saldo tecnico complessivo del ramo permane negativo a fronte di un rapporto sinistri a premi di esercizio corrente in aumento rispetto al precedente esercizio e di un impatto sostanzialmente neutro derivante dalla liquidazione dei sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva.

Le criticità continuano a provenire dai prodotti *Fabbricati* che, sebbene in miglioramento rispetto al 2009, presentano un rapporto sinistri a premi significativamente penalizzante, dal segmento *Commercio e Alberghi* e dal Segmento *Artigianato e Piccola Industria*, che risulta in peggioramento rispetto al precedente esercizio.
Positivo invece l'apporto dei prodotti *Professionisti e Casa-Famiglia* e di quelli a copertura del rischio *Furto*.
La *Campagna Grandine* fa registrare un decremento dei premi del 9%, da imputare alla riduzione dei prezzi unitari dei prodotti agricoli e alla più stringente normativa ministeriale riguardante l'assicurazione agevolata che, escludendo dalla contribuzione le aziende prive del piano colturale e del relativo fascicolo aziendale, ha indotto diversi agricoltori all'abbandono della copertura. Il risultato tecnico si mantiene positivo, con un rapporto sinistri a premi del 44% che si apprezza positivamente sia in rapporto a quello conseguito nel 2009 (48%) sia a quello complessivo rilevato a livello di mercato (95%).

Ramo R.C. Generale

Premi € 215,0 milioni (+ 1,52%)
Denunce n. 47.706 (- 4,5%)

Il saldo tecnico risulta negativo per l'incremento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente e per un negativo impatto economico proveniente dai sinistri accaduti in esercizi precedenti.
La sinistralità risulta particolarmente elevata nel settore *corporate*, con particolare riferimento agli enti pubblici dove è stata intensificata l'attività di monitoraggio sugli andamenti e sulla corretta gestione delle regolazioni di premio. Le analisi riguardano sia le polizza in nostra delega che le quote di rischio acquisite in coassicurazione.
Nel settore *retail*, che presenta un andamento complessivamente migliore, risulta comunque penalizzante l'andamento dei prodotti nei confronti di professionisti che operano nell'area sanitaria.
Per il recupero di redditività sono in corso specifici interventi sui contratti con andamento negativo, sulle agenzie con risultati decisamente insoddisfacenti, sulle polizze colpite da sinistri di particolare entità.

Ramo Cauzione

Premi € 31,7 milioni (+ 4,8%)
Denunce n. 657 (+ 10,2%)

L'esercizio 2010 si è concluso con risultati complessivamente positivi, nonostante il quadro economico nazionale di riferimento abbia evidenziato il protrarsi della crisi, con particolari ripercussioni su taluni settori merceologici.
La raccolta premi fa rilevare un incremento del 4,8% pur in presenza di una diminuzione dei contratti emessi.

L'incremento è infatti in buona parte imputabile alla politica di adeguamento dei tassi applicati sia sui rischi "tradizionali" sia su quelli, sempre più numerosi, caratterizzati da maggiore complessità ed onerosità di contenuti. Si evidenzia altresì che l'innalzamento dei tassi è stato applicato soprattutto con riferimento ai rischi di importo particolarmente rilevante, in relazione alla maggiore onerosità degli impegni assunti dalla Compagnia.
L'incremento dei premi riguarda il canale distributivo delle Agenzie e, in misura più evidente, quello dei Broker soprattutto a seguito dell'intensificarsi dei rapporti con taluni Broker per i quali la Compagnia ha ormai assunto, nel Ramo Cauzione, un ruolo primario di riferimento.

Per quanto attiene la redditività, si rileva un limitato aumento della frequenza dei sinistri, direttamente connessa al perdurare della crisi economica, ed un conseguente peggioramento del rapporto Sinistri a premi, che passa dal 45% circa del 2009 al 56,6% dell'esercizio in esame. Il saldo tecnico permane ampiamente positivo.

Per l'esercizio in corso, si sta pianificando un progetto di attività formativa della rete agenziale (l'avvio è previsto per la seconda parte dell'anno).
Per quanto attiene le scelte di politica assuntiva, tenuto conto del perdurare degli effetti della crisi economica, che verosimilmente si protrarranno per tutto l'esercizio 2011, si ritiene indispensabile confermare le linee guida adottate negli anni precedenti, improntate a principi di attenta selezione della clientela e dei singoli affari da sottoscrivere.
Si ritiene altresì necessario proseguire nella politica di adeguamento dei tassi da applicare, con particolare riferimento alla generalizzata maggiore onerosità e complessità dei rischi oggetto di sottoscrizione.

Perdite pecuniarie di vario genere

Premi € 9,3 milioni (-31,2%)
Denunce n. 1.590 (- 32,6%)

Il risultato tecnico permane negativo, essenzialmente per effetto delle acquisizioni relative al rischio impiego operate dalla rete della divisione Sasa, che risultano fortemente penalizzate dalle difficoltà esistenti sul mercato del lavoro.
Per fronteggiare tale situazione sono stati chiusi i rapporti con diverse società finanziarie non profittevoli e si è rinunciato ad acquisire contratti relativi a piccole aziende e a rischi non garantiti dal T.F.R. Ciò ha comportato una significativa riduzione dei premi emessi.
Da rilevare peraltro la generale contrazione del mercato di riferimento, in conseguenza delle norme più stringenti adottate dalla Banca d'Italia per gli intermediari finanziari in tema di requisiti necessari per l'esercizio dell'attività e di obblighi procedurali e di trasparenza.

Tutela legale

Premi € 6,9 milioni (- 9,6%)
Denunce n. 574 (- 5,1%)

Il ramo conferma la sua buona redditività, facendo rilevare un rapporto sinistri a premi di esercizio corrente particolarmente favorevole e un andamento equilibrato dei sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva. Il saldo tecnico è ampiamente positivo e pari a circa il 50% dei premi emessi.

Assistenza

Premi € 27 milioni (+ 2,5%)
Denunce n. 53.202 (- 1,1%)

I premi emessi si riferiscono prevalentemente a garanzie inserite in contratti dei rami auto, malattie, infortuni, incendio ed altri danni ai beni, in grado di fornire coperture assicurative più complete e di maggiore interesse per la clientela. Il saldo tecnico continua ad essere ampiamente soddisfacente e fa rilevare un ulteriore miglioramento rispetto al 2009 con un rapporto sinistri a premi di poco superiore al 30% e un *combined ratio* di circa il 65%.

Andamento tecnico lavoro ceduto e politica riassicurativa

I premi ceduti nei rami danni ammontano a € 103,9 milioni, a fronte di € 147,7 milioni ceduti nell'esercizio 2009. L'incidenza sui premi del lavoro diretto scende dal 5,2% al 3,8%.
La riduzione deriva principalmente dalla modifica del trattato in eccesso di sinistro R.C. Autoveicoli con la consociata The Lawrence Re e in particolare dall'innalzamento della priorità da € 1 milione a € 2,5 milioni.

La struttura riassicurativa dei rami danni si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.
Le coperture proporzionali sono utilizzate per i rami Credito, Cauzione, Trasporti, Rischi Tecnologici, Aviazione, Assistenza e Grandine.
Per i rami Cauzione e Aviazione si procede inoltre a proteggere la ritenzione netta con specifici programmi in eccesso di sinistro in funzione del singolo rischio o evento.
La ritenzione netta dei Rischi Tecnologici viene protetta a seguito di un evento che si verifichi congiuntamente ai rami Incendio e CVT. La protezione per singolo rischio è prevista invece solo per alcune specifiche garanzie.
I programmi non proporzionali sono inoltre utilizzati per proteggere i rami Incendio, R.C. Autoveicoli, R.C. Generale, Furto ed Infortuni.

I trattati di riassicurazione sono stipulati con la compagnia irlandese The Lawrence Re, controllata al 100% da Fondiaria-Sai, la quale, successivamente, procede a trasferire in retrocessione i rischi assunti, utilizzando primari operatori internazionali dotati di adeguato rating, in armonia con quanto previsto dalla circolare ISVAP 574/D.
Le uniche eccezioni sono rappresentate dalle coperture Aviazione, direttamente collocate nel mercato riassicurativo, dal ramo Assistenza e dal ramo Trasporti: per l'Assistenza la protezione viene garantita da Pronto Assistance, mentre per i rami Trasporti, coerentemente con il progetto di concentrazione delle sottoscrizioni presso SIAT, la compagnia specializzata del gruppo Fondiaria-Sai, si continua a riassicurare con SIAT l'intero portafoglio, utilizzando una copertura proporzionale in quota.

Lavoro indiretto

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 30,6 milioni, contro € 9,8 milioni rilevati nell'esercizio 2009. L'incremento deriva da accettazioni relative a società del gruppo e, in particolare, dai trattati R.C. Autoveicoli operanti, dal corrente esercizio, con le società controllate Systema e Dialogo. I premi accettati da compagnie diverse permangono esigui (€ 3,2 milioni) a seguito della decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva.
Il bilancio accoglie i dati tecnici dell'esercizio 2010 relativi agli affari facoltativi ed ai contratti accettati da compagnie del Gruppo e quelli dell'esercizio 2009 per gli altri affari, in quanto i dati relativi all'esercizio 2010, solo parzialmente pervenutici, sono sospesi negli appositi conti transitori dello stato patrimoniale.
Il saldo tecnico complessivo, al netto della retrocessione, è negativo per € 1,6 milioni (utile di € 0,5 milioni nel 2009).

Nuovi prodotti immessi sul mercato

Settore Retail

Dal mese di marzo è stata commercializzata la nuova polizza **Difesa Più Casa One.** È un prodotto plurigaranzie destinato all'abitazione, che va ad arricchire la linea Difesa Più del nuovo listino. Per le sue caratteristiche di modularità, flessibilità e per l'ampiezza delle garanzie costituisce un valido strumento di presidio e nel contempo di sviluppo del portafoglio casa – famiglia, un segmento fra i più significativi del settore *Retail*.
Dal mese di giugno è stata immessa sul mercato la nuova polizza **Difesa Più Alla Guida**, un prodotto destinato alla tutela del conducente e delle persone trasportate in caso di infortuni subiti in conseguenza della circolazione.

Nel mese di dicembre è stata commercializzata la polizza **Assistance Omnia**, un prodotto *stand alone* disponibile per i Rami Elementari, che consente di erogare la garanzia assistenza tenendo conto in modo rapido ed efficace di richieste peculiari da parte della clientela.

Settore Corporate

Nella seconda parte dell'anno, anche a seguito dell'esigenza di allineare le clausole contrattuali alle norme contenute nel Regolamento Isvap n. 35, si è provveduto a ridefinire l'intero catalogo, realizzando nuovi prodotti unificati per tutte le reti commerciali della compagnia per le sottoscrizioni maggiormente diffuse nei rami:

- Incendio (**Rischi Industriali, Rischi Civili ed Agricoli, All Risks Property**);
- R.C. Generale (**R.C. Aziende Industriali, R.C. Imprese Edili, R.C. Diversi, R.C. Prodotti, R.C. Consiglio di Amministrazione, R.C. Inquinamento Insediamenti, R.C. Inquinamento Carico e Scarico**);
- Altri danni ai beni (**Furto per esercizi commerciali, Globale gioiellieri**)
- Infortuni.

Il completamento del listino, con la realizzazione dei restanti prodotti, è previsto per il primo semestre 2011.

Rami Vita

Il conto tecnico dei rami vita chiude con una perdita di € 50,5 milioni a fronte dell'utile di € 117,9 milioni rilevato nel 2009. La perdita deriva da una significativa contrazione degli utili da investimenti dovuta, essenzialmente, alle rettifiche di valore operate sugli investimenti attribuiti al comparto vita. Ricordiamo al riguardo che, in base alle normativa vigente, le rettifiche di valore rimangono interamente a carico della compagnia anche se riguardano investimenti a copertura delle riserve tecniche. La quota di competenza degli assicurati delle minusvalenze presenti nelle gestioni separate dei rami vita viene, infatti, rilevata solo se e quando tali minusvalenze diventano perdite da negoziazione a seguito della cessione sul mercato delle relative attività finanziarie.
I margini tecnici del portafoglio sono comunque positivi e sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali, derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo.

Le **Riserve tecniche** del lavoro diretto alla chiusura dell'esercizio ammontano a € 3.844,7 milioni, di cui € 5,4 milioni provengono dalla fusione per incorporazione della società interamente controllata Dialogo Vita, e si mantengono sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio. Le riserve tecniche relative al portafoglio di classe C, che esclude i contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati, ammontano a € 3.604,7 milioni

(€ 3.551,7 milioni nel precedente esercizio) e sono, per la quasi totalità, relative a contratti collegati a Gestioni Separate.

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

	2010	2009
Viva	3,73%	4,03%
Valuta Viva	4,82%	4,25%
Gepre	3,72%	4,03%
Geprecoll	4,24%	4,52%
3 A	3,51%	4,04%
Sasariv	3,78%	4,03%

Assicurazioni individuali

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate le seguenti iniziative commerciali:

- è stato immesso sul mercato OPEN GOLD, il nuovo prodotto a premio ricorrente, senza caricamento proporzionale all'ingresso, che ha trovato una eccellente accoglienza da parte delle reti di distribuzione;
- è stato realizzato il restyling sia del prodotto OPEN FREE, che a seguito delle modifiche è ora destinabile ad un segmento più vasto di clientela, che di OPEN RISPARMIO, con una sostanziale diminuzione del caricamento;
- sono stati rivisti i prodotti Unit Linked UNIT INVESTIMENTO e UNIT RISPARMIO a seguito del recepimento della nuova regolamentazione CONSOB.

L'attività di raccolta ha riguardato, per la quasi totalità, prodotti collegati alle Gestioni Separate, caratterizzati da clausole che garantiscono la restituzione del capitale ed il conseguimento di un rendimento minimo, caratteristiche particolarmente apprezzate dalla clientela, visto il protrarsi di un quadro macroeconomico con incerti sviluppi. Sono stati commercializzati sia prodotti a premio unico, utilizzati anche per presidiare il segmento dei capitali in scadenza, sia prodotti a premio ricorrente e a premio annuo costante, che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione.

La nuova produzione relativa al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, ha fatto registrare un sensibile incremento rispetto al precedente esercizio.

Anche la polizza temporanea caso morte DEDICATA, che differenzia gli assicurati in base al loro comportamento tabagico, ha fatto rilevare un buon andamento.

Infine, specifiche iniziative commerciali sono state promosse dalla Divisione Sasa per il sostegno della nuova produzione nelle forme a premio annuo e per il reinvestimento dei capitali in scadenza. Tali iniziative hanno consentito di incrementare significativamente la raccolta nei rispettivi segmenti.

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Il segmento *Corporate*, caratterizzato essenzialmente da coperture assicurative legate al numero dei dipendenti di aziende ed alla loro retribuzione, risente inevitabilmente della difficile congiuntura economica in atto e delle incertezze sulle prospettive future.

Nonostante lo scenario macroeconomico sfavorevole, il segmento della previdenza complementare dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa manifesta tuttavia una sostanziale tenuta, grazie ad operazioni finalizzate ad incentivare un maggior afflusso contributivo dei clienti già acquisiti e all'acquisizione di nuova clientela.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), continuano a risentire negativamente dei vincoli normativi in essere e della crisi di liquidità e del credito che ancora coinvolge le piccole-medie imprese. Nonostante ciò, nell'ultimo scorcio dell'esercizio si sono manifestati taluni segnali positivi che hanno consentito di mantenere una sostanziale stabilità dei flussi contributivi dell'intero anno 2010, a fronte del trend di decrescita riscontrato invece in questi ultimi anni.

I prodotti di accumulo finanziario (capitalizzazioni) presenti nel listino, che è fra l'altro stato recentemente arricchito con nuove polizze miste speciali, confermano i segnali di ripresa rispetto all'esercizio precedente, già emersi nel corso dei trimestri precedenti.

Le coperture di rischio mostrano segnali positivi in termini distributivi grazie alla politica di personalizzazione dell'offerta per le assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva. I risultati, nel loro complesso, risultano comunque non totalmente coerenti con le potenzialità del comparto.
Alla luce del favorevole rapporto tra sinistri e premi manifestato storicamente dal settore, è stato attuato in corso d'anno un riposizionamento tariffario (adozione di nuove tariffe di esperienza) per favorire una distribuzione più capillare di questi prodotti.

Il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni continua a registrare una contenuta raccolta di nuove adesioni, in presenza di un trend stabile del flusso contributivo degli aderenti già acquisiti.

Riassicurazione rami vita

Nei rami vita i premi ceduti ammontano a € 10,8 milioni, contro € 11,2 milioni rilevati nel precedente esercizio. La struttura riassicurativa risulta invariata, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro fornita dalla consociata The Lawrence Re.

Organizzazione Esterna

Al 31 dicembre 2010 le agenzie in gestione appalto erano n. 1.678 contro n. 1.770 alla chiusura del precedente esercizio. A queste vanno aggiunte le Gerenze di Milano, Torino, Roma, Padova e Pescara.
Nel corso dell'esercizio sono state istituite n. 21 nuove agenzie e ne sono state soppresse n. 113.

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

	2010	2009
Milano		
Nord	870	890
Centro	400	438
Sud	408	442
Totale Agenzie	**1.678**	**1.770**
Portafoglio medio (migliaia di Euro)	1.744	1.652

Spese di acquisizione

Le spese di acquisizione del lavoro diretto lordo ammontano a € 515,9 milioni, con una incidenza sui premi pari al 15,7% (era il 15,9% nell'esercizio 2009). Le sole provvigioni di acquisizione e di incasso ammontano a € 424,8 milioni, con una incidenza del 12,9% sui premi emessi (13,3% nel precedente esercizio).
Le altre spese di acquisizione ammontano a € 91 milioni, contro € 87,8 milioni del 2009, con una incidenza sui premi del 2,8% (2,7% al 31 dicembre 2009).

Spese di amministrazione

Le spese di amministrazione, al netto delle allocazioni alle voci di natura tecnica e patrimoniale, ammontano a € 95,3 milioni, in crescita del 7% rispetto al precedente esercizio. L'incremento è attribuibile ai maggiori costi per affitti passivi a seguito del conferimento al Fondo Immobiliare Rho, avvenuto a fine 2009, di immobili destinati all'esercizio dell'impresa, fra cui l'immobile situato a Milano, in Via Senigallia 18/2, sede sociale della compagnia.
L'incidenza sui premi emessi del lavoro diretto è pari al 2,9%, contro il 2,7% rilevato a fine 2009.

Costi del personale

A fine esercizio il personale dipendente era pari a n. 1.597 unità, come risulta dalla tabella seguente, che ne evidenzia la composizione ed il confronto con la situazione al 31 dicembre 2009:

	2010	**2009**
Dirigenti	22	24
Impiegati e funzionari assicurativi	1.571	1.650
Addetti alle portinerie degli immobili	4	3
Totale	**1.597**	**1.677**

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate n. 37 assunzioni e sono avvenute n. 117 cessazioni dal servizio. Le spese per prestazioni di lavoro subordinato sostenute nell'esercizio ammontano complessivamente a € 114,9 milioni, invariate rispetto al 2009.
Tenuto conto dei reciproci addebiti tra le Società del Gruppo Fondiaria-SAI, derivanti dalla ripartizione dei costi delle funzioni organizzative unificate, il costo del lavoro di competenza della compagnia ammonta a € 127,2 milioni (€ 119,3 milioni nel 2009) ed è stato attribuito, in base alle effettive competenze, alle seguenti voci del conto economico:

(migliaia di Euro)

Oneri relativi ai sinistri	43.679
Spese di acquisizione	45.838
Spese di amministrazione	32.128
Oneri di gestione degli investimenti	1.842
Altri oneri	3.723
TOTALE	**127.210**

Gestione Patrimoniale e Finanziaria

Il 2010 si è caratterizzato per una crescita economica mondiale assai tonica, prossima al 5%, ma è anche stato l'anno che ha visto emergere la crisi dell'Area Euro, a seguito dell'accentuarsi del Rischio Sovrano di alcuni paesi periferici legato ai dubbi circa la sostenibilità dei relativi debiti pubblici.
Il momento cruciale di tale crisi si è registrato durante il primo fine settimana di maggio, quando, oltre all'approvazione del piano triennale a favore della Grecia, sono stati contemporaneamente varati il Fondo di Stabilità Europeo da 440 miliardi di Euro ed il piano di acquisto di titoli pubblici da parte della BCE.
A fronte di questa tensione monetaria i dati macroeconomici provenienti dal Vecchio Continente non hanno fatto altro che migliorare durante il corso dei mesi grazie, in primis, alla rinnovata leadership economica della Germania, spinta non più soltanto dalle esportazioni ma anche dai consumi privati e dagli investimenti, favoriti da un tasso di disoccupazione sceso ai minimi degli ultimi venti anni.
Negli Usa è proseguita una politica monetaria espansiva con la decisione della FED di acquistare, fino a 600 miliardi di dollari, titoli del debito pubblico americano, al fine di contrastare i rischi di caduta del paese in deflazione e, contemporaneamente, di stimolare ulteriormente investimenti e consumi. Dal punto di vista della politica fiscale, l'Amministrazione Obama ha trovato un accordo con il Congresso al fine di mantenere, anche nel 2011, i tagli alle tasse definiti in precedenza, contribuendo così a fornire ulteriore carburante alla crescita prospettica per il prossimo anno ma facendo sorgere anche qualche timore in più sul fronte del deficit e del debito pubblico, in forte e continua ascesa.
I paesi emergenti, infine, hanno continuato a crescere in maniera significativa al punto che, in particolare nel secondo semestre, sono state adottate misure per frenare spinte inflazionistiche eccessive, fra cui l'aumento dei tassi di sconto, l'aumento del tasso di riserva obbligatoria e azioni per disincentivare l'afflusso eccessivo di capitali.
Per il 2011 la previsione di crescita economica mondiale si colloca attorno al 4,5%. Il rallentamento che presumibilmente avranno i paesi emergenti, anche per effetto delle citate misure restrittive volte a raffreddare i rischi di eccessiva inflazione, sarà ragionevolmente compensato da uno sviluppo più marcato degli Stati Uniti, in virtù di un'ampia capacità produttiva inutilizzata, che non fa sorgere timori di natura inflazionistica, e di una politica ancora espansiva, sia dal punto di vista monetario che fiscale.
Per quanto attiene l'Europa, i risultati macroeconomici conseguiti nel 2010 sono stati, nel complesso, migliori delle aspettative (crescita dell'1,7% contro un consensus ad inizio anno attorno all'1,2%). Ciò soprattutto grazie alla poderosa crescita tedesca, che pesa per circa il 25% dell'intera area Euro.
Le prospettive 2011 se, da un lato, sono condizionate dalle politiche restrittive che necessariamente dovranno adottare i paesi con maggiori problemi sul fronte del Debito Pubblico, beneficiano, dall'altro, di una politica monetaria che, presumibilmente, sarà ancora "accomodante" (un primo rialzo dei tassi ufficiali può, ceteris paribus, essere posizionato non prima del terzo trimestre 2011) e di un positivo contesto economico mondiale in grado di dare sostegno alle esportazioni europee. In particolare la Cina, con il nuovo piano economico quinquennale, dovrebbe agevolare uno sviluppo derivante più dalla domanda interna che dalle esportazioni, favorendo in tal modo le esportazioni del resto del mondo (Europa e Usa) e contribuendo alla rivalutazione dello Yuan.

In questo quadro congiunturale complessivo, la politica degli investimenti, più che da scelte riguardanti la duration, sarà condizionata dalle valutazioni in merito al Rischio Sovrano, tema che sarà seguito con particolare attenzione. Per quanto concerne i rendimenti, la *view* di fondo vede un trend di crescita dei tassi di mercato, che dovrebbero raggiungere livelli più consoni ad un contesto economico complessivamente positivo.
Dovranno essere attentamente monitorati anche i tassi di cambio, in funzione sia della possibile diversa tempistica della *exit strategy* e, in particolare, del primo rialzo dei tassi ufficiali da parte delle autorità monetarie, sia dell'evolversi del *sentiment* verso il Rischio Sovrano da parte degli investitori internazionali. A ciò si deve peraltro aggiungere che, probabilmente, al di là delle dichiarazioni di facciata, un dollaro nel complesso non troppo forte, è ben visto negli Usa come stimolo alle esportazioni e strumento di riduzione del valore reale del debito statale americano.

Operatività nel comparto obbligazionario

Il comparto obbligazionario è stato gestito tenendo conto di tutte le variabili macroeconomiche e con particolare attenzione al tema della sostenibilità del Debito Pubblico dei vari paesi europei che, durante l'anno, ha pesato più di qualsiasi scelta riguardante la duration dei portafogli

Nel comparto Danni l'operatività ha riguardato soprattutto i titoli governativi dell'Area Euro, con particolare riferimento all'Italia. Il comparto dei titoli *corporate* è stato gestito in ottica di diversificazione e di aumento della redditività.
La forte volatilità degli *spread* tra i paesi *core* e quelli periferici, dove l'Italia è stata caratterizzata da un peggioramento del proprio rendimento più per un effetto contagio che per concreti elementi oggettivi, ha permesso, in particolare nel primo semestre, di porre in essere un'intensa attività di *trading,* sfruttando le numerose nuove emissioni obbligazionarie governative.
A livello strategico l'esposizione più rilevante continua ad essere quella sui titoli di Stato Italiani che, pur in un contesto di volatilità, hanno dato un buon ritorno in termini di redditività. Si è azzerata l'esposizione su Grecia, Portogallo e Irlanda alla luce delle difficoltà di questi paesi a livello di finanza pubblica.
Si è mantenuta sostanzialmente invariata la componente di titoli governativi a tasso variabile, anche tenuto conto delle nuove emissioni di Titoli di Stato italiani, la cui indicizzazione è stata legata non più al rendimento dei BOT ma all'Euribor, rivitalizzando in tal modo una *asset class* che stava perdendo interesse a livello internazionale.

Nel comparto Vita l'attività è stata principalmente orientata al contenimento del rischio dei Portafogli e condotta nell'ottica di mantenere una soddisfacente redditività corrente e prospettica, compatibilmente con le aspettative circa evoluzione degli scenari macroeconomici.

Nell'ottica di una gestione prudenziale si è provveduto a diminuire significativamente l'esposizione ai Titoli Governativi emessi dagli Stati Periferici dell'area Euro (Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna).
Per quanto riguarda il comparto dei titoli Corporate, viste le buone performance conseguite, si è ritenuto opportuno realizzare parte delle plusvalenze maturate, reinvestendo in nuove emissioni di qualità.
La duration dei portafogli si è mantenuta sostanzialmente stabile.
L'attività di gestione è stata condotta tenendo presente i profili di *Asset Liability Management* di ogni portafoglio, correlando obiettivi di investimento e rendimenti da corrispondere agli Assicurati con le caratteristiche delle relative passività assicurative.

Operatività nel comparto azionario

Nel corso del 2010 le aziende europee hanno tratto beneficio dal buon andamento dei mercati emergenti e dal contesto macroeconomico interno, che si è via via mostrato migliore rispetto alle aspettative degli economisti.
In particolare, la combinazione di una crescita economica che da flebile si è in realtà dimostrata quasi tonica, con una struttura dei costi aziendali divenuta più efficiente dopo gli interventi adottati per fronteggiare la recessione, ha spinto verso l'alto i margini aziendali, riallineandoli verso gli utili normalizzati di medio termine.
Merita invece un discorso a parte il settore finanziario e in particolare quello bancario che, pur in miglioramento, è stato penalizzato da timori sulla veridicità degli *stress test* e sugli impatti negativi derivanti dall'introduzione di Basilea 3, nonché da una dinamica dei margini di interesse non particolarmente soddisfacente.

L'attenzione degli investitori si è rivolta all'esplosione dei deficit Statali indotta dai salvataggi delle istituzioni finanziarie e dalle politiche Keynesiane che i governi hanno intrapreso per fronteggiare il ciclo economico negativo. PIL in diminuzione, con impatti negativi sulle entrate tributarie, spese straordinarie per sostenere gli ammortizzatori sociali e politiche espansive di spesa pubblica hanno generato deficit di dimensioni notevoli che hanno indotto i mercati a rivedere il rischio paese, con forti differenziazioni fra i vari Stati

Per tale motivo, più determinanti delle scelte settoriali sono state le allocazioni geografiche dei portafogli. Basti pensare che, solo guardando all'Europa, la borsa tedesca ha chiuso l'anno in progresso del 16%, sovraperformando l'indice italiano di oltre il 29% (FtseMib40 -13.2%). Ancora peggio hanno ovviamente fatto gli indici di Grecia (-35%) e Spagna (-17,5%).
Operativamente, considerando che il mercato azionario ad inizio anno scontava crescite non propriamente prudenti, si è impostata una strategia difensiva che è stata in parte abbandonata nel corso del mese di maggio, quando gli scenari negativi che il mercato stava considerando sembravano ormai già riflessi nei prezzi. Nei mesi successivi *l'asset class* è stata gestita tatticamente, con un'operatività di trading favorita dalla buona volatilità degli indici e che ha permesso di conseguire rendimenti positivi.

Il portafoglio strategico ha invece subito la dinamica negativa dei titoli finanziari, che come precedentemente accennato, hanno continuato a perdere terreno rispetto agli altri settori, e dell'Italia in termini di incremento del rischio paese percepito dagli investitori internazionali.

In tale contesto, escludendo gli attivi a copertura di contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati nonché le azioni non quotate, l'operatività sviluppata dalla compagnia ha portato il comparto obbligazionario a rappresentare, a fine 2010, il 78,5% del portafoglio complessivo, con una duration totale di 3,94.

Il Ramo Danni è composto da obbligazioni a tasso fisso per il 63,5% e da obbligazioni a tasso variabile per il 33,9%. La componente residua è rappresentata da liquidità e da investimenti in operazioni di pronti contro termine. La duration complessiva del Portafoglio é 2,26.

Il Ramo Vita ha *un'asset allocation* più rivolta al tasso fisso, che incide per l'83,3% sul totale del portafoglio e una duration più elevata (5,21) tenuto conto delle scadenze delle relative passività. A livello strategico si è favorito l'investimento in Titoli di Stato dell'area Euro, che rappresentano il 76,3% del portafoglio, mentre il comparto Corporate si colloca al 23,7%. I titoli Corporate sono, per la stragrande maggioranza, appartenenti alla categoria *Investment Grade.*

* * *

La composizione degli investimenti al 31 dicembre 2010, confrontata con quella alla chiusura del precedente esercizio risulta dalla tabella che segue:

	2010 *(migliaia di Euro)*	**%**	**2009** *(migliaia di Euro)*	**%**
Terreni e fabbricati	711.985	8,0	715.180	7,7
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	89.207	1,0	47.156	0,5
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.697.343	64,2	5.734.872	61,7
Azioni e quote di imprese del gruppo	827.229	9,3	1.061.987	11,4
Investimenti azionari e quote di minoranza	613.027	6,9	635.631	6,8
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-	-	12.384	0,1
Prestiti agli assicurati e finanziamenti a terzi	27.536	0,3	30.957	0,3
Quote di fondi comuni di investimento	669.279	7,6	722.344	7,8
Investimenti finanziari diversi	56	0,0	45.128	0,5
Depositi presso imprese cedenti	2.487	0,0	2.222	0,0
Totale	**8.638.149**	**97,3**	**9.007.861**	**97,0**
Investimenti con rischio a carico degli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	239.949	2,7	283.349	3,0
TOTALE GENERALE	**8.878.098**	**100,0**	**9.291.210**	**100,0**

La voce terreni e fabbricati comprende, per € 55,6 milioni, l'immobile ubicato a Milano, Piazza S. Maria Beltrade, 1, acquisito a seguito della fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della società interamente controllata Meridiano Orizzonti s.r.l., avvenuta nel mese di aprile 2010.

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

- *Profit Partecipating Bonds* per € 68,1 milioni, emessi dalle società collegate Garibaldi S.C.A. (€ 53,8 milioni) e Isola S.C.A. (€ 14,3 milioni).
  Garibaldi S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 5.000 ad uso residenziale, mq. 10.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.
  Isola S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che, tramite sue controllate, é coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso retail.
  Si tratta di titoli, con scadenza 31 dicembre 2020, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalle società emittenti in relazione ai progetti immobiliari in corso di sviluppo;
- Obbligazioni emesse dalla consociata Banca Sai S.p.A. per € 21,1 milioni.

Gli investimenti al 31 dicembre 2010 sono iscritti al netto di rettifiche di valore per l'importo complessivo di € 433,7 milioni, come riportato nella seguente tabella riepilogativa:

(migliaia di Euro)

Terreni e fabbricati	-9.672
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	-92.821
Azioni e quote di imprese del gruppo	-228.904
Investimenti azionari e quote di minoranza	-95.813
Quote di fondi comuni di investimento	-5.783
Investimenti finanziari diversi	-719
TOTALE	**-433.712**

Le rettifiche di valore su terreni e fabbricati riguardano, per € 9,5 milioni, l'immobile ubicato in Milano, Via Caldera n. 21. Il valore di carico di tale immobile, a destinazione alberghiera, è stato infatti ridotto da € 67,2 milioni a € 57,7 milioni sulla base del valore attribuito allo stesso da un esperto indipendente in sede di aggiornamento della perizia al 31 dicembre 2010.

L'importo residuo (€ 0,1 milioni) rappresenta le quote di ammortamento degli immobili destinati all'esercizio dell'impresa.
Gli immobili ad uso di terzi non sono assoggettati ad ammortamento per effetto della accurata manutenzione che, di fatto, ne rende non limitata nel tempo la relativa utilizzazione.

Le rettifiche di valore su obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso riguardano titoli iscritti nell'attivo circolante e sono state effettuate con riferimento ai prezzi di borsa rilevati nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio.
Per i titoli obbligazionari *Corporate* aventi clausole di subordinazione la ragionevolezza del valore di borsa di fine esercizio è stata verificata con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri osservabili, tenuto conto che i relativi mercati di negoziazione, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, non avevano ancora recuperato, a fine 2010, condizioni di normale operatività.

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

Le rettifiche di valore relative agli *Investimenti Azionari e quote di Minoranza* riguardano:
- titoli iscritti nell'attivo circolante per € 30,4 milioni, determinate con riferimento ai prezzi di borsa rilevati nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio.
- Titoli iscritti nell'attivo immobilizzato per € 65,4 milioni, effettuate in base specifiche valutazioni eseguite da un esperto indipendente, all'uopo incaricato, con modalità più ampiamente descritte nella nota integrativa alla quale, pertanto, si rinvia.

Le rettifiche della voce *Investimenti Finanziari Diversi* riguardano l'allineamento ai valori correnti di operazioni su contratti derivati.

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

	2010 %	**2009** %
Terreni e fabbricati	1,8	2,1
Obbligazioni	4,0	4,5
Azioni e quote di fondi comuni di investimento	3,2	3,4
TOTALE	**3,7**	**4,1**

Fatti di rilievo verificatisi nell'esercizio

Sasa - Liguria

Si ricorda che tale progetto, ampiamente descritto nella relazione semestrale del corrente esercizio, prevedeva la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre le reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante conferimento in natura a favore delle controllate Liguria Assicurazioni e Liguria Vita dei rami d'azienda di Milano Assicurazioni riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, Sasa e Sasa Vita, con trasferimento dei relativi portafogli assicurativi e aumenti di capitale di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, per quanto di rispettiva competenza, al servizio del conferimento.
Si ricorda inoltre che, nel corso dell'esercizio sono state intraprese, con il Fondo di Private Equity Clessidra, trattative per la valorizzazione tramite cessione della *combined entity*. La proposta ricevuta al riguardo da Clessidra non è stata ritenuta adeguata e le ulteriori valutazioni svolte per verificare se vi fossero margini per rivedere taluni aspetti dell'offerta hanno dato esito negativo.

Si è quindi avviata una revisione del progetto di integrazione al fine di procedere, in alternativa, ad un separato rafforzamento delle due entità (Liguria e Liguria Vita da un lato e le divisioni Sasa e Sasa Vita dall'altro) con conseguente rinvio di ogni decisione strategica ad esito di detto processo di rafforzamento.

A seguito del venir meno dell'interesse per il progetto di integrazione, in data 18 febbraio 2011 Milano Assicurazioni, Liguria Assicurazioni e Liguria Vita hanno comunicato all'Isvap la rinuncia all'istanza di autorizzazione al trasferimento dei portafogli assicurativi Sasa e Sasa Vita da parte di Milano Assicurazioni a favore di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita.

Rettifica Prezzo Liguria Assicurazioni

Si ricorda preliminarmente che il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-Sai prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato da Fondiaria-Sai a De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Investimentos Lda) nel maggio 2006 a seguito di:

- verifica, da compiersi successivamente all'approvazione del bilancio 2010, della congruità delle riserve sinistri di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio della società al 31 dicembre 2005;
- verifica della congruità della riserva premi del ramo cauzione risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta al 31 maggio 2006, in occasione del *closing* dell'operazione.

Si ricorda ancora che Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di FONDIARIA-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti di De Longhi Holding.

Ciò premesso si informa che Fondiaria-Sai, negli ultimi mesi dell'esercizio, ha verificato la possibilità di concludere, con il Gruppo De Longhi, un accordo transattivo che definisse, anticipatamente rispetto a quanto contrattualmente previsto per il 2011, le procedure di aggiustamento del prezzo ancora pendenti e disciplinate dal contratto di compravendita.

A tale fine aveva preliminarmente provveduto ad effettuare, tramite le competenti strutture tecniche di Gruppo, una simulazione dei relativi conteggi, arrivando a stimare in un range compreso fra 9 e 11 milioni di euro l'importo complessivo netto che De Longhi Holding avrebbe dovuto riconoscere a Fondiaria-Sai a chiusura definitiva di tutte le pendenze ancora in essere in relazione al contratto di compravendita e che Fondiaria-Sai avrebbe corrisposto a Milano Assicurazioni in base a quanto sopra già riferito.

Tenuto conto della sostanziale invarianza del risultato della verifica sulla congruità delle riserve sinistri rispetto a quanto originariamente contrattualizzato, del costo del perito previsto dalla procedura, della durata di alcune polizze cauzioni emesse da Liguria Assicurazioni durante la gestione De Longhi, che renderebbe definibili i conteggi non prima del 2016, le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione per l'importo di € 10 milioni, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.
L'importo è stato iscritto da Milano Assicurazioni a riduzione del valore di carico della Partecipazione.

Progetto SAI Network

Si ricorda che, previa autorizzazione da parte dell'Isvap, è stata costituita, in data 9 febbraio 2010, la società SAI Network S.p.A., con un capitale sociale di € 2 milioni, sottoscritto e versato per il 51% da Banca SAI e per il 24,5% ciascuna da Fondiaria-Sai e Milano Assicurazioni.
Tale società, previa trasformazione della stessa in Banca, era stata individuata quale veicolo da utilizzare per la realizzazione di un progetto finalizzato a migliorare l'interazione fra il canale assicurativo e quello bancario all'interno del Gruppo Fondiaria-Sai, mettendo a disposizione degli agenti un'altra banca per sviluppare insieme un progetto imprenditoriale che prevedeva, fra l'altro, l'ingresso degli agenti nel capitale della banca.

Ciò premesso si informa che, nell'ambito del processo di revisione delle strategie del Gruppo, è venuto meno l'interesse alla realizzazione del progetto. SAI Network S.pA. ha quindi rinunciato all'istanza di autorizzazione alla sua trasformazione in banca a suo tempo presentata a Banca d'Italia.

Conferimento al Fondo Rho

In data 11 febbraio 2010 la domanda di intavolazione a favore del Fondo Immobiliare Rho del diritto di proprietà dell'Immobile ubicato in Trieste, Riva Tommaso Gulli è stata accolta con decreto del Giudice Tavolare (G.N. 1670/2010) ed in data 4 marzo 2010 è stata effettuata nel libro fondiario la corrispondente iscrizione.
In data 22 marzo 2010 è stato quindi stipulato l'atto ricognitivo dell'avveramento di condizione sospensiva all'efficacia dell'apporto al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile citato, a seguito del quale Milano Assicurazioni ha sottoscritto numero 195 quote del Fondo, per un valore complessivo di € 4.875 migliaia, corrispondente al valore dell'immobile apportato (€ 10.170 migliaia), al netto dell'indebitamento finanziario (€ 5.339 migliaia) e tenendo conto del conguaglio in denaro versato al fondo stesso (€ 44 migliaia).
Ricordiamo che l'operazione completa quanto già deliberato dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e di Milano Assicurazioni nell'ottobre 2009 in merito alla valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare delle Compagnie mediante conferimento al Fondo Rho di alcuni immobili strumentali. Per ulteriori e dettagliate informazioni su tale operazione si rinvia pertanto a quanto riportato nel bilancio del precedente esercizio.

Fusione per incorporazione di società interamente controllate

In data 19 aprile 2010 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Meridiano Orizzonti in Milano Assicurazioni. La fusione ha avuto efficacia a decorrere dal 19 aprile ed effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2010.
Ricordiamo che il progetto di fusione era stato approvato dall'Assemblea di Meridiano Orizzonti in data 13 ottobre 2009, nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria del Gruppo Fondiaria-Sai.

Con effetto 29 dicembre 2010 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della società Dialogo Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A. Gli effetti contabili e fiscali della fusione sono retrodatati al 1° gennaio 2010. Ricordiamo che la fusione era stata deliberata tenuto conto della limitata operatività della società controllata e, almeno nel breve periodo, delle limitate potenzialità prospettiche.

Vendita della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita

Ottenute tutte le autorizzazioni di legge, in data 17 giugno Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo a suo tempo pattuito di € 122,1 milioni, dedotto – come da accordi – il dividendo incassato nel frattempo da Milano Assicurazioni, pari ad € 8,67 milioni. La cessione ha avuto un impatto sostanzialmente neutro sul conto economico dell'esercizio.

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un earn out a favore di Milano Assicurazioni, legato al raggiungimento di determinate soglie, nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di BIPIEMME VITA S.p.A. nei 12 mesi successivi alla cessione, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria-SAI.
Allo stato attuale non si sono verificate le circostanze previste dalla suddetta clausola di earn-out e, conseguentemente, nessun effetto economico è stato rilevato.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la fine dell'esercizio

Nel corso del mese di gennaio il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2011 sulla base delle seguenti linee guida della compagnia e del Gruppo Fondiaria-Sai, definite nel dicembre 2010:

- Recupero di solvibilità, anche attraverso la dismissione di Asset non strategici;
- Rami Danni: maggiore redditività sia nei rami auto che negli altri rami;
- Rami Vita:
  - prosecuzione del bilanciamento del portafoglio a favore di prodotti a più elevata marginalità;
  - lancio di nuovi prodotti a basso rischio per tasso di interesse;
  - valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere;
- Finanza:
  - mantenimento di un basso livello di rischio;
  - recupero di redditività attraverso un riequilibrio *dell'asset allocation* strategica;
  - riduzione della volatilità relativa al *Solvency Ratio;*
- Immobiliare:
  - prosecuzione iniziative immobiliari in corso;
  - eventuale smobilizzo della partecipazione in Citylife, senza l'avvio di nuovi progetti;
  - dismissione di eventuali *asset* con plusvalori inespressi, per riequilibrare l'esposizione al comparto immobiliare;
- Settore diversificato:
  - gestione improntata alla massimizzazione della redditività;
  - dismissione *Asset* non *core*.

Il Budget 2011, che in aggiunta alle linee guida sopra riportate, pone particolare attenzione al controllo dei costi di funzionamento, tiene conto, da un lato, delle mutate condizioni rispetto a quelle che avevano determinato il piano industriale 2009-2011 del Gruppo Fondiaria-Sai. e, dall'altro, delle recenti iniziative poste in essere per migliorare la redditività industriale, nonostante un panorama economico ancora volatile.
In particolare, gli effetti attesi consistono in un significativo miglioramento del *Combined Ratio* dei Rami Danni, in un risultato soddisfacente del *Segment* vita e, conseguentemente, del ritorno ad un utile netto di bilancio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Le iniziative gestionali dei prossimi mesi saranno tese ad attuare la nuova strategia del gruppo Fondiaria-Sai, recentemente definita e comunicata al mercato dal nuovo Amministratore Delegato. In generale, le aree di intervento riguarderanno:

- il miglioramento degli indici di solvibilità
- il recupero di redditività nella gestione assicurativa
- la valorizzazione del patrimonio immobiliare
- la ristrutturazione delle attività diversificate
- il contenimento dei costi di funzionamento

In particolare, la gestione assicurativa del ramo R.C. Autoveicoli sarà caratterizzata da un incremento del premio medio di polizza a seguito degli interventi tariffari eseguiti e della riduzione nella flessibilità concessa alla rete agenziale. La velocità di liquidazione si manterrà sostanzialmente stabile, mentre è prevedibile una riduzione della frequenza, per effetto sia delle iniziative messe in atto contro le frodi che per gli interventi nei confronti di agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo.

Negli altri rami danni sarà prestata particolare attenzione al posizionamento sul mercato, attuando una politica di sviluppo nei comuni e nelle province che manifestano andamenti tecnici soddisfacenti. La politica di tariffazione rispetterà corretti parametri tecnici e il listino privilegerà prodotti modulari, caratterizzati dalla possibilità di inserire garanzie aggiuntive rispetto ad una base predefinita. Ciò consentirà di soddisfare meglio le esigenze assicurative della clientela, tenendo conto, al contempo, delle capacità di spesa, su cui la recente crisi economica ha significativamente inciso, creando differenziazioni maggiori rispetto al passato.
La politica assuntiva privilegerà la clientela retail e il settore delle piccole/medie imprese mentre, particolare cautela sarà attuata verso il settore dei grandi rischi e degli enti pubblici, che hanno avuto redditività negativa.

Nei rami vita si punterà ad un miglioramento del livello di servizio, anche con attività che aiutino i clienti a scegliere i prodotti meglio in grado di soddisfare le loro esigenze assicurative e previdenziali.
La gestione degli investimenti sarà improntata più al contenimento della volatilità che ad una politica aggressiva sui rendimenti a breve retrocessi, con conseguenti benefici sugli indici di solvibilità e maggiore stabilità sui rendimenti delle gestioni separate.
Nel settore immobiliare l'attenzione sarà rivolta al miglioramento della redditività ordinaria degli immobili, cogliendo, al contempo, le eventuali opportunità di valorizzazione che si dovessero presentare.

Particolare attenzione sarà infine posta al contenimento dei costi di funzionamento mediante un piano di allocazione delle risorse più rigoroso, l'eliminazione di servizi non essenziali, il rilancio degli incentivi all'uscita per quei dipendenti che abbiano maturato i requisiti di pensionamento.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Relazione sulla Corporate Governance

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

1) Premessa

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

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

La presente relazione fornisce informazioni in merito allo stato di adeguamento della corporate governance della Società alle raccomandazioni del nuovo Codice, descrivendo le azioni già attuate nel corso del 2006 e fino alla data della relazione stessa e quelle programmate per l'applicazione di tali raccomandazioni. In caso di mancata adesione alle raccomandazioni del Codice ne vengono chiariti i motivi.

2) Informazioni sugli organi societari

2.1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

Al Consiglio di Amministrazione fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, elaborati di concerto con la controllante Fondiaria-SAI, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della Società e delle proprie controllate.
Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

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

In attesa dell'emanazione del regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito anche "T.U.F."), così come introdotto dalla Legge Risparmio e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità degli amministratori, questi ultimi devono essere in possesso dei requisiti previsti per la carica dalla normativa speciale applicabile alle imprese assicurative (D.M. 186/1997).

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

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale il Consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.
Ai sensi di detta disposizione statutaria, il Consiglio ha provveduto ad attribuire specifici poteri al Presidente, che ricopre anche la carica di Amministratore Delegato.
Le funzioni, attribuzioni e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e del Presidente-Amministratore Delegato sono descritte nella sezione seconda della presente relazione.

2.2) Collegio Sindacale

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

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

In attesa dell'emanazione del regolamento previsto dall'art. 148, comma 4, del T.U.F., i requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. n. 58/98, e dallo statuto sociale.

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

2.3) Assemblea e partecipazione al capitale

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

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

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

3) Direzione e coordinamento

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

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

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

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

1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

1.1) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

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

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

per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni infragruppo e con parti correlate, con riferimento alle quali si rinvia più oltre.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema di controllo interno della Compagnia, ne definisce le direttive e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui al punto 3.3 che segue.

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

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo relativo a Milano Assicurazioni.

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

1.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione – invariata alla data attuale, fatto salvo l'avvicendamento alla carica di Presidente-Amministratore Delegato di cui si è detto in precedenza, rispetto al 31 dicembre 2010 e di cui fanno parte attualmente 17 membri – è indicata in altra parte del presente fascicolo. L'attuale mandato viene a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

La nomina degli amministratori è stata deliberata dall'Assemblea del 21 aprile 2008 approvando l'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza.

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

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

1.3) Comitato Esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo le proprie attribuzioni, con esclusione di quelle già attribuite al Presidente-Amministratore Delegato e di quelle che per legge o regolamento non possono essere delegate, ferma restando inoltre la competenza esclusiva del Consiglio per ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate come più oltre individuate. Alle riunioni del Comitato Esecutivo è chiamato a partecipare il Collegio Sindacale.

Ferma restando la competenza esclusiva del Consiglio sulle materie di cui sopra, non è peraltro prevista un'attribuzione di esclusive competenze al Comitato Esecutivo con riferimento a specifiche tipologie di operazioni o limiti di spesa.

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

Come indicato in altra parte del fascicolo di bilancio, il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 8 membri, tra i quali il Presidente-Amministratore Delegato e 5 amministratori non esecutivi. L'attuale composizione é invariata rispetto al 31 dicembre 2010, fatto salvo l'avvicendamento alla carica di Presidente-Amministratore Delegato di cui si è detto in precedenza.

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

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

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

Attualmente il Presidente ricopre anche la carica di Amministratore Delegato. Il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente-Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 10 milioni per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a € 25 milioni per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

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

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

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

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

1.5) Presidente del Consiglio di Amministrazione

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

Amministrazione, inoltre, presiede e dirige l'Assemblea. Allo stesso restano altresì attribuiti – come detto – i poteri attribuitigli dal Consiglio, quali in precedenza indicati, essendo attualmente le cariche di Presidente e Amministratore Delegato ricoperte dalla medesima persona.

Pur tuttavia, non si è ritenuto di istituire la figura di *lead independent director*, in quanto la Società è soggetta alla direzione e coordinamento di Fondiaria-SAI e, in questo contesto, l'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI ricopre anche le cariche di Presidente-Amministratore Delegato nella controllata Milano. La separazione dei ruoli resta garantita invece in Fondiaria-SAI.

1.6) Riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza.

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

Vi informiamo che nel corso del 2010:
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 30 minuti;
- il Comitato Esecutivo si è riunito 1 volta.

E' prevedibile, per l'esercizio 2011, un'analoga frequenza di riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alla data della presente relazione si sono tenute nel 2011 n. 3 riunioni del Consiglio di Amministrazione e nessuna riunione del Comitato Esecutivo.

1.7) Amministratori non esecutivi e indipendenti

Oltre al Presidente-Amministratore Delegato – titolare, come detto, di deleghe per la gestione della Compagnia attribuitegli dal Consiglio – è da considerarsi amministratore esecutivo il geom. Antonio Talarico, in quanto titolare di deleghe gestionali e di funzioni direttive nella società consociata Immobiliare Lombarda S.p.A., cui è affidata la gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia. Lo stesso dicasi per il Vice Presidente sig. Gioacchino Paolo Ligresti, che ricopre la carica di Presidente, con attribuzione di deleghe gestionali, di Immobiliare Lombarda.

Tutti gli amministratori diversi da quelli sopra indicati sono da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale. Oltre che per numero, gli amministratori non esecutivi sono tali, per competenza e autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle delibere del Consiglio, al quale apportano le loro specifiche competenze contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e conformi all'interesse sociale. Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta particolarmente utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti la componente non esecutiva del Consiglio può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato degli amministratori delegati.

Ai sensi delle definizioni contenute nel Codice, gli amministratori non esecutivi indipendenti sono: il prof. Umberto Bocchino, il prof. Flavio Dezzani, il dott. Maurizio Di Maio, il dott. Mariano Frey, il dott. Francesco Randazzo, l'avv. Cosimo Rucellai e il dott. Simone Tabacci. Detti amministratori, infatti, non si trovano in nessuna delle situazioni indicate dal Codice quali non compatibili con la qualifica di amministratori indipendenti. Si precisa peraltro, con riferimento all'Avv. Rucellai, che il Consiglio – già lo scorso anno – ha ritenuto che quest'ultimo, pur avendo ricoperto la carica di amministratore della Società per più di nove degli ultimi dodici anni, possa comunque continuare ad essere qualificato come indipendente in considerazione del fatto che fino al 2002 la Società faceva parte di altro gruppo ed avuto riguardo, in ogni caso, all'indipendenza di giudizio che ha sempre caratterizzato l'operato dell'avv. Rucellai.

Il numero degli amministratori indipendenti è tale da controbilanciare nel Consiglio il numero degli altri amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, in ultimo nel mese di febbraio 2011, alla verifica periodica dell'indipendenza dei propri membri non esecutivi con riferimento alle indicazioni fornite per iscritto, su specifica richiesta della Società, da ciascun amministratore sulla base dei parametri indicati nei criteri applicativi contenuti nel nuovo Codice. Il Consiglio ha altresì collegialmente esaminato la posizione individuale di quegli amministratori che, verificandosi incertezze circa la qualifica o meno degli stessi come indipendenti, hanno rimesso la valutazione al Consiglio medesimo. Si precisa in particolare, con riferimento ai criteri utilizzati per valutare la significatività delle relazioni professionali intrattenute da taluni amministratori con la Compagnia e con il Gruppo, che a tal fine si ha riguardo sia a criteri qualitativi (rilevanza dei rapporti professionali sotto il profilo dell'oggetto dell'incarico) che quantitativi, con riferimento ad una valutazione dell'importo dei compensi sia in termini assoluti che relativi, riferiti ai singoli interessati.

Il Consiglio ha effettuato analoga verifica con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 147-ter del T.U.F..

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle precedenze di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

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

In sede di verifica periodica del requisito di indipendenza, è stato altresì richiesto agli amministratori di fornire informazioni circa eventuali attività esercitate in concorrenza con la Compagnia. E ciò, pur avendo l'assemblea autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., al fine di valutare nel merito ogni eventuale fattispecie problematica.

In generale, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche dagli stessi ricoperte in altre società. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Essi deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti. Il Presidente-Amministratore Delegato si adopera affinché il Consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

1.8) Incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Riportiamo di seguito, ai sensi del Codice, l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte alla data del 25 marzo 2010 dagli amministratori della Compagnia in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Emanuele ERBETTA:

Presidente di:	Banca SAI S.p.A. Eurosai S.r.l. Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.
Vice Presidente di:	Sistemi Sanitari S.c.r.l.
Amministratore Delegato di:	Fondiaria-SAI S.p.A.

Consigliere di:	Atahotels S.p.A. Auto Presto & Bene S.r.l. Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l. Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l. Popolare Vita S.p.A. Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. Liguria Assicurazioni S.p.A.

Gioacchino Paolo LIGRESTI:

Presidente di:	Immobiliare Lombarda S.p.A. SRP Services S.A. Saint George Capital Management S.A. STAR Management S.r.l.
Vice Presidente di:	Artnetworth S.r.l. Atahotels S.p.A. Banca SAI S.p.A. Marina di Loano S.p.A. Premafin Finanziaria S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A. Saiagricola S.p.A.
Consigliere di:	Finsai International S.A. Fondiaria-SAI S.p.A. Gilli S.r.l. Milan A.C. SAI Holding Italia S.p.A. Sailux S.A. Sainternational S.A. Sainternational Lugano Branch S.A.

Cosimo RUCELLAI:

Consigliere di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Esselunga S.p.A. Supermarkets Italiani S.p.A.

Umberto BOCCHINO:

Presidente di:	Gas Energia S.p.A.
Consigliere di:	Banca SAI S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A.
Sindaco Effettivo di:	Acquedotto Monferrato S.p.A. Acquedotto di Savona S.p.A. Genova Reti Gas S.r.l. AEM T.D. S.p.A. Beni di Batasiolo S.p.A.

Barbara DE MARCHI

Consigliere di:	SIAT S.p.A. Sopabroker S.p.A.

Flavio DEZZANI:

Vice Presidente di:	Banca del Piemonte S.p.A.
Consigliere di:	Finconfienza S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale di:	ACI Assicura S.r.l. ACI Immagine S.r.l. Air Liquide Italia S.p.A. Air Liquide Italia Produzione S.r.l. Banca Popolare di Lodi S.p.A. EDIT DATA S.r.l. Release S.p.A.
Sindaco effettivo di:	ACI Automobile Club Torino ARCA S.G.R. S.p.A. CAP S.p.A. Factorit S.p.A. ITW Italy Holding S.r.l. San Pellegrino S.p.A. Tamigi S.p.A. Università di Torino

Maurizio DI MAIO:

Amministratore Delegato di:	Banca Popolare di Lodi S.p.A.
Presidente di:	Agos S.p.A.
Consigliere di:	Banco Popolare Soc. Coop.

Mariano FREY:

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

Giulia Maria LIGRESTI:

Presidente e Amministratore Delegato di:	Premafin Finanziaria S.p.A.
Presidente di:	Gilli S.r.l. Saifin Saifinanziaria S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A.
Amministratore Delegato di:	SAI Holding Italia S.p.A.
Consigliere di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Pirelli & C. S.p.A. Sailux S.A. Sainternational S.A.

Jonella LIGRESTI:

Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. SAI Holding Italia S.p.A.
Vice Presidente di:	Gilli S.r.l. Premafin Finanziaria S.p.A

Consigliere di:	Assonime Associazione fra le società italiane per azioni Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Italmobiliare S.p.A. Mediobanca S.p.A. RCS MediaGroup S.p.A.

Fausto MARCHIONNI:

Presidente e Amministratore Delegato di:	Siat S.p.A.
Presidente di:	Atahotels S.p.A. Auto Presto & Bene S.r.l. BIM Vita S.p.A. Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. Sistemi Sanitari S.c.r.l. The Lawrence Re Ireland Ltd
Consigliere di:	Alitalia S.p.A. Fondiaria-SAI S.p.A. ANIA (indennizzo diretto R.C.Auto) Assonime Associazione fra le società italiane per azioni DDOR-Novi Sad IRSA Hines Italia SGR S.p.A.
Membro della Direzione del:	Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A.

Massimo PINI:

Presidente di:	Patto di Sindacato GEMINA S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Immobiliare Lombarda S.p.A. ADR S.p.A.
Consigliere di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti
Membro della Direzione del:	Patto di Sindacato RCS

Franceso RANDAZZO:

Consigliere di Gestione di:	A2A S.p.A.

Salvatore RUBINO:

Presidente di:	Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.
Vice Presidente di:	Saifin Saifinanziaria S.p.A.
Amministratore Unico di:	Raggruppamento Finanziario S.p.A.
Consigliere di:	SAI Investimenti SGR S.p.A.

Simone TABACCI:

Consigliere di:	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.

Alessandra TALARICO:

Consigliere di:	Italresidence S.r.l. Liguria Assicurazioni S.p.A. SIAT S.p.A. Sopabroker S.p.A

Antonio TALARICO:

Presidente di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Marina di Loano S.p.A. Saiagricola S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Impregilo S.p.A.
Amministratore Delegato di:	Immobiliare Lombarda S.p.A.
Consigliere di:	Atahotels S.p.A. IGLI S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A.

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

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco ricoperti dai Consiglieri in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, tenuto conto della natura e delle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti e, in alcuni casi, dell'appartenenza al Gruppo di tali società. Il Consiglio si riserva nel prosieguo di riconsiderare, se del caso, la posizione assunta, anche al fine di fornire una indicazione agli azionisti prima della scadenza del proprio mandato onde consentire loro di avere un elemento di valutazione in più nella selezione dei candidati alla carica di amministratore.

1.9) Nomina degli amministratori

Nell'esercizio 2010 ha continuato a non manifestarsi l'opportunità di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in considerazione del fatto che la proprietà della Compagnia è concentrata e, pertanto, non si rilevano difficoltà da parte dell'azionista di riferimento a predisporre tali proposte di nomina, precedute da una selezione preventiva dei candidati.

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

In occasione dell'assemblea del 21 aprile 2008 è stata presentata un'unica proposta da parte di azionisti prima dell'assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti. Le candidature erano accompagnate dalla relativa accettazione da parte degli interessati contenente l'attestazione del possesso da parte degli stessi dei requisiti di legge e di statuto, nonchè dall'indicazione dell'idoneità degli interessati a qualificarsi come indipendenti. Di ciò è stato dato conto ai partecipanti all'assemblea prima della votazione.

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

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

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

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

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

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

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

1.10) Remunerazione degli amministratori

Il Consiglio di Amministrazione non ha costituito al proprio interno uno specifico Comitato per la Remunerazione degli amministratori che rivestono particolari cariche. Tale Comitato è stato invece istituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI e svolge le seguenti funzioni, con riguardo anche alle società controllate e, quindi, fra queste, Milano Assicurazioni:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, anche parametrandola ai risultati economici della Società e/o a predeterminati obiettivi specifici, monitorando quindi l'applicazione delle decisioni adottate del Consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI e formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia;
- vigilare sulla realizzazione dei piani di stock option, anche proponendo al Consiglio, se del caso, modifiche al regolamento dei piani.

I compensi ad amministratori sono determinati ai sensi dell'art. 2389 c.c., con il parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione dell'interessato.

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

Si precisa che nel corso del 2010 non sono stati attribuiti, a titolo di bonus, compensi ad amministratori in regione delle particolari attività da essi svolte.

I compensi attribuiti a qualsiasi titolo agli amministratori nel corso del 2010 sono riportati in apposito prospetto contenuto nella Nota Integrativa al bilancio.

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

1.11) Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai piani di stock option 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI e di sue controllate, fra le quali Milano Assicurazioni, nonchè della controllante Premafin Finanziaria, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa Fondiaria-SAI.

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

Il termine stabilito dalla citata assemblea di Fondiaria-SAI entro il quale dare esecuzione alla delibera da parte del Consiglio di Amministrazione della stessa Fondiaria-SAI è fissato per il prossimo 28 aprile 2011.

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

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

1.12) Operazioni significative,e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate. Nel definire tali principi, il Consiglio si è avvalso, come raccomandato dal Codice, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate – quali più oltre richiamate – sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

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

Operazioni significative

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

Operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo)

Con riferimento all'esercizio 2010 si precisa quanto segue:

a) sono state riservate alla competenza esclusiva ed all'approvazione preventiva del Consiglio di Amministrazione le operazioni infragruppo e le operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possano avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, per le quali è fra l'altro previsto a carico degli emittenti, ai sensi dell'art. 71-bis del Reg. Consob n. 11971/1999, l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico un apposito documento informativo. Si precisa al riguardo che, nel corso del 2010, non è stata effettuata alcuna operazione rientrante nella disciplina in questione;
b) sono state inoltre comunque sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, di norma in via preventiva, anche se rientranti nei limiti di valore attribuiti al Presidente-Amministratore Delegato, una serie di operazioni infragruppo e di operazioni con parti correlate specificatamente individuate per tipologia e limiti di importo, sia considerate singolarmente che cumulate con altre operazioni ad esse collegate nell'arco dei dodici mesi precedenti.

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

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

E' stata quindi emanata, a cura del Presidente-Amministratore Delegato, una direttiva al fine di regolamentare le modalità operative che gli uffici della Compagnia e le società controllate devono seguire nel caso siano poste in essere operazioni rilevanti riguardanti i soggetti risultanti da detti elenchi.

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

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

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

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

** *** **

In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha approvato il documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate", in adempimento a quanto previsto da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (di seguito: Regolamento Consob).

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

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

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

Le operazioni con parti correlate vengono classificate – come previsto dal Regolamento Consob – in tre categorie, così denominate:
- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza;
- operazioni di importo esiguo.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell'allegato 3 al Regolamento Consob superi il 5%, e precisamente:
a) indice di rilevanza del controvalore dell'operazione rispetto al patrimonio netto consolidato – ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione – della Società;
b) indice di rilevanza del totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione in rapporto al totale attivo della Società;
c) indice di rilevanza del totale delle passività dell'entità acquisita in rapporto al totale attivo della Società.

La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante diretta FONDIARIA-SAI o con la controllantem indiretta PREMAFIN FINANZIARIA o con soggetti a queste ultime correlati che risultino a loro volta correlati alla Società.

Per le operazioni di maggiore rilevanza è prevista la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione previo motivato parere vincolante di un apposito comitato di amministratori, tutti indipendenti, nominato volta per volta dal Consiglio di Amministrazione stesso non appena viene portato a conoscenza dell'operazione. Si precisa che non è previsto il ricorso all'assemblea per quelle operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato di amministratori indipendenti esprimesse parere negativo.

Le operazioni di minore rilevanza sono invece quelle per le quali la procedura prevede, analogamente a quanto previsto dai principi di comportamento precedentemente in vigore, l'intervento del Comitato di Controllo Interno.

Le operazioni di importo esiguo, infine, sono quelle al di sotto dei limiti di valore che individuano le operazioni di minore rilevanza

Si evidenzia in particolare che, rispetto ai contenuti dei precedenti principi di comportamento approvati dal Consiglio, si è provveduto ad abbassare le soglie di rilevanza riferite a talune tipologie di operazioni, così determinandosi un ampliamento delle operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob, nonché di quelle per le quali si determinano obblighi a carico delle società controllate, con eccezione di quelle quotate e di quelle non soggette a direzione e coordinamento.

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

E' infine prevista l'istituzione di un apposito registro delle operazioni con parti correlate, tenuto a cura della Direzione Amministrativa.

2) Collegio Sindacale

2.1) Composizione, ruolo e riunioni del Collegio Sindacale

L'attuale Collegio Sindacale, in scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2010, è composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti, i nominativi dei quali sono indicati in altra parte del presente fascicolo. Essi sono stati nominati dall'assemblea del 21 aprile 2008, in occasione della quale furono presentate due liste da parte degli azionisti.

Con riferimento all'attuale composizione del Collegio Sindacale, si precisa che sono stati eletti nell'ambito della lista risultata seconda per numero di voti nella citata assemblea il Presidente del Collegio Sindacale prof. Giovanni Ossola ed il sindaco supplente dott. Roberto Frascinelli.

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

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

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

Nel corso del 2010 il Collegio Sindacale si é riunito n. 13 volte, con una durata media delle riunioni di 2 ore e 30 minuti, oltre il tempo necessario per la stesura dei verbali. E' prevedibile per il 2011 un'analoga frequenza di riunioni. Ad oggi il Collegio Sindacale si è riunito nel 2011 n. 1 volta.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato, nel corso del 2010, a n. 14 riunioni del Comitato di Controllo Interno, a tutte le riunioni di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo e alle assemblee degli azionisti.

2.2) Nomina del Collegio Sindacale

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

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

Ai sensi della vigente normativa e dello statuto, le liste devono essere depositate presso la sede legale della Compagnia almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, fatta salva l'ipotesi di cui all'art. 144-sexies comma 5 del Regolamento Consob n. 11971/1999.

Unitamente alle liste, coloro che le presentano debbono depositare presso la sede sociale della Compagnia le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società..

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

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

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

Si riportano di seguito le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti effettivi il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati italiani:

Maria Luisa MOSCONI

Sindaco Effettivo di: Premafin Finanziaria S.p.A.

Il Presidente del Collegio Sindacale prof. Giovanni Ossola e il Sindaco Effettivo dott. Alessandro Rayneri non ricoprono allo stato cariche in altre società quotate.

3) Controllo interno

3.1) Premessa

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

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

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

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

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

3.2) Funzioni di controllo dello svolgimento dell'attività aziendale

3.2.1) CONTROLLO DI LINEA

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

3.2.2) FUNZIONE DI RISK MANAGEMENT DI GRUPPO

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management di Gruppo, che svolge la propria attività anche con riguardo a tutte le Compagnie del Gruppo, con il compito di:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di risk capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- effettuare il monitoraggio ricorrente dei rischi attraverso il sistema di indicatori adottato;
- concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle relative soglie di tolleranza afferenti la misurazione dei rischi assegnati alle strutture operative e definire le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;
- predisporre la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo Interno, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione di limiti operativi fissati;

- definire, in collaborazione con le altre funzioni coinvolte, le azioni di mitigazione del rischio a fronte del superamento dei limiti operativi fissati;
- trasmettere, in collaborazione con la funzione di Audit di Gruppo, le relazioni periodiche all'Isvap.

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

La funzione di Risk Management di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

I Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e delle compagnie da essa controllate hanno recepito le linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo) approvate dal Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI e definito coerentemente la propria struttura di limiti operativi, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di risk tolerance.

Tale documento si pone i seguenti principali obiettivi:
- formalizzare la Risk Governance di Gruppo;
- definire i principi e le logiche del modello Enterprise Risk Management di Gruppo, con la finalità di garantire un approccio omogeneo al rischio;
- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi di Gruppo coerente con la risk tolerance e le strategie di capital allocation della capogruppo Fondiaria-SAI;
- formalizzare l'iter decisionale per i nuovi investimenti alla luce dell'introduzione di criteri basati su un approccio di tipo economic capital e misure di redditività risk adjusted;
- supportare, in linea più generale, il processo di definizione delle scelte strategiche in materia di rischio.

Il documento in questione si collocava nel contesto normativo di transizione della gestione del rischio nel settore assicurativo dal regime Solvency I al futuro regime Solvency II. In quest'ottica detta Risk Policy è stata sviluppata tenendo conto delle disposizioni del regolamento Isvap n. 20 del 26 marzo 2008 e, nel contempo, adeguandosi prospetticamente alle indicazioni contenute nella Framework Directive Solvency II e negli Issue Papers elaborati dal CEIOPS.

Nel novembre del 2010, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato un aggiornamento della Risk Policy di Gruppo, il cui contesto normativo di riferimento comprende anche la Direttiva Solvency II, a seguito dell'approvazione in via definitiva della stessa. Il disegno a tendere prevede una Policy generale relativa al modello ERM e Policy distinte relative ai singoli rischi individuati. Ai Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e di tutte le controllate sarà richiesto di recepire tali modifiche coerentemente con la propria struttura e tenendo conto delle proprie peculiarità.

All'interno del Gruppo Fondiaria-SAI è in corso un processo di adeguamento al suddetto regime Solcency II. Al riguardo sono stati monitorati con attenzione gli impatti delle nuove regole di solvibilità sia a livello di formula standard che di modello interno il cui sviluppo è ritenuto di particolare importanza per i vantaggi che ne possono derivare in termini strategici di governance e di capital management.

Al riguardo il Consiglio, nella riunione del 14 luglio 2010, preso atto del contenuto dell'analisi del profilo di rischio svolta dal Gruppo e, in particolare, del profilo di rischio specifico della Società, ha condiviso che il modello interno rappresenti il profilo di rischio specifico dell'impresa e del Gruppo meglio rispetto alla formula standard e che il modello interno dovrà essere sempre più utilizzato nel sistema di gestione dei rischi e nei processi decisionali, deliberando di esercitare l'opzione prevista dalla Direttiva 2009/138/CE di calcolare il Solvency Capital Requirement con il modello interno anziché con la formula standard e di avviare il processo informale di pre-application finalizzato all'approvazione del modello interno da parte dell'ISVAP.

I compiti della funzione di Risk Management – anche in accordo con l'eventuale istituzione di appositi comitati direzionali – saranno oggetto di revisione in adeguamento alle disposizioni contenute nel regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011, di prossima entrata in vigore.

3.2.3) FUNZIONE DI COMPLIANCE DI GRUPPO

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

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

La funzione di Compliance di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

La funzione di Compliance di Gruppo predispone annualmente, per la Capogruppo e per ciascuna delle controllate assicurative del Gruppo aventi sede in Italia, un proprio piano d'intervento, che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e, successivamente, per quanto di competenza, al Consiglio di Amministrazione della Milano Assicurazioni.

Il responsabile della funzione di Compliance di Gruppo, inoltre, ha coordinato – a livello di Gruppo – un apposito Comitato di Compliance e di Coordinamento Funzioni di Governance, avente come membri permanenti i responsabili della funzione di Audit e della funzione di Risk Management, nonché di altre funzioni accentrate a livello di Gruppo.

Attraverso tale Comitato, preservando al contempo le caratteristiche di autonomia ed indipendenza proprie delle funzioni coinvolte, si è inteso perseguire, in relazione al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Fondiaria-SAI, i seguenti obiettivi:
- garantire il coordinamento funzionale delle strutture coinvolte nel processo di governance,
- garantire il coordinamento, pur nel rispetto delle specifiche autonomie, dei piani delle singole strutture,
- favorire l'interscambio delle conoscenze e delle problematiche gestite dalle singole strutture,
- definire e concordare linee guida di intervento con relativa definizione dei livelli di priorità.

Il Comitato ha rappresentato, pertanto anche la soluzione organizzativa all'esigenza di collegamento funzionale tra Audit, Risk Management e Compliance, espressamente prevista nell'ambito del Regolamento 20 dell'ISVAP, al fine di:.
- condividere i risultati delle analisi svolte dalle diverse funzioni;
- condividere le aree di miglioramento e di maggiore esposizione ai rischi;
- cooperare nell'individuazione di nuovi controlli e presidi nonché nello sviluppo di piani di azione complementari e efficaci.

3.2.4) FUNZIONE DI AUDIT DI GRUPPO

La verifica dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza delle procedure adottate e, in generale, del sistema di controllo interno è affidata alla funzione di Audit di Gruppo, centralizzata nella capogruppo Fondiaria-SAI che riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e delle sue controllate. L'attività di Audit è pertanto estesa ai processi aziendali di Fondiaria-SAI e di società del Gruppo, fra le quali Milano Assicurazioni, e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione di attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

Il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo – approvato annualmente, come detto, dal Consiglio di Amministrazione – viene predisposto in autonomia sulla base di una valutazione dei rischi tipici dell'operatività della Società e delle sue controllate. La funzione di Audit di Gruppo è dotata di mezzi idonei e svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile non dipende da soggetti responsabili di aree operative.

Tale funzione – che interagisce con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. (di seguito: il "Dirigente Preposto") nell'ambito del modello di gestione adottato con riferimento alla legge n. 262/2005, di cui al punto 3.4) che segue – si coordina inoltre con il Comitato di Controllo Interno della Compagnia, al quale riferisce del proprio operato, con il Collegio Sindacale e con la società di revisione della Compagnia.

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

Il responsabile della funzione di Audit di Gruppo - come detto - riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

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

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato regolamento n. 20 dell'ISVAP, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, la cui predisposizione è coordinata dalla funzione di Audit di Gruppo, che vengono successivamente trasmessi all'ISVAP:

- una relazione di valutazione del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi;
- l'organigramma ed il funzionigramma aziendali, specificando i compiti attribuiti alle singole unità aziendali ed indicando i responsabili delle medesime;
- le modalità di assegnazione di procure, deleghe e limiti di poteri;
- la struttura delle funzioni di Audit, Risk Management e Compliance di Gruppo e il numero delle risorse dedicate all'attività delle funzioni stesse, nonché le caratteristiche e le esperienze tecnico-professionali;
- le attività di revisione interna svolte, le eventuali carenze segnalate e le azioni correttive adottate;
- il piano strategico del Gruppo Fondiaria-SAI sulla tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT), per la parte di competenza della Compagnia, volto ad assicurare l'esistenza ed il mantenimento di una architettura complessiva dei sistemi altamente integrata sia dal punto di vista applicativo che tecnologico e adeguata ai bisogni dell'impresa.

3.3) Comitato di Controllo Interno

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

Il Comitato di Controllo Interno è attualmente composto di tre consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il prof. Umberto Bocchino, il dott. Mariano Frey e l'avv. Cosimo Rucellai. Il dott. Frey svolge altresì il ruolo di lead coordinator del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire a detti consiglieri uno speciale emolumento per lo svolgimento dell'incarico.

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

Il Comitato di Controllo Interno è in particolare incaricato di:

a) assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e, nell'ambito di tale sistema, anche dell'adeguatezza delle procedure amministrative contabili;
b) assistere il Consiglio nella identificazione e gestione dei principali rischi aziendali con una significativa possibilità di accadimento;
c) assistere il Consiglio nella definizione del budget e del piano di interventi (con le relative priorità) dell'attività del Dirigente Preposto;
d) assistere il Consiglio, in tema di applicazione della legge n. 262/05, nella vigilanza:
   - sull'attuazione dell'Action Plan;
   - sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili;
   - sui particolari interventi attuati dal Dirigente Preposto al verificarsi di determinate situazioni patologiche;
   - sul rispetto e sulle modalità di impiego del budget dell'attività del Dirigente Preposto;
e) assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni con parti correlate;
f) valutare il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;
g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
h) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;

i) esercitare, nell'ambito della gestione dei rapporti con i revisori esterni, una generale vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile svolto dalla società di revisione;
j) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

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

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto anche nel corso del 2010 un esame preliminare delle operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo) che, ai sensi delle linee guida e dei principi di comportamento adottati al riguardo dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e di cui in precedenza, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo.
Come già detto al punto 1.12 che precede, le nuove procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2010 ed in vigore dal 1° gennaio 2011, prevedono che il Comitato di Controllo Interno sia incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob n. 17221/2010 citato e individuate nelle procedure medesime.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il regolamento del Comitato di Controllo Interno, volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento. Il Consiglio ha inoltre stanziato un importo per consentire al Comitato di Controllo Interno, se del caso, di fare ricorso a professionalità esterne per l'analisi di specifiche problematiche di particolare complessità e rischiosità per la Società.

Nel corso del 2010 il Comitato si è riunito per lo svolgimento delle funzioni in questione 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 25.minuti. E' prevedibile, per l'esercizio 2011, un analogo complessivo numero di riunioni. Ad oggi, nel corso del 2011 il Comitato si è riunito n. 4 volte.

In particolare, nel corso del 2010, in occasione della riunione precedente quella del Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009, il Comitato ha espresso il proprio parere favorevole sul piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo e ha ritenuto, allo stato, adeguato il sistema di controllo interno della Compagnia. Il Comitato ha inoltre espresso l'avviso, fra l'altro:

- che i principi contabili utilizzati, sentito il responsabile amministrativo della Compagnia e le considerazioni espresse dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., sulla base delle verifiche dalla stessa effettuate, dovessero ritenersi adeguati ed omogenei ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- che, allo stato, sulla base delle informazioni disponibili, non sussistessero significativi elementi di criticità nello svolgimento del processo di revisione contabile dei bilanci della Compagnia;
- che le regole di governance adottate dalla Compagnia, allo stato della conoscenza del Comitato stesso ed anche in relazione alle verifiche effettuate dalla funzione di Audit di Gruppo su alcuni aspetti, dovessero ritenersi osservate e che la relazione di aggiornamento predisposta ai sensi della vigente normativa regolamentare è stata redatta in linea con le raccomandazioni fornite al riguardo da Assonime ed Emittenti Titoli S.p.A., tenendo conto delle novità legislative introdotte e motivando in maniera puntuale le ragioni delle scelte effettuate ove queste siano diverse da quelle raccomandate dal Codice;
- che la realizzazione delle singole attività indicate nel piano di interventi previsti dal modello di gestione ex Legge n. 262/05 (di cui al punto 3.4 che segue) è stata conclusa nel sostanziale rispetto dei tempi e delle modalità programmate.

In occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare la relazione semestrale al 30 giugno 2010, il Comitato di Controllo Interno ha confermato la propria valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, non rilevando inoltre elementi di criticità nello svolgimento del processo di revisione contabile da parte della società di revisione.

3.4) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 21 aprile 2008, ha nominato il Dirigente Preposto nella persona del Dott. Pier Giorgio Bedogni, responsabile, tra l'altro, della Direzione Amministrazione del Gruppo Fondiaria-SAI.

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

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

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

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

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

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

In ottemperanza alle disposizioni del Decreto, il Modello, approvato dal Consiglio di Amministrazione, rispetta i seguenti principi:
- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;
- l'attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali e la costante diffusione delle informazioni circa le attività rilevanti ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza delle informazioni rilevanti;
- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo ex ante);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli ed a raggiungere risultati ragionevolmente ottenibili;

- l'attività di verifica del funzionamento del Modello con conseguente aggiornamento periodico (controllo ex post);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

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

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

4) Società di Revisione

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

5) Assemblea dei Soci e rapporti con il mercato

5.1) Assemblee

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

Alle Assemblee partecipano di norma tutti gli amministratori.

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

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

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

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

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

5.2) Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

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

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

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

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

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

La Direzione Investor Relations può essere contattata al numero di telefono 011-6657642 e/o all'indirizzo e-mail investorrelations@fondiaria-sai.it.
Al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli stakeholders, è stato inoltre allestito ed è operativo il sito internet del Gruppo, i cui contenuti sono costantemente aggiornati.

5.4) Trattamento delle informazioni societarie

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

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

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

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

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

Il codice è disponibile sul sito web della Compagnia.

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

Ai sensi della normativa che disciplina i reati di insider trading e di manipolazione del mercato, è inoltre stata individuata, a livello di Gruppo Fondiaria-SAI, una apposita procedura, che riguarda anche Milano Assicurazioni, rivolta a tutte le componenti aziendali e finalizzata a ridurre i rischi che – nello svolgimento dell'attività di gestione del portafoglio proprio e delle società del Gruppo – vengano posti in essere dalla Compagnia comportamenti non in linea con la vigente normativa. Tale procedura riguarda in particolare:
- l'operatività su azioni proprie, della controllante e delle controllate quotate;
- l'operatività su determinati strumenti finanziari;
- le controparti con le quali la Compagnia opera.

** *** **

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

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

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CdA E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2010)							Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione ♦		Eventuale Comitato Nomine ◊		Comitato Esecutivo	
Carica	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	**	***	**	***	**	***	**	***
Presidente – Amministratore Delegato	Marchionni Fausto	X		--	100%	15							X	==
Vice Presidente	Ligresti Gioacchino Paolo	X		--	86%	19							X	100%
Vice Presidente	Rucellai Cosimo		X	X	100%	3	X	100%					X	100%
Amministratore	Bocchino Umberto		X	X	100%	8	X	100% dall 22/9/2010					X	100%
Amministratore	De Marchi Barbara		X		86%	2								
Amministratore	Dezzani Flavio		X	X	==	17								
Amministratore	Di Maio Maurizio		X	X	57%	3								
Amministratore	Erbetta Emanuele	X		--	100%	12								
Amministratore	Frey Mariano		X	X	100%	4	X	86%						
Amministratore	Ligresti Giulia Maria		X		93%	9							X	100%
Amministratore	Ligresti Jonella		X		93%	9								
Amministratore	Lo Vecchio Lia		X		71%	2								
Amministratore	Perrone Da Zara Emilio		X	X	== Fino al 10/6/2010	1	X	== Fino al 10/6/2010						
Amministratore	Pini Massimo		X		79%	6							X	100%
Amministratore	Randazzo Francesco		X	X	71%	1								
Amministratore	Rubino Salvatore		X		93%	5							X	100%
Amministratore	Tabacci Simone		X	X	93%	1								
Amministratore	Talarico Alessandra		X		100%	4								
Amministratore	Talarico Antonio	X		--	100%	9							X	100%

♦ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: *nell'esercizio 2010 il Consiglio di Amministrazione non ha costituito al proprio interno uno specifico Comitato per la remunerazione degli amministratori che rivestono particolari cariche. A ciò ha provveduto direttamente il Consiglio nella sua collegialità con il parere favorevole del Collegio Sindacale. La controllante Fondiaria-SAI ha peraltro istituito un Comitato di Remunerazione, cui ha attribuito funzioni anche con riguardo alle società controllate e, quindi, fra queste, Milano Assicurazioni.*
◊ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: *la proprietà della Compagnia è concentrata e non si sono mai rilevate difficoltà da parte dell'azionista di controllo a predisporre le proposte di nomina*

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	*CdA: 14*	*Comitato Controllo Interno: 14*	*Comitato Esecutivo: 1*		

NOTE

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

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi*
Presidente	Ossola Giovanni	100%	0
Sindaco effettivo	Mosconi Maria Luisa	100%	1
Sindaco effettivo	Rayneri Alessandro	100%	0
Sindaco supplente	Aldè Giuseppe		
Sindaco supplente	De Re Claudio		
Sindaco supplente	Frascinelli Roberto		
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 13			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%			

NOTE

* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:
. Nella Relazione sulla *corporate governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

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

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

Informazioni sugli Assetti Proprietari (ex art. 123 bis TUF) alla data del 22/03/2011

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 305.851.341,12.

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

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	557.435.774	94,773	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(*)
Azioni di risparmio non convertibili	30.739.882	5,227	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(**)

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

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

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

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

DICHIARANTE	AZIONISTA DIRETTO	QUOTA % SU CAPITALE ORDINARIO	QUOTA % SU CAPITALE VOTANTE
FONDIARIA-SAI S.P.A.		64,072	63,630
	FONDIARIA-SAI S.P.A.	60,579	61,323
	FONDIARIA NEDERLAND BV	1,499	1,517
	MILANO ASSICURAZIONI S.P.A. (*)	1,214	-
	SAI HOLDING ITALIA S.P.A.	0,510	0,516
	SAINTERNATIONAL S.A.	0,199	0,201
	PRONTO ASSISTANCE S.P.A.	0,055	0,055
	POPOLARE VITA S.P.A.	0,016	0,016

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

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

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

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

Non esiste alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

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

g) Accordi tra azionisti

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

h) Clausole di *change of control*

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

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

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

l) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

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

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

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

Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.
Il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

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

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

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

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

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede, qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista.
Qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio.

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

Il Consiglio di Amministrazione non è stato delegato ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile.

Relativamente all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile, l'assemblea ordinaria del 22 aprile 2010 ha deliberato di autorizzare ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della presente deliberazione, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali euro 0,52 cadauna, comunque entro l'importo massimo di euro 12.500.000, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto dovrà avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati, nel rispetto delle disposizioni normative e dei regolamenti Consob applicabili, secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, esclusa altresì l'operatività sui blocchi, ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

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

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

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

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

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

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

I *Company Level Controls* comprendono gli aspetti del più ampio Sistema di Controllo Interno che qui interessano, così come individuati nel CoSO Framework (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission's report, Internal Control—Integrated Framework*), afferenti i regolamenti, le discipline e i meccanismi di controllo a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria.

In particolare includono il comportamento dei vertici aziendali, le modalità di attribuzione delle autorizzazioni e delle responsabilità, le politiche, le procedure ed i programmi estesi a livello aziendale nonché il costante monitoraggio dei rischi, la diffusione interna ed esterna dell'informativa finanziaria.

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

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

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

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

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

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

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

  Tali parametri sono stati valorizzati qualitativamente secondo uno schema di priorità Alto/ Medio/Basso, la cui combinazione ha determinato il profilo di rischiosità lordo associabile alle singole attività.
- identificazione delle attività di controllo presenti, informatiche o manuali, e valutazione della loro efficacia nel mitigare i rischi di mancata rappresentazione veritiera e corretta dell'informativa finanziaria e della loro tracciabilità;
- definizione delle azioni di mitigazione dei rischi individuati, nel caso in cui i controlli in essere non siano sufficienti a mitigare il rischio censito o non siano opportunamente documentati, con definizione della priorità degli interventi di mitigazione in funzione della valutazione complessiva del controllo;
- implementazione e gestione di un database processi/rischi/controlli.

Con riferimento alla manutenzione dell'impianto documentale, il Modello di Gestione ha attribuito:
- ai singoli Process Owner il presidio dei diversi processi aziendali di cui sono responsabili;
- alla direzione Risorse Umane e Organizzazione l'aggiornamento della documentazione rappresentativa dei processi aziendali;
- alla funzione di Risk Management l'identificazione e la valutazione dei rischi, dei relativi controlli e delle eventuali azioni di mitigazione;
- al Dirigente Preposto, per il tramite di un'unità appositamente dedicata, l'aggiornamento della rilevanza amministrativo-contabile dei processi censiti.

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

Per i nuovi processi aziendali la procedura prevede che il Referente Organizzativo coinvolga la direzione Risorse Umane e Organizzazione per avviare il conseguente censimento in termini di analisi, rilevazione e progettazione del flusso di processo. Contestualmente la funzione di Risk Management provvede all'identificazione dei rischi, all'individuazione e valutazione delle attività di controllo e alla definizione di eventuali azioni di mitigazione.

L'unità adempimenti legge 262 attribuisce ai nuovi processi, sulla base di analisi di significatività, la rilevanza amministrativo-contabile, fornendone comunicazione alle diverse funzioni di Governance.

In relazione ai processi aziendali esistenti il Referente Organizzativo ha la responsabilità di verificare su base trimestrale la corrispondenza tra quanto documentato nell'impianto documentale e quanto effettivamente operato, comunicando gli eventuali impatti in termini di modifiche di processo e di rischi e controlli abbinati per l'avvio delle analisi da parte della direzione Risorse Umane e Organizzazione, della funzione di Risk Management e dell'unità adempimenti legge 262.

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

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alle procedure amministrativo-contabili, in quanto – come detto – parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, sulla cui adeguatezza complessiva il Consiglio stesso vigila, anche per il tramite del Comitato di Controllo Interno, sovrintendendo la risoluzione di eventuali criticità, raccolte per il tramite dell'Amministratore Delegato e il Dirigente Preposto.
Il Comitato di Controllo Interno presta assistenza al Consiglio di Amministrazione in tema di disciplina amministrativo-contabile, così come espressa nel Modello di gestione approvato dal Consiglio stesso, e riferisce, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione dei bilanci annuali e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

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

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

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

L'attuazione di tali interventi è attribuita ai singoli Process Owner, che, con il supporto dei Referenti Organizzativi, monitorano trimestralmente il relativo stato di avanzamento.

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

Informativa sui Rischi

Il Progetto di convergenza a Solvency II

Nell'ambito del percorso di avvicinamento all'entrata in vigore della Direttiva Solvency II, le società appartenenti al Gruppo Fondiaria-SAI hanno seguito i lavori del CEIOPS concernenti le misure di implementazione di secondo livello della Direttiva. In questa direzione hanno partecipato a tutti gli Studi di Impatto Quantitativo, propedeutici alla calibrazione dei nuovi requisiti patrimoniali, estendendo progressivamente il numero di società del Gruppo partecipanti.

Attraverso gli Studi di Impatto Quantitativo il requisito patrimoniale è stato calcolato sia con la standard formula, sia con il modello interno. Il percorso di adeguamento delle compagnie verso la normativa Solvency II si è rivelato un'opportunità strategica per ottimizzare la gestione del business. In particolare, nel corso dell'esercizio, il Gruppo ha partecipato al QIS 5 con una copertura totale delle compagnie appartenenti al Gruppo.

Tale percorso si è concretizzato con un'iniziale analisi dei gap regolamentari – successivamente aggiornata alla luce del progressivo consolidarsi del framework normativo – sulla base della quale è stato predisposto un Piano strategico di intervento attraverso attività progettuali trasversali alle diverse aree aziendali. Il piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione ponendo enfasi all'utilizzo del modello interno, non solo come strumento per il calcolo dei requisiti patrimoniali, ma soprattutto come sistema per un gestione aziendale più efficace, attraverso una maggiore consapevolezza nell'assunzione dei rischi e nell'allocazione del capitale.

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

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

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

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

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

Il modello per la valorizzazione del rischio è basato sulla stima dell'*economic capital* (EC), ovvero attraverso una metodologia di tipo *Risk Capital* viene stimato il capitale necessario per valutare la solvibilità del Gruppo, coerente con il *risk appetite* obiettivo[1]. Il modello è in continua evoluzione e viene costantemente aggiornato con l'obiettivo di renderlo sempre adeguato ai rischi assunti, alle variazioni delle normative e alle innovazioni tecniche e metodologiche.

2 Informativa sui Rischi Finanziari

2.1 *Obiettivi e criteri della Gestione dei Rischi Finanziari*

Gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi finanziari, nonché le politiche di mitigazione di Gruppo, sono state emanate con delibera del CdA della capogruppo Fondiaria-SAI attraverso parametri gestionali per l'allocazione del portafoglio titoli e utilizzo di strumenti finanziari derivati.

La politica adottata è volta a garantire:

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

In coerenza con tali obiettivi, nell'ambito della Risk Policy di Gruppo approvata dal CdA di Fondiaria Sai nel Febbraio del 2009, sono stati definiti limiti operativi con riferimento a tutte le tipologie di rischi finanziari, considerando anche eventuali esposizioni al rischio di concentrazione.

[1] Sulla base delle Linee Guida del CdA esplicitate nella delibera del 10 Maggio 2007, la soglia di tolleranza al rischio è stata fissata nella misura del 99,5%, compatibile con il rating obiettivo "A" sulla base del modello di capitale di Standard and Poor's. Questa soglia viene applicata, sia in sede di calcolo dell'Economic capital nell'ambito del modello interno, sia nelle misure stocastiche previste nell'ambito della struttura dei limiti operativi ed in particolare nell'ambito delle linee guida della gestione del portafoglio titoli.

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

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

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

Al Consiglio di Amministrazione di ciascuna società del Gruppo è stato richiesto di recepire le linee guida del Gruppo e di definire coerentemente la propria struttura di limiti operativi o valutarne la coerenza, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di Risk Tolerance.

Le linee guida in materia di investimenti e il sistema di gestione dei rischi di investimento saranno oggetto di revisione alla luce delle disposizioni previste dal Regolamento ISVAP n. 36 del 31 gennaio 2011 di prossima entrata in vigore.

2.2 Rischio Mercato

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

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

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

In particolare le misure adottate sono:

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

- il Risk Capital, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di un anno.

Qui di seguito si riportano le analisi del VaR e del Risk Capital al 31/12/2010 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di fiducia del 99.5%.

Analisi del Value at Risk rami vita al 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	6,69	12,49	0,50	13,00
Totale Titoli	79,00	1,37	0,07	1,44
Totale Azioni non quotate	7,75	7,45	0,00	7,45
Totale	93,44	2,67	0,10	2,77
Altri attivi	6,56	2,63	0,04	2,67
Totale generale	100,00	2,67	0,09	2,76

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

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

Analisi del Value at Risk rami danni al 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	11,36	13,77	0,29	14,06
Totale Derivati	0,01	-222,88	0,00	-222,88
Esposizione Azionaria Netta	11,37	13,53	0,29	13,82
Totale Titoli	62,68	0,74	0,00	0,74
Totale Azioni non quotate	23,68	7,33	0,01	7,33
Totale	97,73	3,82	0,04	3,86
Altri attivi	2,27	3,81	0,00	3,81
Totale generale	100,00	3,82	0,04	3,86

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

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

Note:

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

Analisi del Risk Capital rami vita al 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	6,69	44,71	2,31	47,02
Totale Titoli	79,00	4,91	0,32	5,24
Totale Azioni non quotate	7,75	29,46	0,00	29,46
Totale	93,44	9,80	0,44	10,24
Altri attivi	6,56	9,66	0,18	9,85
Totale generale	100,00	9,79	0,42	10,21

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

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

Analisi del Risk Capital rami danni al 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	11,36	47,49	1,32	48,81
Totale Derivati	0,01	-672,85	0,00	-672,85
Esposizione Azionaria Netta	11,37	46,76	1,32	48,08
Totale Titoli	62,68	2,26	0,00	2,26
Totale Azioni non quotate	23,68	29,13	0,04	29,17
Totale	97,73	13,95	0,16	14,11
Altri attivi	2,27	14,00	0,00	14,00
Totale generale	100,00	13,95	0,16	14,11

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

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

Note:

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

La riduzione di rischiosità del portafoglio rispetto al 31/12/2009 è imputabile principalmente alla componente azionaria dovuta sia alla contrazione della volatilità sia al cambiamento metodologico nella misurazione della rischiosità azionaria. In merito alla componente azionaria si segnala che in accoglimento del principio proposto dall'EIOPA (già CEIOPS) in sede dello Studio di Impatto Quantitativo 2010 (QIS5) nel calcolo della rischiosità azionaria, le partecipazioni strategiche sono state valutate applicando dei coefficienti di abbattimento della volatilità.

2.2.1 Rischio di tasso d'interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero "*il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse*", l'esposizione della Compagnia riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra *duration* del passivo e dell'attivo.
Attraverso l'utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche *stress test* in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un'analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad un diminuzione dei tassi d'interesse di 50 bp.

Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

	+ 50 bp		- 50 bp	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Totale	**-127**	**-121**	**134**	**128**
di cui Danni	-32	-31	33	32
di cui Vita	-96	-91	101	96

Note:
- Non inclusi i titoli strutturati.

La tabella successiva riporta l'analisi della duration, del VaR e del Risk Capital del portafoglio obbligazionario al 31/12/2010 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

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

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Governament Euro	**72,43**	**6,29**	**1,32**	**5,33**
Tasso Variabile	***8,32***	***1,33***	***0,48***	***1,81***
Tasso Fisso	***64,11***	***6,93***	***1,43***	***5,78***
0,0< <=1,5	8,26	0,73	0,37	0,16
1,5< <=3,0	5,62	2,21	1,00	3,03
3,0< <=5,5	10,52	3,58	1,30	5,04
5,5< <=7	2,32	5,62	1,54	6,51
>7	37,39	9,82	1,76	7,61
Corporate Euro	**25,78**	**4,36**	**1,32**	**5,14**
Tasso Variabile	***0,46***	***0,11***	***0,02***	***0,94***
Tasso Fisso	***25,32***	***4,44***	***1,34***	***5,21***
0,0< <=1,5	1,55	0,77	0,39	0,37
1,5< <=3,0	4,47	2,11	0,94	2,79
3,0< <=5,5	9,22	3,49	1,26	4,81
5,5< <=7	5,54	5,43	1,70	7,13
>7	4,53	7,95	1,80	7,74
Fondi Obbligazionari Euro	**0,16**	**0,88**	**0,39**	**0,59**
Tasso Fisso	***0,16***	***0,88***	***0,39***	***0,59***
0,0< <=1,5	0,14	0,51	0,27	0,00
1,5< <=3,0	0,01	1,96	0,89	2,42
3,0< <=5,5	0,02	3,57	1,26	4,86
Governament Non Euro	**1,01**	**3,91**	**0,22**	**0,34**
Tasso Variabile	***0,02***	***0,17***	***0,02***	***0,00***
Tasso Fisso	***0,99***	***3,98***	***0,23***	***0,35***
0,0< <=1,5	0,34	0,54	0,05	0,00
3,0< <=5,5	0,47	4,27	0,28	0,45
>7	0,18	9,93	0,42	0,75
Corporate Non Euro	**0,62**	**1,51**	**0,15**	**0,17**
Tasso Variabile	***0,04***	***0,07***	***0,00***	***0,52***
Tasso Fisso	***0,58***	***1,60***	***0,16***	***0,14***
0,0< <=1,5	0,35	0,87	0,09	0,02
1,5< <=3,0	0,16	2,24	0,25	0,29
3,0< <=5,5	0,04	2,82	0,36	0,52
5,5< <=7	0,03	5,33	0,22	0,35
Totale Obbligazioni	**99,84**	**5,82**	**1,30**	**5,20**
Totale	**100,00**	**5,82**	**1,30**	**5,19**

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

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Governament Euro	**85,76**	**2,40**	**0,88**	**3,04**
Tasso Variabile	***29,52***	***1,29***	***0,49***	***2,01***
Tasso Fisso	***56,24***	***3,00***	***1,08***	***3,58***
0,0< <=1,5	6,75	1,09	0,56	0,43
1,5< <=3,0	29,03	2,14	0,96	2,81
3,0< <=5,5	17,27	4,00	1,35	5,37
>7	3,19	9,03	1,74	7,55
Corporate Euro	**10,68**	**4,56**	**1,21**	**4,88**
Tasso Variabile	***1,21***	***0,14***	***0,04***	***1,12***
Tasso Fisso	***9,47***	***5,13***	***1,36***	***5,35***
0,0< <=1,5	0,69	0,92	0,48	0,13
1,5< <=3,0	1,55	2,14	0,98	2,87
3,0< <=5,5	3,12	4,05	1,39	5,53
5,5< <=7	1,26	5,64	1,59	6,69
>7	2,85	8,71	1,63	7,19
Fondi Obbligazionari Euro	**3,56**	**1,12**	**0,46**	**1,07**
Tasso Fisso	***3,56***	***1,12***	***0,46***	***1,07***
0,0< <=1,5	2,76	0,49	0,25	0,07
1,5< <=3,0	0,45	2,87	1,13	4,00
3,0< <=5,5	0,36	3,78	1,30	5,08
Totale Obbligazioni	**96,44**	**2,65**	**0,91**	**3,24**
Totale	**100,00**	**2,60**	**0,90**	**3,16**

Note:

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

2.2.2 Rischio azionario, Rischio di cambio e Rischio Immobiliare

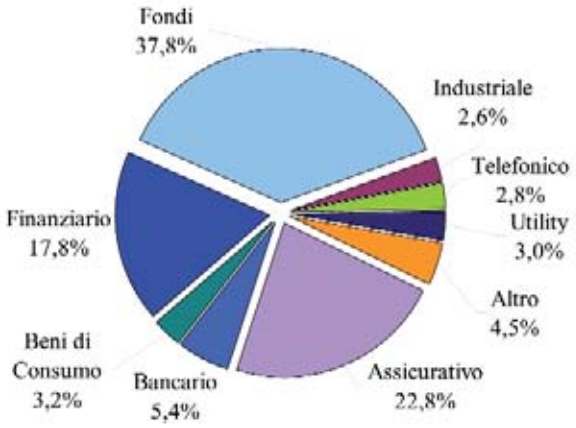
Il rischio azionario *"rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei corsi azionari*" e il rischio di cambio *"rischio di perdite inattese derivante da variazioni avverse dei tassi di cambio"* vengono valutati con modelli stocastici calibrati sul mercato.

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

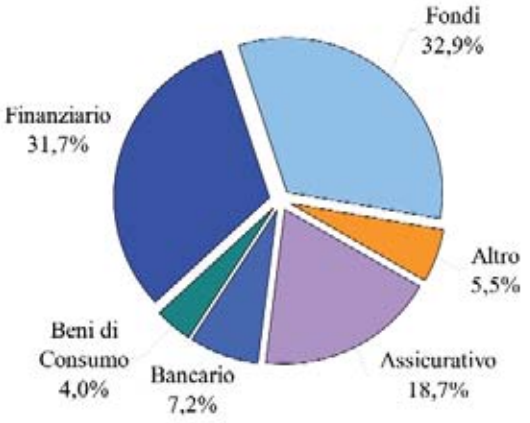
Nei grafici di seguito si riporta la composizione del portafoglio azionario per comparto.

Composizione portafoglio azionario

Rami Vita



Rami Danni



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

Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

	31/12/2010	31/12/2009
Totale	**-73**	**-74**
di cui Danni	-51	-47
di cui Vita	-22	-27

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

Analisi di composizione e Value at Risk rami vita

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	27,18	3,85	31,03
	Dollaro americano	0,01	19,28	5,14	24,43
	Euro	5,18	10,40	0,00	10,40
	Franco svizzero	0,17	8,36	4,35	12,71
	Sterlina inglese	0,10	10,26	4,27	14,53
	Totale Azioni quotate	5,47	10,40	0,23	10,63
Fondi obbligazionari	Euro	0,38	7,79	0,00	7,79
Obbligazioni	Dollaro americano	0,58	0,27	5,20	5,47
	Euro	77,39	1,34	0,00	1,34
	Franco svizzero	0,71	0,14	4,42	4,55
	Totale Obbligazioni Fondi	79,06	1,35	0,08	1,43
Azioni	Euro	9,16	2,64	0,00	2,64
	Totale Azioni non quotate	9,16	2,64	0,00	2,64
	Totale	93,68	2,01	0,08	2,09
	Dollaro americano	0,04	1,31	5,16	6,47
	Euro	6,28	1,34	0,00	1,34
	Altri Attivi	6,32	1,34	0,03	1,37
	Totale generale	100,00	1,97	0,08	2,04

Analisi di composizione e Value at Risk rami danni

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Dollaro americano	0,03	29,49	5,14	34,63
	Euro	13,04	9,23	0,00	9,23
	Franco svizzero	0,15	7,61	4,35	11,96
	Sterlina inglese	0,61	10,12	4,27	14,39
	Totale Azioni quotate	**13,83**	**9,30**	**0,25**	**9,55**
Fondi obbligazionari	Euro	2,32	0,46	0,00	0,46
Obbligazioni	Euro	62,37	0,92	0,00	0,92
	Totale Obbligazioni Fondi	**64,69**	**0,90**	**0,00**	**0,90**
Azioni	Dollaro americano	0,06	7,65	5,14	12,79
	Euro	19,04	2,91	0,00	2,91
	Totale Azioni non quotate	**19,10**	**2,93**	**0,02**	**2,94**
	Totale	**97,62**	**2,49**	**0,04**	**2,52**
	Euro	2,38	0,92	0,00	0,92
	Altri Attivi	**2,38**	**0,92**	**0,00**	**0,92**
	Totale generale	**100,00**	**2,45**	**0,04**	**2,49**

Note:

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

Analisi di composizione e Risk Capital rami vita

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	83,06	18,12	N/A
	Dollaro americano	0,01	68,58	23,73	92,31
	Euro	5,18	40,87	0,00	40,87
	Franco svizzero	0,17	34,90	20,33	55,23
	Sterlina inglese	0,10	39,52	19,95	59,47
	Totale Azioni quotate	5,47	40,83	1,07	41,89
Fondi obbligazionari	Euro	0,38	31,59	0,00	31,59
Obbligazioni	Dollaro americano	0,58	0,39	23,98	24,37
	Euro	77,39	5,36	0,00	5,36
	Franco svizzero	0,71	0,19	20,62	20,80
	Totale Obbligazioni Fondi	79,06	5,41	0,36	5,77
Azioni	Euro	9,16	11,96	0,00	11,96
	Totale Azioni non quotate	9,16	11,96	0,00	11,96
	Totale	93,68	8,11	0,37	8,48
	Dollaro americano	0,04	5,21	23,81	29,02
	Euro	6,28	5,35	0,00	5,35
	Altri Attivi	6,32	5,35	0,15	5,49
	Totale generale	100,00	7,94	0,35	8,29

Analisi di composizione e Risk Capital rami danni

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Dollaro americano	0,03	86,15	23,73	N/A
	Euro	13,04	35,93	0,00	35,93
	Franco svizzero	0,15	32,61	20,33	52,94
	Sterlina inglese	0,61	41,05	19,95	61,00
	Totale Azioni quotate	**13,83**	**36,23**	**1,16**	**37,39**
Fondi obbligazionari	Euro	2,32	1,07	0,00	1,07
Obbligazioni	Euro	62,37	3,26	0,00	3,26
	Totale Obbligazioni Fondi	**64,69**	**3,18**	**0,00**	**3,18**
Azioni	Dollaro americano	0,06	33,62	23,73	57,34
	Euro	19,04	13,33	0,00	13,33
	Totale Azioni non quotate	**19,10**	**13,40**	**0,08**	**13,47**
	Totale	**97,62**	**9,86**	**0,18**	**10,04**
	Euro	2,38	3,29	0,00	3,29
	Altri Attivi	**2,38**	**3,29**	**0,00**	**3,29**
	Totale generale	**100,00**	**9,71**	**0,17**	**9,88**

Note:

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

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

2.3 Rischio di Credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

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

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

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

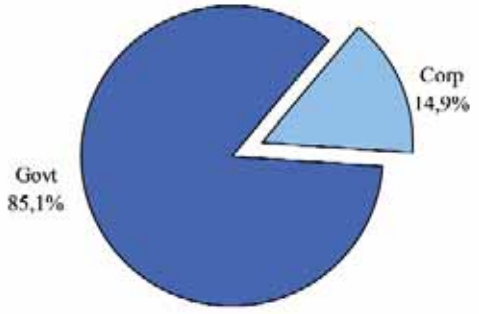
In merito al controllo dell'esposizione globale al rischio di credito, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione hanno fissato limiti in termini di concentrazione per riassicuratore e classe di rating.

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

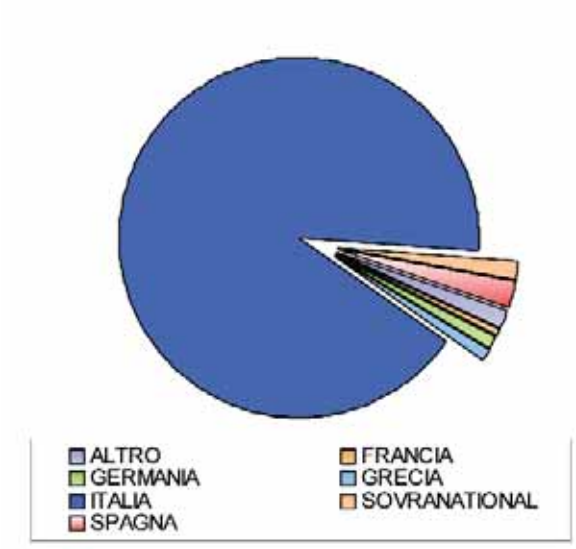
Suddivisione del portafoglio obbligazionario

Rami Vita

Rami Danni

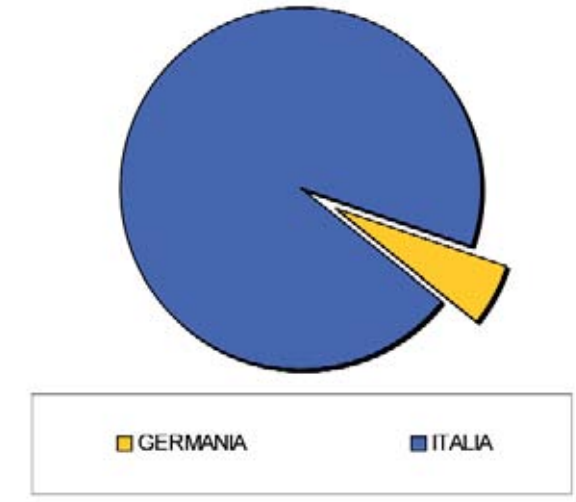


Portafoglio obbligazioni government per paese rami vita



Paese Emittente	Quota (%)
AUSTRIA	0,27
BELGIO	0,15
CANADA	0,13
FINLANDIA	0,31
FRANCIA	0,51
GERMANIA	1,14
GIAPPONE	0,07
GRECIA	1,16
IRLANDA	0,08
ITALIA	91,43
MESSICO	0,11
PORTOGALLO	0,04
SOVRANATIONAL	1,71
SPAGNA	2,47
STATI UNITI D'AMERICA	0,16
SVIZZERA	0,26

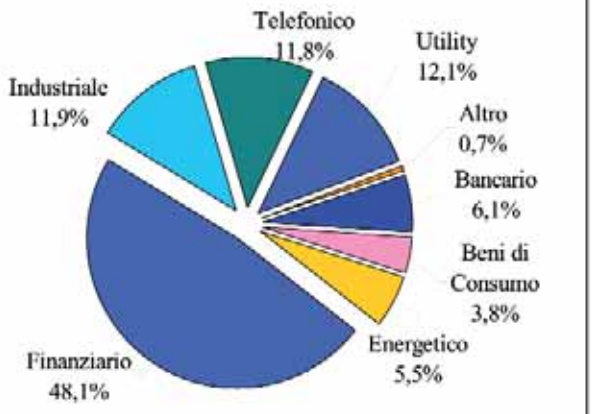
Portafoglio obbligazioni government per paese rami danni



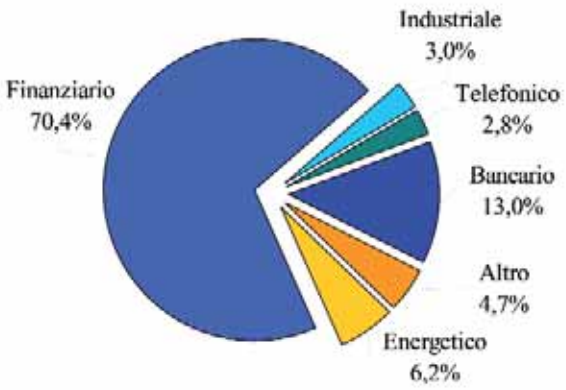
Paese Emittente	Quota (%)
GERMANIA	5,47
ITALIA	94,48
SOVRANATIONAL	0,05

Portafoglio obbligazioni corporate per comparto

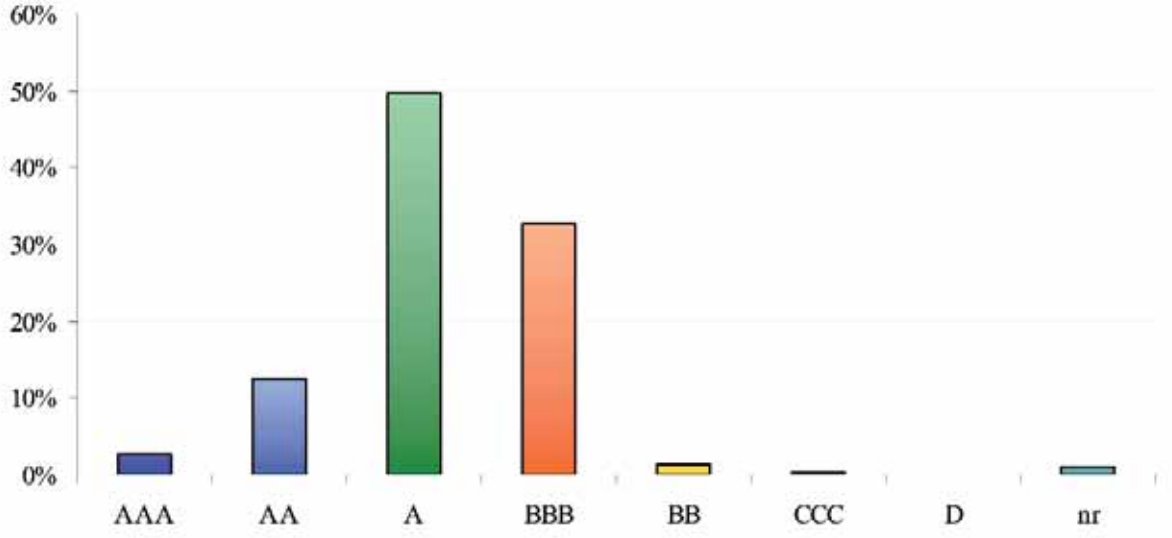
Rami Vita



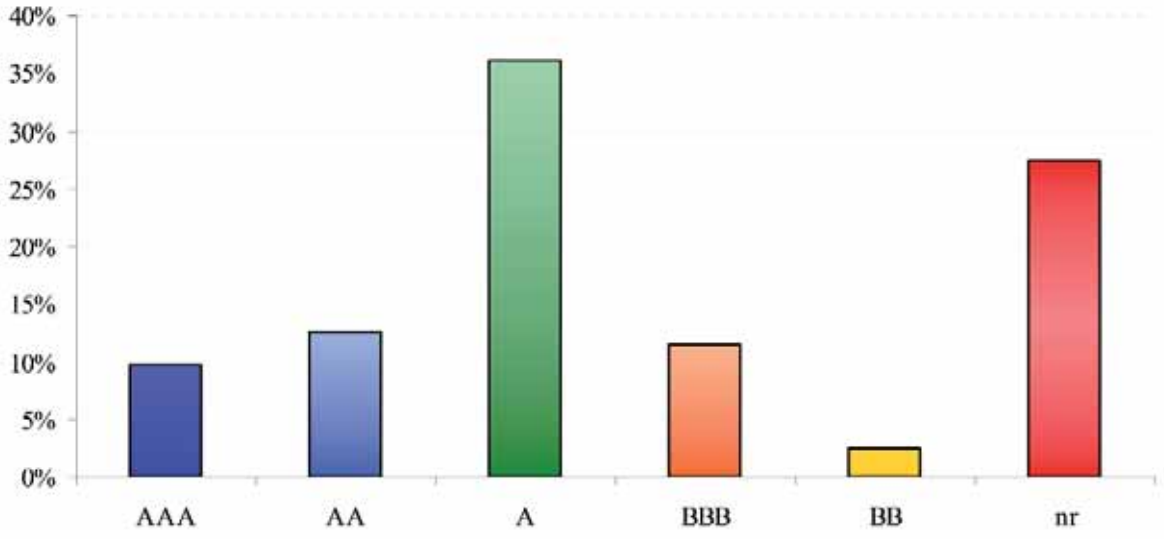
Rami Danni



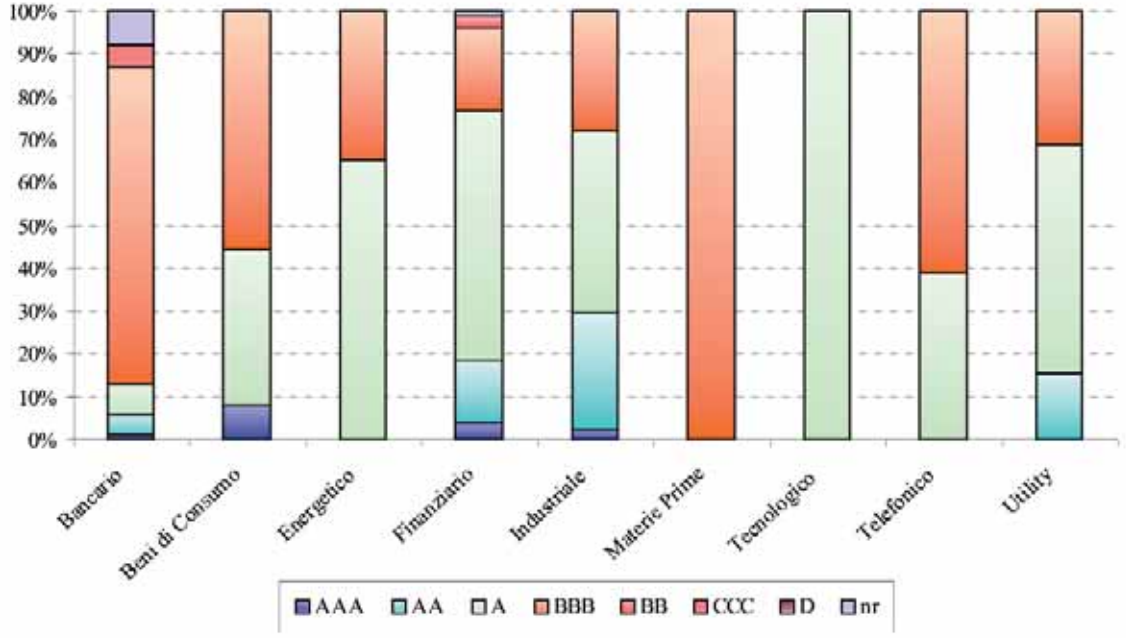
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's rami vita



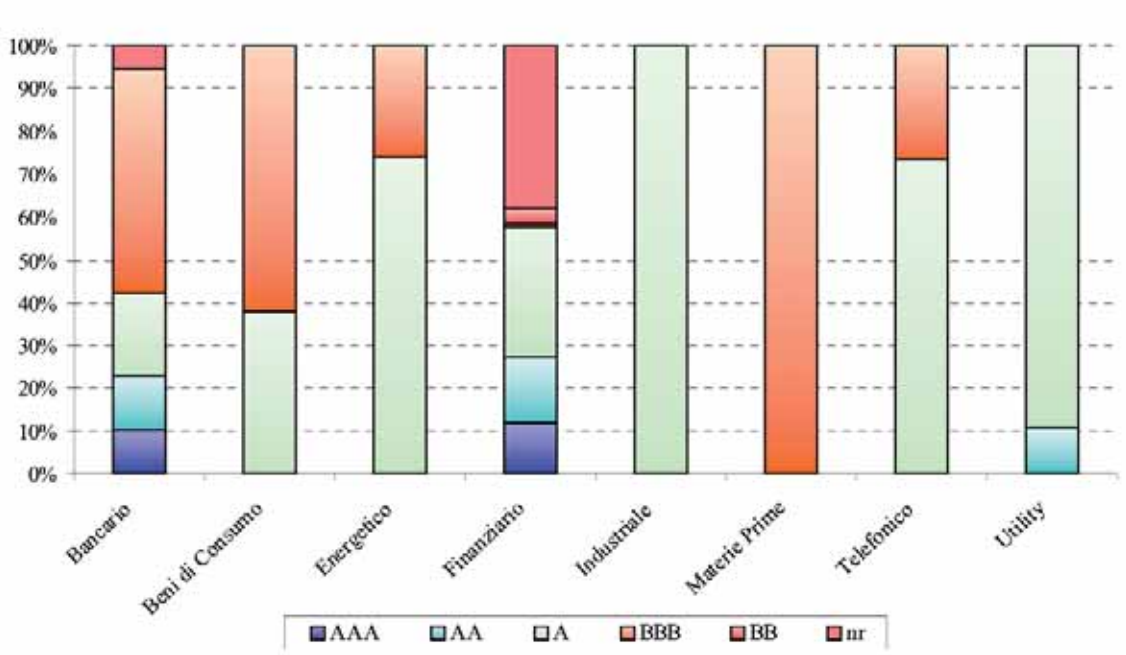
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's rami danni



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating rami vita



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating rami danni

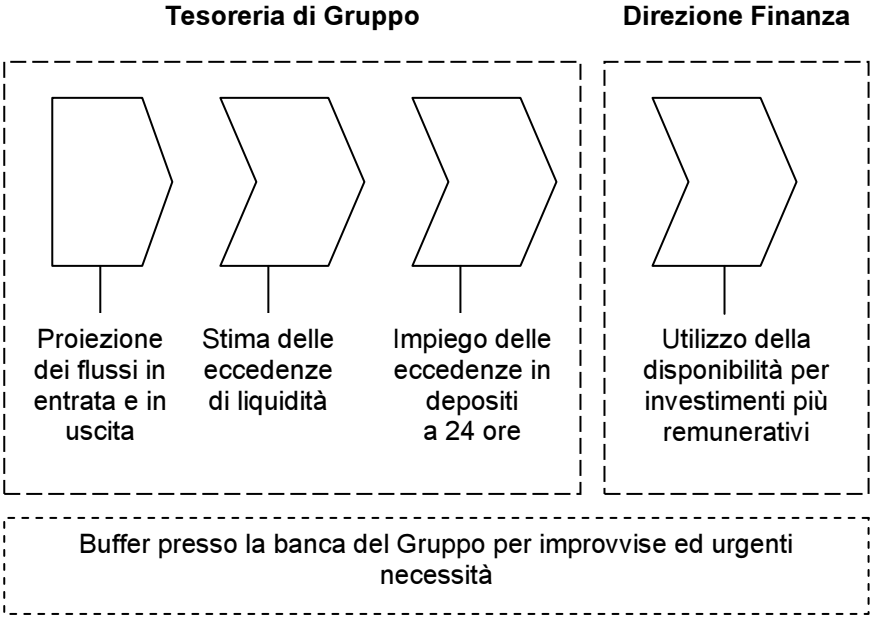


2.4 Rischio di Liquidità

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

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

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



In particolare, gli impieghi in depositi vincolati a 24 ore (cosiddetti "time deposit") sono gestiti da controparti bancarie individuate secondo criteri di:

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

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

3 Informativa sui Rischi Operativi

3.1 Il Framework di Operational Risk Management

Il Gruppo Fondiaria Sai, sulla spinta di esigenze normative e strategiche, ha elaborato un framework – attualmente in fase di implementazione - di identificazione, misurazione, monitoraggio e gestione del Rischio Operativo dove con questo termine si intende "*il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi* (rischio di outsourcing)" (Regolamento n.20 ISVAP Art.18 par.2 lettera f). Sulla base del framework di Operational Risk Management vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra Rischi Operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa, tra cui il Rischio Compliance e Reputazionale con l'obiettivo di cogliere gli effetti diretti ed indiretti di eventi legati al Rischio Operativo. In particolare, gli schemi di analisi adottati sono volti a cogliere secondo una logica causale i fattori di rischio, gli eventi e gli effetti (monetari e non monetari) nonché gli impatti che tali effetti possono avere sulla solvibilità del Gruppo e sul raggiungimento degli obiettivi fissati.

Per quanto riguarda la classificazione del Rischio Operativo, il modello adottato è quello degli *event-type* elaborato in ambito bancario (Basilea II) e al quale fa riferimento l'attuale orientamento del CEIOPS in ottica di Solvency II. Tale classificazione, strutturata su tre livelli, è stata modificata al secondo e al terzo per adattarla alle specificità dei criteri e delle modalità di analisi interne, qui di seguito si riporta il primo livello della classificazione.

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

3.2 Attività svolta e obiettivi per il 2011

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di risk self assessment (RSA) dei processi di business con l'analisi dei rischi operativi dell'"Area Vita" con particolare riferimento ai processi di emissione, gestione e liquidazione. L'analisi è stata condotta con una metodologia quali-quantitativa basata su questionari che ha portato all'individuazione dei rischi più significativi in termini di impatti economici. I questionari sono stati costruiti facendo riferimento ai rischi individuati a seguito di una analisi del processo svolta con la collaborazione dell'Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate. In linea con gli obiettivi di collaborazione e coordinamento con le altre funzioni di governance quanto emerso dalle analisi è stato condiviso con le strutture competenti per gli aspetti di compliance normativa e di rispetto di quanto previsto dalla legge 262. Alla luce delle evidenze emerse, in collaborazione con il process owner e i referenti di processo sono stati predisposti i relativi action plan.

In linea con il "Progetto di convergenza a Solvency II" sono continuate le attività progettuali relative alla creazione e sviluppo del Sistema di gestione dei rischi operativi, in particolare, i principali obiettivi raggiunti sono stati:

- la definizione e approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della policy sui rischi operativi
- la formalizzazione della metodologia di assessment dei rischi operativi
- la creazione e l'attivazione della rete di referenti rischi e controlli (RRC) all'interno delle aree aziendali

Sempre nel 2010, nell'ambito dell'attività progettuale relativa a Solvency II è stato avviato il cantiere relativo alla Business Continuity e Crisis management per il quale sono stati individuati i seguenti obiettivi:

- definizione di una Business continuity Policy di "alto livello"
- creazione di un Business continuity Plan Gruppo (BCP)

individuazione delle Strutture Organizzative e Processi di presidio (Business Continuity Management - BCM).

Altre informazioni

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

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

Corrispettivi di revisione contabile e dei servizi diversi dalla revisione

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

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Destinatario	Compensi (in migliaia di Euro)
a) revisione contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	Milano Assicurazioni	862
	Deloitte & Touche S.p.A.	Immobiliare Milano Ass.	107
b) servizi di attestazione (*)	Deloitte & Touche S.p.A.	Milano Assicurazioni	216
c) servizi di consulenza fiscale			-
d) altri servizi			-
Totale di competenza esercizio			**1.185**

(*) di cui:

onorari revisione delle gestioni separate	165
onorari revisione dei fondi interni assicurativi	18
onorari revisione dei fondi pensione aperti	13
altri servizi	20

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

Stante quanto previsto alla regola 26 del "Disciplinare Tecnico in materia di misure di sicurezza", Allegato B) al D.Lgs. 30/6/2003 n. 196, Milano Assicurazioni dichiara di aver redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza di pertinenza dell'anno 2010, in ottemperanza alle disposizioni dell'art. 34 del D.Lgs. 30.6.2003 n. 196 e del Disciplinare Tecnico sopra citato.

Contenzioso

Al 31 dicembre 2010 risultano aperte n. 41.482 cause su sinistri. Di queste, n. 32.238 si riferiscono al ramo R. C. Autoveicoli. Nel corso dell'esercizio sono state definite n. 18.552 cause, di cui n. 16.015 relative al ramo R.C. Autoveicoli.

Verifiche fiscali

In data 29 dicembre 2010 alla Società sono stati notificati i seguenti atti:
- avvisi di accertamento di primo e di secondo livello in materia di IRES per il 2005 e atto di contestazione delle relative sanzioni;
- avviso di accertamento in materia di IRAP e ritenute per il periodo d'imposta 2005 e connesso atto di contestazione delle sanzioni per l'omesso versamento di ritenute;
- avviso di accertamento recante contestazioni per IVA per l'anno 2005 in materia di coassicurazione.

I rilievi contenuti in tali atti si riferiscono essenzialmente alle operazioni poste in essere dalla Società nel periodo d'imposta 2005 aventi per oggetto azioni in periodi di stacco dividendi ed un titolo di debito da cui sono derivati crediti per imposte estere. La descrizione di tali operazioni era già contenuta nel PVC notificato il 31 luglio 2008, da parte dell'Ufficio Soggetti di Grandi Dimensioni della Direzione Centrale Accertamento dell'Agenzia delle Entrate al termine della verifica generale per il periodo di imposta chiuso al 31 dicembre 2004, avviata nel novembre 2007, senza che fossero formulati specifici rilievi.
Avverso l'avviso di accertamento in materia di IVA è stato attivato il contenzioso, mentre con riferimento agli atti in materia di imposte dirette sono state presentate apposite istanze di accertamento con adesione e memorie difensive.

Nel corso dell'esercizio 2010, è stata inoltre avviata una verifica fiscale da parte dell'Ufficio Soggetti di Grandi Dimensioni della Direzione Centrale Accertamento dell'Agenzia delle Entrate finalizzata al controllo delle operazioni che hanno generato componenti di reddito da cui sono derivati crediti per imposte estere e dividendi con riferimento ai periodi di imposta 2006, 2007 e 2008. Al momento non sussistono elementi oggettivi per stimare il rischio potenziale riferito a tali esercizi.

Gli oneri prevedibili sono accantonati in un apposito fondo.

Con riferimento agli avvisi di accertamento notificati in data 28 dicembre 2009 in materia di IRES e IRAP per l'anno 2003, IVA per l'anno 2004 e adempimenti posti a carico di sostituti di imposta per gli anni 2003 e 2004 avverso i quali è già stato attivato il contenzioso, la Società è in attesa di discutere i ricorsi dinanzi la competente Commissione Tributaria provinciale di Milano. Nelle more del contenzioso, a seguito di apposita istanza della Società, l'avviso di accertamento IRAP è stato annullato dall'Ufficio in applicazione del principio di autotutela.

Quotazione di borsa

Nel corso dell'anno 2010 la quotazione di borsa del titolo ordinario ha oscillato fra il minimo di € 1,0166 del 30 novembre ed il massimo di € 2,1789 del 25 marzo; per le azioni di risparmio la quotazione minima è stata di € 1,1506, in data 30 novembre e la massima di € 2,3733, in data 21 aprile.
La capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € 706,6 milioni (€ 1.213,6 milioni al 31/12/2009), inferiore al patrimonio netto contabile.
Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. Peraltro i test di impairment effettuati in sede di bilancio consolidato confermano ampiamente la congruità del patrimonio netto iscritto.

* * *

Ai sensi dell'art. 126 della delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, viene riportato in allegato l'elenco delle Società con azioni non quotate e delle Società a responsabilità limitata nelle quali la compagnia deteneva al 31 dicembre 2010, direttamente e/o indirettamente, una partecipazione superiore al 10% del capitale ovvero in relazione alle cui azioni o quote è attribuito alla compagnia il diritto di voto in misura superiore a detta percentuale.

Società controllate e collegate

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

Di seguito vengono riportati i dati salienti dell'attività svolta nel 2010 dalle principali Società controllate e collegate.

Società controllate

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

Nell'esercizio 2010 la società ha emesso premi per € 262,9 milioni, con un decremento del 3,9% rispetto al 2009, essenzialmente per le azioni di dismissione del portafoglio con andamento tecnico negativo.
Il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto è salito al 114,7% rispetto all'89,8%, cui corrisponde un risultato tecnico lordo negativo di € 97,6 milioni (perdita di € 31,9 milioni nel 2009). Il peggioramento è essenzialmente imputabile ad un significativo rafforzamento delle riserve sinistri, effettuato anche a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati a causa delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici recentemente adottate dai principali tribunali.
I proventi finanziari ammontano a € 3,4 milioni, rispetto a € 9,4 milioni rilevati nel 2009 e comprendono rettifiche di valore per € 4,3 milioni (nel precedente esercizio la valutazione del portafoglio aveva invece avuto un impatto positivo sul conto economico, con riprese nette di valore per € 2,7 milioni).

Il risultato netto fa rilevare una perdita di € 95,1 milioni (perdita di € 24,4 milioni al 31.12.2009).

Nel 2010 sono proseguite le iniziative volte al recupero della redditività e dell'efficienza gestionale, in particolare nel settore dei sinistri: gli uffici periferici e di sede sono stati oggetto di incisive azioni organizzative tese al contenimento dei costi, alla maggiore tempestività nella liquidazione dei sinistri e alla prevenzione e contenimento del fenomeno delle frodi.

Oltre ai sinistri, sono state potenziate e migliorate le principali strutture organizzative della società, con particolare riferimento a quella commerciale e a quella informatica, dove sono state ulteriormente rafforzate le sinergie con il gruppo di appartenenza.

Le iniziative commerciali intraprese nel 2010 sono state orientate ancora di più al coordinamento delle strutture territoriali e della rete agenziale, che è stata supportata con iniziative mirate. Parallelamente è stato ridotto il monte sconti affidato alle agenzie. Dal mese di giugno è stata introdotta la nuova tariffa R.C. Auto, più adatta a conseguire il risultato del riequilibrio tecnico. Parallelamente è proseguita la dismissione di punti di vendita dagli andamenti non soddisfacenti, parzialmente compensata dall'apertura di nuovi punti vendita attentamente selezionati.

Tenuto conto degli andamenti, in data 30 dicembre 2010 la controllante Milano Assicurazioni S.p.A. ha effettuato un versamento di € 90 milioni, resosi necessario anche per il mantenimento del margine di solvibilità.

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

I premi emessi ammontano a € 24,3 milioni contro € 22 milioni emessi nel 2009 (+ 10,7%), La nuova produzione ammonta a € 16,7 milioni (€ 15,2 milioni nel 2009), di cui € 14,7 milioni sono relativi a premi unici, € 1,2 milioni a prodotti con premio ricorrente e € 0,7 milioni a prodotti con premio annuo.

Le somme pagate ammontano € 13,7 milioni, in aumento rispetto agli € 9,9 milioni del precedente esercizio soprattutto per una maggiore incidenza dei riscatti.

Le riserve tecniche lorde di classe C ammontano complessivamente € 114,2 milioni (€ 103,6 milioni nel 2009) di cui € 97,6 milioni riguardano le polizze individuali del ramo I e € 16,6 milioni si riferiscono a polizze di capitalizzazione. Sono inoltre presenti riserve tecniche di contratti correlati ad indici di mercato del ramo III per un importo di € 5,7 milioni.

Per quanto concerne l'andamento delle gestioni separate, il "Fondo Liguria" ha registrato un rendimento del 3,72%, a fronte del 4,02% conseguito nel precedente esercizio.

Il conto economico fa rilevare una perdita di € 2,4 milioni a fronte dell'utile netto di € 0,2 milioni registrato nel 2009. La perdita deriva essenzialmente dalle rettifiche di valore sul portafoglio titoli, effettuate per allineare i valori di carico ai prezzi di fine esercizio penalizzati dalle turbolenze che ancora caratterizzano i mercati finanziari.

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

La Società è attiva nel collocamento, attraverso il canale telefonico e tramite Internet, di prodotti assicurativi dei rami auto e di tutela del Patrimonio e della Persona.
Nel corso dell'esercizio la società ha avviato la nuova fase della campagna pubblicitaria prevista dal piano industriale. Il costo di competenza del 2010, corrispondente a € 4 milioni circa, è stato interamente imputato a carico del conto economico.
I premi lordi contabilizzati ammontano a € 33,6 milioni e registrano un incremento del 17% rispetto all'esercizio 2009.
Il ramo R.C. Autoveicoli, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, evidenzia un andamento tecnico in peggioramento, con un rapporto sinistri a premi che sale al 123,1% rispetto al 111,3% rilevato al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati e della conseguente necessità di rafforzamento della riserva sinistri di esercizi precedenti.
Il conto economico fa conseguentemente rilevare una perdita di € 15,1 milioni (perdita di € 16,2 milioni nel 2009).
Si informa infine che, in data 13 ottobre 2010, l'Istituto di Vigilanza ha notificato alla Compagnia un atto di contestazione per la violazione delle disposizioni di cui all'art. 132, comma 1, del Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209, in relazione all'elusione dell'obbligo legale a contrarre rispetto ad alcune categorie di assicurati o per determinate zone territoriali. L'illecito contestato prevede una sanzione amministrativa pecuniaria da un minimo di € 1 milione ad un massimo di € 5 milioni. La Compagnia, in data 13 dicembre 2010, ha formulato richiesta di audizione all'ISVAP, come previsto dalla normativa in vigore.
In base agli elementi che supportano l'attività della compagnia sul mercato si ritiene tale contestazione infondata.

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

La Società opera nei rami danni attraverso la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, con i quali sono stati stipulati specifici accordi.
I premi lordi contabilizzati al 31 dicembre 2010 ammontano a € 21,7 milioni, contro € 14,2 milioni del 31 dicembre 2009 (+52,7%).
Il rapporto sinistri a premi di competenza del ramo R.C. Autoveicoli evidenzia un peggioramento passando dal 71,2% del 2009 all'attuale 100,4%, principalmente a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati e della conseguente necessità di rafforzamento della riserva sinistri di esercizi precedenti.
Negli altri rami danni si registra invece una sinistralità in diminuzione rispetto al precedente esercizio, penalizzato da eventi di natura straordinaria che avevano colpito alcune polizze del ramo Incendio ed Elementi naturali.
Il risultato della società è inoltre stato influenzato dal reddito degli investimenti che al 31 dicembre 2010 ha evidenziato un saldo negativo per € 0,2 milioni rispetto al risultato positivo di € 0,1 milioni circa del precedente esercizio.

Il conto economico dell'esercizio fa rilevare una perdita di € 0,2 milioni, contro l'utile di € 0,5 milioni conseguito nel 2009.

IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. - Milano (quota diretta 100%)

La società è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda in quanto è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € 241,9 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

L'esercizio 2010 si è caratterizzato per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare e per le attività di sostegno gestionale e finanziario nei confronti delle partecipazioni detenute in società del settore immobiliare.
L'esercizio si chiude con una perdita di € 15,9 milioni, su cui hanno influito rettifiche di valore per complessivi € 7,2 milioni, di cui € 3,8 milioni riguardano beni immobili e € 3,4 milioni partecipazioni detenute. Le rettifiche di valore sugli immobili sono state operate tenuto conto della stima del valore corrente di tali immobili effettuate da un esperto indipendente, appositamente incaricato. Le rettifiche di valore su partecipazioni, essenzialmente riferibili alla società controllata *Sintesi Seconda*, sono state eseguite per allineare il valore contabile al patrimonio netto rettificato risultante da apposita perizia.
Al 31 dicembre 2010 il patrimonio immobiliare ammonta a € 267 milioni ed è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

Le partecipazioni sono principalmente costituite da:
- una quota del 27,2% di Citylife s.r.l., in carico a € 96,4 milioni. La società, i cui soci erano originariamente, oltre a Immobiliare Milano Assicurazioni Srl, Generali Immobiliare S.p.A (ex Generali Properties S.p.A), Allianz S.p.A (ex Ras S.p.A) e Lamaro Appalti S.p.A , si è aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera di Milano. L'offerta che ha permesso alla società Citylife Srl di aggiudicarsi la gara è stata di 523 milioni di euro con il progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora.
  L'investimento previsto è di circa 2,2 miliardi di euro con un valore della produzione complessivo pari ad euro 3 miliardi di euro.
  Nel corso del primo semestre 2010, Lamaro Appalti ha ceduto l'intera quota di possesso a Generali Immobiliare S.p.A e ad Allianz S.p.A., previa rinuncia da parte del Gruppo Fondiaria-Sai all'esercizio del diritto di prelazione.

Nelle more della negoziazione di tale rinuncia e dei nuovi accordi tra i Soci, derivanti da una compagine societaria non più paritetica, Immobiliare Milano Assicurazioni ha concordato una opzione put sulla propria quota nei confronti di Generali Properties, nell'ottica della riduzione del profilo di rischio dell'investimento, avuto anche riguardo alle significative dimensioni dell'investimento stesso ed all'evoluzione delle caratteristiche dello stesso. L'opzione di vendita potrà essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni, a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011, in un'unica soluzione ed esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa. Il trasferimento delle quote conseguente all'esercizio dell'opzione sarà soggetto alle condizioni sospensive dell'ottenimento delle autorizzazioni dalle competenti autorità da parte di Generali Properties e del consenso preventivo della Banche Finanziatrici, ove richiesto.
Con riferimento a tale progetto nel corso del 2010 sono state avviate le attività relative alle opere anticipatorie della nuova linea 5 della metropolitana milanese, alle opere di urbanizzazione primaria funzionali alle residenze di Piazzale Arduino, alle Residenze Libeskind e alle Residenze Hadid, all'individuazione del progetto per la realizzazione del parco pubblico e alla definizione del progetto per il museo. Inoltre sono state commercializzate le Residenze Hadid e Libeskind. La fine dei lavori di tutto il quartiere è prevista per il 2015 ed il completamento della commercializzazione entro il 2016.
Nel mese di giugno la collegata ha sottoscritto con lo stesso pool di banche una nuova rimodulazione del vecchio contratto di finanziamento, che consentirà una maggiore flessibilità nell'utilizzo delle linee a copertura dei costi di progetto.

- una quota del 16,67% di IGLI S.p.A., in carico a € 28,4 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% circa nella società Impregilo.
  In data 12 giugno u.s. Argo Finanziaria, Autostrade per l'Italia, Immobiliare Fondiaria S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto un accordo di rinnovo e modifica del patto parasociale che aggrega l'intero capitale sociale di IGLI, già in essere e in scadenza proprio il 12 giugno. Il nuovo accordo conferma sostanzialmente le regole di governance già in essere. In data 5 luglio 2010 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato che tale accordo non costituisce operazione di concentrazione ai sensi dell'art. 5 c. 1 della legge 287/90.

- l'intero capitale di **Sintesi Seconda s.r.l**., in carico a € 5,5 milioni. La Società è proprietaria di 4 edifici ad uso uffici e terziario siti in Milano;

- una quota del 44,93% di **Borsetto s.r.l**., in carico a € 3,4 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di mq, edificabili per circa 276.000 mq s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.

Al 31 dicembre 2010 i debiti verso il sistema bancario ammontano a € 69,3 milioni, di cui € 56,7 milioni sono esigibili entro l'esercizio successivo.

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

La Società, acquisita da Milano Assicurazioni nel dicembre 2005, è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato Golf Hotel. Ha a suo tempo stipulato, con Atahotels S.p.A., un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.
La società ha recentemente portato a termine un ampio progetto di ristrutturazione e riqualificazione del complesso immobiliare alberghiero di proprietà.
L'esercizio 2010 chiude con una perdita di € 59 migliaia, anche per la debolezza che ancora continua a caratterizzare il settore alberghiero (perdita di € 179 migliaia al 31 dicembre 2009).

SOGEINT – Milano (quota diretta 100%)

La Società opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Il bilancio dell'esercizio al 31 dicembre 2010 chiude in sostanziale pareggio.

Società collegate

IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. – Milano (quota diretta 35,83%)

Si ricorda preliminarmente che, a seguito della scissione parziale avvenuta nel 2009, Immobiliare Lombarda ha riconfigurato la sua *mission* da operatore immobiliare misto, nonché *captive,* del Gruppo Fondiaria-Sai a operatore specializzato nella consulenza e nella fornitura di servizi inerenti la gestione e lo sviluppo di patrimoni immobiliari sia del Gruppo che di terzi, aperto a realizzare alleanze commerciali con altri operatori immobiliari attraverso le quali accrescere la propria presenza nel settore.

Nell'esercizio 2010 la Società ha proseguito nella sua attività rivolta a fornire consulenze immobiliari, in particolar modo a società facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai, ed alla gestione degli appalti per la costruzione dell'iniziativa Citylife.

L'esercizio si chiude con un utile di circa e 0,8 milioni, rispetto all'utile di € 7,1 milioni del 2009. I due dati non sono peraltro comparabili tenuto conto del cambio di *mission* della società a seguito della scissione avvenuta il 30 settembre 2009

GARIBALDI S.C.A. – Lussemburgo (quota diretta 32%)

La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 5.000 ad uso residenziale, mq. 10.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.
La quota di partecipazione è scesa dal 48% circa esistente al 31 dicembre 2009 all'attuale 32% a seguito della trasformazione da S.C.S. (société en commandite simple) a S.C.A. (société en commandite per actions) della forma giuridica della società collegata e del conseguente aumento del capitale sociale, non sottoscritto da Milano Assicurazioni. La variazione non comporta comunque modifiche né agli impegni finanziari di Milano Assicurazioni nei confronti della collegata né alle modalità di rimborso e di remunerazione delle somme erogate.
Nel corso del 2010 sono proseguiti i lavori di costruzione che hanno comportato, tra l'altro, il completamento delle strutture fuori terra dei 3 principali edifici ad uso ufficio. Sono stati inoltre stipulati 3 contratti preliminari di locazione, con un primario istituto di credito, per la totalità della componente destinata ad uffici degli edifici A, B e C insistenti sul Podio Garibaldi e rappresentanti circa l'80% della superficie terziaria del progetto. L'operazione è avvenuta a valori in linea con le previsioni dei piani economico-finanziari.

Nel corso dell'anno è stata presentata una richiesta di variante al PII Garibaldi-Repubblica per la conversione dei diritti ad uso espositivo in diritti privati (uffici/residenza/retail). La richiesta ha superato l'esame della Commissione Edilizia e l'iter di approvazione dovrebbe concludersi nella prima parte del 2011.
E' stata infine ceduta la superficie residenziale relativa alla particella denominata Blocco Est al fondo INPGI Hines Fund ed è stato stipulato il contratto di compravendita con un primario operatore per una componente commerciale a livello strada, sotto il Podio Garibaldi. Entrambe le transazioni sono avvenute a valori in linea con le previsioni dei piani economico finanziari.
Il bilancio consolidato dell'esercizio 2010 chiude con una perdita di € 2,1 milioni. Tale risultato è riconducibile principalmente ad oneri per imposte ed è da ritenersi fisiologico in questa fase di sviluppo del progetto.

I mezzi finanziari erogati alla società Garibaldi da Milano Assicurazioni fino al 31 dicembre 2010 ammontano complessivamente a € 53,8 milioni e, a seguito della conversione dei finanziamenti fruttiferi precedentemente erogati, sono iscritti a fronte di *Profit Partecipating Bonds,* il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti da Garibaldi S.C.A. in relazione al progetto immobiliare in corso di sviluppo.

ISOLA S.C.A. (quota diretta 29,56%)

La società, tramite sue controllate, é coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso retail.
Anche in questo caso la diminuzione della quota di partecipazione rispetto al 31 dicembre 2009 (43%) deriva dalla variazione della forma giuridica della società collegata che è avvenuta con modalità del tutto analoghe a quelle descritte per Garibaldi S.C.A. e che non modifica gli impegni finanziari e le modalità di rimborso e di remunerazione degli stessi.
Nel corso del 2010 è stata aggiudicata la gara d'appalto per la realizzazione delle opere private ed è stata avviata la fase di cantierizzazione in linea con il crono-programma. Sempre nel corso del 2010 è stata avviata la fase di commercializzazione del primo lotto residenziale, composto da circa 17 appartamenti, per un controvalore di circa € 20 milioni.
Sono inoltre proseguiti i lavori di realizzazione dell'edificio a standard qualitativo denominato *Incubatore per l'Arte*, il cui completamento è previsto nella prima metà del 2011, in linea con quanto programmato.
Nel corso dell'anno è stata infine perfezionata l'estensione della durata delle linee di finanziamento del progetto, ai sensi di quanto previsto dai relativi contratti.
Il bilancio consolidato dell'esercizio 2010 chiude con una perdita di € 3,1 milioni, a seguito dei costi operativi sostenuti per lo sviluppo del progetto immobiliare.
I mezzi finanziari erogati alla società Isola da Milano Assicurazioni fino al 31 dicembre 2010 ammontano complessivamente a € 14,3 milioni e, a seguito della conversione dei finanziamenti fruttiferi precedentemente erogati, sono iscritti a fronte di *Profit Partecipating Bonds,* il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti da Isola S.C.A. in relazione al progetto immobiliare in corso di sviluppo.

ATAHOTELS S.p.A. - Milano (quota diretta 49,00%)

Il bilancio dell'esercizio 2010 chiude con una perdita di € 52,1 milioni, contro la perdita di € 27,3 milioni rilevata nell'esercizio precedente.

Al risultato citato si perviene dopo aver effettuato ammortamenti per complessivi € 12,2 milioni (essenzialmente per lavori di ristrutturazione e miglioria delle strutture gestite) e svalutazioni di crediti e immobilizzazioni per € 13,1 milioni, soprattutto a fronte della stimata impossibilità di recuperare, con i flussi di cassa della gestione futura, parte degli investimenti effettuati su alcune strutture. Hanno poi inciso negativamente oneri finanziari netti per € 1,1 milioni e svalutazioni di partecipazioni per € 2,1 milioni.

Per l'effetto congiunto delle perdite rilevate e dei versamenti in conto capitale effettuati dagli azionisti per complessivi € 30 milioni, il patrimonio netto al 31 dicembre è negativo per € 11,8 milioni.

La differenza tra valore e costi della produzione è negativa per € 47,2 milioni, contro € 30,3 milioni dell'esercizio 2009. Il Risultato Operativo Lordo si è attestato intorno al 25% dei ricavi (nel 2009 era al 19%), per un importo di € 26,9 milioni (+ 41% sul 2009).

I ricavi complessivi per prestazioni alberghiere sono ammontati a € 110,7 milioni, con un incremento del 6,4% rispetto agli € 104,8 milioni del bilancio precedente.

Tali dati sono sostanzialmente in linea con quanto registrato dalle altre principali catene alberghiere. Nel complesso, Atahotels è riuscita anzi a difendersi meglio di altri concorrenti, nonostante la forte crisi del settore congressuale, nel quale la Società ha una posizione di leadership nel mercato.
In particolare, in un contesto di mercato ancora debole, la Società ha sostanzialmente rispettato il budget fino al mese di aprile, mentre a partire dal mese di maggio, si è riscontrata, in particolare nell'area di Milano, una riduzione generalizzata dei ricavi riconducibile soprattutto al drastico calo del settore congressuale, nel quale la Società vanta una posizione di rilievo a livello nazionale.
Per quanto riguarda le strutture estive, che hanno un peso importante nel fatturato della Società, esse hanno evidenziato un andamento non uniforme, nell'ambito di un mercato delle vacanze che ha registrato una flessione dell'11% (Dati Istat Febbraio 2011). L'Atahotel Capotaormina ha registrato una crescita importante (+ 26%), il Tanka Village un fatturato allineato a quello del 2009, il Naxos Beach Resort una calo dei ricavi nell'ordine del 6%, dovuto in gran parte alla flessione degli arrivi dal Nord Europa.
Atahotels ha deciso di non inseguire la rincorsa al ribasso dei prezzi delle vacanze registratosi sul mercato, rinunciando ad una quota marginale di fatturato per preservare i ricavi medi, anche in previsione di un'auspicabile ripresa della domanda a partire dal 2011.
Tutti i resort, dotati di ampie sale riunioni, hanno inoltre risentito della crisi del mercato congressuale, in parte compensato dalla crescita della domanda di turisti individuali.

L'andamento dei ricavi societari è tornato positivo a partire dal mese di ottobre nelle strutture business, che hanno registrato significativi miglioramenti rispetto ai corrispondenti periodi dell'esercizio 2009. La crescita più sostanziosa si è registrata nel segmento *corporate,* grazie all'attività svolta nel mercato del *business travel*, e nelle vendite online.
Debole è invece rimasta la ripresa nel segmento congressuale, responsabile, come detto, di buona parte dello scostamento dei ricavi rispetto al budget; evidentemente le aziende, pubbliche e private, che avevano drasticamente tagliato i convegni ed i viaggi incentive, risentono ancora delle incertezze della situazione economica.

Nel decorso esercizio sono state rafforzate le misure già avviate a metà 2009 finalizzate al riequilibrio economico della società, attraverso lo sviluppo dei ricavi, la riduzione dei costi e la razionalizzazione dei processi, anche al fine di focalizzare l'attività della Società sul business alberghiero e sulla redditività marginale.

Gli interventi sul fronte dei ricavi hanno riguardato:
- il potenziamento della rete commerciale, che ha comportato la totale revisione dell'organizzazione delle vendite, con una più ampia copertura del territorio ed un presidio puntuale di segmenti di clientela e canali di distribuzione e l'accentramento della funzione presso la sede;
- l'impulso all'attività di *revenue management*, anche attraverso strumenti gestionali dedicati, nella considerazione che l'ottimizzazione delle tariffe è un'attività sempre più cruciale in un contesto di domanda stagnante e di crescente concorrenza;
- avvio di strategie web e *direct marketing,* mediante la costituzione di un database centralizzato dei clienti;
- l'impulso alle vendite online, che si sono incrementate di oltre il 18% rispetto all'esercizio precedente, anche grazie al completo rinnovo e potenziamento del sito web aziendale. In particolare, nell'ultimo quadrimestre, l'incremento delle vendite sul sito Atahotels è raddoppiato;
- l'acquisto mirato di spazi pubblicitari, realizzando notevoli risparmi sulle campagne promozionali anche grazie all'intermediazione di una società del gruppo;
- l'avvio di un progetto di riqualificazione di alcune strutture, a partire dal Tanka Village e dall'Atahotel Villa Pamphili.

Sul fronte dei costi si segnala l'accentramento di alcune funzioni di staff con conseguente risparmio in termini di risorse e ottimizzazione dei processi, nonché l'affidamento in outsourcing di taluni servizi alberghieri, con la finalità di rendere maggiormente flessibile il relativo costo e correlarlo all'entità effettiva dei ricavi. Sono inoltre in corso di revisione i contratti di affitto degli immobili nei quali operano le strutture alberghiere, di proprietà sia di società del Gruppo Fondiaria-Sai che di terzi.

L'effetto delle azioni sopra descritte è riflesso solo in parte nel bilancio 2010, peraltro appesantito da oneri di natura straordinaria, mentre dovrebbe esplicarsi in maniera più significativa nell'esercizio 2011.
Già oggi, comunque, i benefici in termini di efficienza e di qualità del servizio sono sempre più evidenti ed Atahotels ha oggi una struttura più snella, più moderna, più solida, con procedure chiare e condivise, sistemi informativi più stabili, processi di controllo di gestione più articolati. Inoltre, l'attività delle funzioni centralizzate consente di valorizzare maggiormente il ruolo e la professionalità del personale operante nelle strutture della catena.

Tenuto conto degli andamenti e dei risultati 2010 il Consiglio di Amministrazione di Atahotels ha deliberato di richiedere ai soci un versamento complessivo di € 26,8 milioni al fine di ricostituire un patrimonio netto in grado di supportare le esigenze operative, quanto meno nel breve periodo. La quota di competenza di Milano Assicurazioni ammonta a € 13,1 milioni.

VALORE IMMOBILIARE S.r.l. – Milano (quota diretta 50%)

La società è stata costituita nel dicembre 2008 dal Gruppo FONDIARIA-SAI, per il tramite di Milano Assicurazioni, ed il Gruppo Generali che detengono quote paritetiche del 50%. Nello stesso mese di dicembre ha provveduto ad acquistare dalla società A7 S.r.l. (costituita a suo tempo – in quote paritetiche fra Immobiliare Lombarda, Generali Properties, Alleanza Assicurazioni, Barclays e IM.CO. – quale veicolo per l'acquisto, avvenuto nel dicembre 2005, di parte del portafoglio immobiliare di Alleanza Assicurazioni) tre immobili ubicati in Milano, Piazza Firenze n. 6 – Via Caracciolo n. 16 e Via Cagliero n. 3 e in Rozzano (MI), Via Montepenice n. 6-8-10 – al prezzo complessivo di € 25,2 milioni, confermato da pareri di congruità all'uopo acquisiti.
L'esercizio 2010 si chiude con una perdita di € 0,2 milioni.

Rapporti con parti correlate

Qui di seguito si riepilogano i rapporti significativi con parti correlate, così come definite dal Principio Contabile Internazionale n. 24 (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate) cui fa riferimento l'art. 2, lettera h) della Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999.

La voce terreni e fabbricati al 31 dicembre 2010 comprende:

- € 102,5 milioni di acconti pagati nei precedenti esercizi alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Poichè che l'assetto societario di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. configura tale società come parte correlata della Compagnia, oltre che della controllante Fondiaria-SAI, sono state a suo tempo acquisite, in relazione a tale operazione, apposite *fairness* e *legal opinions* da esperti indipendenti. *Le fairness opinions* hanno confermato la congruità sia dei prezzi di vendita delle aree che del prezzo di acquisto dell'immobile in costruzione.

- € 52,1 milioni di acconti (€ 41 milioni di competenza di esercizi precedenti e € 11,1 milioni relativi all'esercizio corrente) alla Società "IM.CO. S.p.A." in relazione all'operazione immobiliare riguardante al terreno sito in Milano Via Confalonieri- Via de Castillia (Lunetta dell'Isola).
  Con riferimento a tale operazione, si ricorda preliminarmente che, con atto del 22 dicembre 2005, Milano Assicurazioni ha venduto a IM.CO. al prezzo di € 28,8 milioni, oltre IVA, il citato terreno in Milano, compreso tra le vie Confalonieri, De Castillia e Sassetti, della superficie di mq. 8.891, inserito nell'unità di intervento A/2 del Programma Integrato di Intervento denominato "Isola de Castillia".
  Con successivo atto del 15 novembre 2006, a seguito dell'ottenimento da parte della promittente venditrice del Permesso di Costruire, Milano Assicurazioni ha acquistato da IM.CO., al prezzo di € 93,7 milioni, oltre IVA, la piena proprietà della cosa futura da realizzare sul terreno in questione, costituita da un edificio ad uso terziario, composto da una costruzione a torre con sviluppo di dodici piani fuori terra oltre al piano terreno, al piano mezzanino, caratterizzato da una piastra di base destinata ad accogliere una galleria con relativi spazi commerciali, oltre a parcheggi e magazzini nei n. 3 piani interrati.

La complessiva operazione era stata, precedentemente alla sua realizzazione, esaminata e approvata, nel rispetto dei principi di corporate governance allora adottati dalla Compagnia, dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005.
Si ricorda ancora che, nel corso dell'esecuzione dei lavori, la cui ultimazione era inizialmente prevista al 30 aprile 2008, le parti di comune accordo, per dare all'immobile contenuti di maggior pregio, valore e redditività, avevano concordato di apportare alcune varianti relative ad aspetti qualitativi del complesso. Per l'effettuazione delle varianti si era reso necessario concordare con la parte venditrice una proroga del termine di consegna, approvata dal Consiglio nella riunione tenutasi il 18 febbraio 2009, che tenesse conto anche di un'ordinanza di sospensione dei lavori emessa dal Comune di Milano in esecuzione della sentenza del TAR della Lombardia n. 5438 del 26 luglio 2007, in un giudizio parallelo a quello promosso contro Milano Assicurazioni per una dedotta illegittimità della Convenzione Urbanistica stipulata dalla stessa Milano Assicurazioni. La vicenda giudiziaria appena descritta ha poi avuto esito favorevole con successive pronunce del Consiglio di Stato.
Inoltre, in data 29 gennaio 2009, in esecuzione di un decreto di sequestro preventivo disposto dal GIP, erano stati apposti i sigilli sull'immobile in costruzione con conseguente sospensione dei lavori e riflessi sulla definizione della prevista data di consegna che, come da pattuizioni intervenute tra le parti, sarebbe stata rinegoziata non appena ottenuta la disponibilità del cantiere.
In data 30 ottobre 2009, in ottemperanza all'ordine di esecuzione del Pubblico Ministero a seguito di ordinanza del Tribunale del Riesame, che ha rilevato l'erroneità delle conclusioni raggiunte dal GIP e la piena regolarità della procedura adottata dall'Amministrazione Comunale, la Polizia di Stato ha proceduto al dissequestro del cantiere e successivamente, in data 6 ottobre 2010, il Tribunale Ordinario di Milano ha assolto le figure professionali coinvolte nella vicenda giudiziaria.
Ciò premesso si informa che negli ultimi mesi le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto nella sua ultima versione. L'iniziativa in oggetto è infatti ubicata nell'area prossima a quella relativa al Progetto "Porta Nuova Isola" la quale, assieme ai progetti "Porta Nuova Garibaldi" e "Porta Nuova Varesine", costituisce parte di un ampio sviluppo urbano per la riqualificazione dell'area, attraverso la realizzazione di nuovi edifici terziari, residenziali, commerciali e ricettivi e la creazione di un parco urbano con spazi culturali ed espositivi. L'ambito in cui è inserito il progetto ha pertanto vissuto, nell'arco dell'anno 2009, un'evoluzione dal punto di vista urbanistico nonché una radicale metamorfosi dell'andamento del mercato, registrando, per quanto attiene alla quota direzionale, apprezzamenti diffusi imputabili ad alcune caratteristiche, tra cui la centrale localizzazione con elevato livello di accessibilità, la commistione di funzioni, l'immissione sul mercato di nuove superfici, che anticipano quelle relative ad altri interventi previsti nella città di Milano.
Da qui la necessità di modificare le caratteristiche architettoniche del bene futuro, ferma restandone la destinazione d'uso, al fine di consentire una massima flessibilità distributiva degli spazi interni e poter realizzare, così, un immobile che si presti ad un panorama più ampio di possibili locazioni, allineandosi all'andamento di mercato.

Le modifiche al progetto non modificano la complessiva Superficie Lorda di Pavimento, ma ne aumentano quella destinata ad uso uffici e ne distribuiscono diversamente le funzioni senza che quanto realizzato ad oggi debba essere oggetto di demolizione.
Le parti hanno concordato che le descritte modifiche, di natura architettonica e funzionale, sono quantificabili in € 5,4 milioni, somma nella quale sono da intendersi ricompresi anche gli importi a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa di ciascuna parte nei confronti dell'altra relativamente al periodo di fermo cantiere nonché alla conseguente consegna differita dell'immobile sulla base del nuovo progetto, purché ciò avvenga entro la data di ultimazione dei lavori, prevista al 31 dicembre 2012. Conseguentemente, il prezzo di vendita applicabile al momento del trasferimento della proprietà del complesso, sulla base del nuovo progetto, è stato rivisto e concordato in complessivi € 99,1 milioni, oltre imposte.
Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione rientra tra quelle per l'effettuazione delle quali Milano Assicurazioni ha recentemente adottato, nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla CONSOB, specifiche procedure.
Per la natura dell'operazione è stata pertanto richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che il valore complessivo di vendita del bene al 31 dicembre 2012 sia in linea con quelli di mercato e, in particolare, la congruità della differenza di prezzo di € 5,4 milioni. L'esperto indipendente individuato per la redazione del parere di cui sopra (Scenari Immobiliari) ha attestato che il più probabile valore di mercato dell'immobile al 31 dicembre 2012 è pari a € 99,1 milioni, confermando quindi la congruità del prezzo complessivo, tenuto conto della congruità del maggior prezzo.
Al fine di formalizzare i termini e le condizioni relative all'esecuzione delle modifiche ed integrazioni al progetto, e subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, si rende altresì necessario che Milano e IM.CO. stipulino in forma notarile un atto a parziale modifica del contratto di vendita del 2006, al fine di adeguare i termini e le condizioni contenuti nell'accordo citato sia per quanto attiene alle modifiche da apportare al progetto, sia per la determinazione del corrispettivo per la vendita del complesso immobiliare, sia per la tempistica dei pagamenti e della consegna del bene. Qualora invece non dovessero essere rilasciati i nuovi permessi entro termini prestabiliti, le parti hanno convenuto di stipulare in buona fede un atto integrativo, in forma notarile, del contratto stipulato nel 2006, riguardante lo stato dell'arte dei titoli abilitativi originari, i termini e le condizioni della consegna del complesso immobiliare, ivi incluso l'aggiornamento della data di consegna, nonché il pagamento del saldo del prezzo, sulla base di un nuovo prospetto degli stati avanzamenti lavori che verrà, a tal proposito, concordato in buona fede tra le parti, rimanendo fermi ed immutati il prezzo ed il progetto originario del complesso nonché gli altri diritti ed obblighi delle parti già disciplinati nel più volte citato contratto del 2006.
Allo scopo di definire in dettaglio i propri rapporti contrattuali le parti sono addivenute all'intesa di sottoscrivere una scrittura privata per disciplinare gli accadimenti sopra indicati, e conseguentemente stabilire i termini e le condizioni in base alle quali le stesse stipuleranno un atto parzialmente modificativo o, in alternativa, un diverso atto integrativo, dell'atto originario del 2006.

Sempre per i motivi legati alla natura dell'operazione, è stata richiesta una legal opinion, incaricando lo Studio Legale Raynaud & Partners di valutare l'adeguatezza della coerenza giuridica, da un punto di vista civilistico, della Scrittura Privata, al fine di riscontrare se nella stessa non siano state pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate tra loro. Lo Studio Legale Raynaud & Partners ha rilasciato *legal opinion* con parere positivo alla sottoscrizione del predetto atto.

* * *

Di seguito si riportano, in sintesi, i dati relativi ai principali rapporti intercorsi con la società controllante, le società controllate, collegate, consociate, altre partecipate e altre parti correlate. Si tratta principalmente di:

- rapporti connessi ad attività di riassicurazione, tutti avvenuti a prezzi di mercato;
- oneri, proventi e conseguenti rapporti di credito/debito riconducibili alla ripartizione fra le società del Gruppo Fondiaria-SAI del costo dei servizi unificati;
- rapporti di credito/debito derivanti dalla partecipazione da parte di Milano Assicurazioni al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai.

(dati in migliaia di Euro)

	Attivo	Passivo	Ricavi	Costi
Società Controllanti				
Fondiaria-Sai	173.014	47.887	16.908	18.907
Società controllate				
Dialogo	4.771	8.184	13.789	17.295
Systema	3.668	3.579	9.721	8.796
Liguria	6.111	-	1.623	-
Sogeint	4.388	979	-	963
Altre controllate	891	-	8.680	7.762
Società consociate	413.215	127.789	169.120	203.474
Società collegate	68.100	-	-	-
Altre partecipate	621	-	3	1
Altre parti correlate	156.340	6.280	11.085	9.370

Fondiaria-Sai
Le attività si riferiscono principalmente:
- alle partite infragruppo originatesi a seguito dell'adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del Gruppo Fondiaria-Sai (€ 93.071 migliaia di crediti per acconti di imposta versati e € 5.742 migliaia di crediti per IVA di gruppo);
- a crediti e riserve connessi a rapporti di riassicurazione, per € 60.642 migliaia;

Le passività riguardano:
- debiti per servizi ricevuti € 6.888 migliaia;
- debiti e riserve derivanti da rapporti di riassicurazione e coassicurazione per € 40.999 migliaia.

I ricavi comprendono principalmente dividendi incassati su azioni Fondiaria-Sai detenute in portafoglio (€ 3.993 migliaia), recuperi di spese (€ 1.618 migliaia) e poste relative a rapporti di riassicurazione (€ 11.177 migliaia).

I costi si riferiscono a rapporti di riassicurazione (€ 10.500 migliaia), a costi di struttura (€ 6.888 migliaia) e a oneri finanziari (€ 1.449 migliaia).

Società controllate
I rapporti con Dialogo Assicurazioni e Systema Assicurazioni riguardano essenzialmente operazioni di riassicurazione.
I rapporti con Liguria Assicurazioni riguardano principalmente crediti a fronte di distacchi di personale e servizi prestati.

Società consociate
I rapporti con consociate riguardano principalmente:
- rapporti di riassicurazione, soprattutto nei confronti della consociata The Lawrence Re, e in particolare: crediti e riserve a carico riassicuratori (€ 187.176 migliaia); debiti e riserve su lavoro indiretto (€ 30.325 migliaia); costi tecnici di riassicurazione (€ 104.897 migliaia); ricavi tecnici di riassicurazione (€ 85.175 migliaia)
- partite connesse ad addebiti ed accrediti nei confronti della società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi (€ 83.828 migliaia di ricavi per addebiti effettuati e € 95.552 migliaia di costi per addebiti ricevuti);
- depositi bancari presso BancaSai (€ 115.452 migliaia) e obbligazioni emesse da BancaSai (€ 21.107 migliaia)

Società collegate
Le attività riguardano i Profit Partecipating Bond emessi dalle società collegate Garibaldi S.A.C. e Isola S.C.A., che stanno sviluppando progetti immobiliari nel centro di Milano.

Altre parti correlate
Le attività comprendono principalmente gli acconti complessivamente erogati, nell'esercizio in esame e nei precedenti, alle società *IM.CO. e Avvenimenti e sviluppo alberghiero* in relazione alle operazioni immobiliari di Milano, Lunetta dell'Isola e Roma, Via Fiorentini.

Le citate operazioni sono oggetto di dettagliati commenti nella presente relazione.

I costi comprendono prevalentemente i compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci e ai Dirigenti con responsabilità strategiche. I ricavi riguardano principalmente premi relativi a contratti stipulati dal Fondo Pensione Dipendenti del Gruppo Fondiaria-Sai.

* * *

Ai sensi della comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 si segnala infine che non si rilevano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Milano, 22 marzo 2011

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

Proposte all'Assemblea degli Azionisti

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

sulle proposte concernenti le materie poste all'Ordine del Giorno dell'Assemblea convocata in sede ordinaria presso l'Atahotel Executive in Milano, Viale Don Luigi Sturzo n. 45, per il giorno 27 aprile 2011 alle ore 11, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 28 aprile 2011, alle ore 9, stesso luogo, in seconda convocazione.

PROPOSTE ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA

Signori Partecipanti,

1. **Bilancio al 31 dicembre 2010.**
   Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione.
   Relazione del Collegio Sindacale e relazione della società di revisione.
   Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Viste la relazione sulla gestione e la relazione del Collegio Sindacale, i cui contenuti sono disciplinati dal D.Lgs. n. 58/1998, vista inoltre la relazione della società di revisione (il tutto messo a disposizione dei soci, unitamente al bilancio, secondo le modalità e i termini di legge), sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio, che chiude con una perdita di € 512.679.407,27, costituita dalla somma della perdita nei rami Vita di € 62.235.381,14 e della perdita nei rami Danni di € 450.444.026,13.

Ciò premesso, Vi proponiamo di coprire la perdita dell'esercizio 2010 mediante l'utilizzo delle riserve patrimoniali dei rami Danni e dei rami Vita, con le modalità di seguito descritte:

	Vita	Danni	Totale
Perdita di esercizio	**(62.235.381,14)**	**(450.444.026,13)**	**(512.679.407,27)**
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami vita a copertura parziale della perdita dei rami vita	62.027.816,37		62.027.816,37
Utilizzo della riserva di rivalutazione ex L. 72/1983 a copertura della perdita residua dei rami vita	207.564,77		207.564,77
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni		85.290.105,55	85.290.105,55
Utilizzo delle seguenti riserve di fusione dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni:			
Riserva da fusione Previdente Vita		63.816.906,45	63.816.906,45
Riserva da fusione Immobiliare Lira		2.687.077,44	2.687.077,44
Riserva da fusione Italia Assicurazioni		21.872.607,90	21.872.607,90
Riserva da fusione Nuova Maa		152.886.512,75	152.886.512,75
Riserva da fusione Sasa		71.889.105,00	71.889.105,00
Riserva da fusione Meridiano Eur		7.070.026,60	7.070.026,60
Riserva da fusione Meridiano Orizzonti		4.696.862,81	4.696.862,81
Utilizzo della riserva di rivalutazione ex L. 342/2000 a copertura parziale della perdita dei rami danni		1.068.983,36	1.068.983,36
Utilizzo della riserva da sovrapprezzo emissione azioni a copertura della perdita residua dei rami danni		39.165.838,27	39.165.838,27
	(0,00)	0,00	0,00

2. Nomina del Consiglio di Amministrazione e deliberazioni relative.

In occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 viene a scadere, per decorso triennio, il Consiglio di Amministrazione nominato dall'assemblea del 21 aprile 2008.

Vi invitiamo pertanto a voler deliberare – nell'osservanza delle norme di legge e di regolamento, nonché statutarie, vigenti in materia – la nomina del Consiglio di Amministrazione per gli esercizi 2011, 2012 e 2013, fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013. E ciò secondo le modalità di cui all'art. 12 dello statuto sociale che prevede un meccanismo di voto di lista, idoneo a consentire, così come previsto dalla normativa vigente, che un consigliere possa essere eletto dalla minoranza.

Ricordiamo ancora, al riguardo, che lo Statuto sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione sia composto da non più di 19 e da non meno di 9 membri.

Segnaliamo pertanto – rinviando, per quanto qui non specificato, alla citata disposizione statutaria – che le liste contenenti i nominativi dei candidati dovranno essere depositate presso la sede legale della Società in Milano, via Senigallia n. 18/2, o inviate mediante notifica a mezzo di posta elettronica all'indirizzo di posta elettronica certificata gruppofondiaria-sai@legalmail.it, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti che concorrono alla presentazione della stessa lista, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il

2,5% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria.

Sempre ai sensi del citato art. 12 dello Statuto Sociale, gli azionisti che intendano procedere alla presentazione di una lista devono depositare, contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un *curriculum vitae* riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente.

Unitamente a ciascuna lista deve inoltre essere prodotta – anche successivamente al deposito della lista stessa purchè almeno 21 giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione – la certificazione o attestazione, rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista.

Sempre ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale, essendo la società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di FONDIARIA-SAI S.p.A., ciascuna lista deve essere composta in maggioranza da amministratori indipendenti, per tali intendendosi, ai sensi della disciplina applicabile, quelli riconosciuti indipendenti ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate, cui la Società aderisce, fatta eccezione in ogni caso per coloro che ricoprono la carica di amministratori in FONDIARIA-SAI S.p.A., con espressa indicazione di tali amministratori indipendenti. A nessun candidato indipendente potrà essere assegnato l'ultimo numero progressivo di ciascuna lista.

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

3. Deliberazioni in ordine al compenso spettante al Consiglio di Amministrazione.

Vi invitiamo a determinare il compenso annuo spettante al Consiglio di Amministrazione da Voi nominato, per tutta la durata dell'incarico.

La ripartizione tra i Consiglieri e tra i membri del Comitato Esecutivo del compenso spettante al Consiglio di Amministrazione sarà successivamente stabilita dallo stesso Consiglio.

4. Nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per gli esercizi 2011/2012/2013 previa determinazione dei relativi compensi.

In occasione dell'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010 viene a scadere, per decorso triennio, il Collegio Sindacale, nominato dall'assemblea del 21 aprile 2008.

Vi invitiamo pertanto a voler deliberare – nell'osservanza delle norme di legge e di regolamento, nonché statutarie, vigenti in materia – la nomina del Collegio Sindacale e del suo Presidente per gli esercizi 2011, 2012 e 2013 (e cioè fino all'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013), previa determinazione del compenso spettante al Collegio medesimo.

E ciò secondo le modalità di cui all'art. 21 dello statuto sociale che prevede il meccanismo del voto di lista, idoneo a consentire, così come previsto dalla normativa vigente, che un membro effettivo ed uno supplente del Collegio Sindacale siano eletti dalla minoranza e che la Presidenza del Collegio spetti al membro effettivo eletto dalla minoranza.

Ricordiamo che lo statuto sociale prevede che il Collegio Sindacale sia composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti.

Segnaliamo pertanto – rinviando, per quanto qui non specificato, alla citata disposizione statutaria – che le liste contenenti i nominativi dei candidati dovranno essere depositate presso la sede legale della Società in Milano, Via Senigallia n. 18/2, o inviate mediante notifica a mezzo di posta elettronica all'indirizzo di posta certificata gruppofondiaria-sai@legalmail.it, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione, da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti che concorrono alla presentazione della stessa lista, documentino di essere complessivamente titolari di almeno il 2% del capitale sociale avente diritto di voto in assemblea ordinaria.

Sempre ai sensi del citato art. 21 dello Statuto Sociale, gli azionisti che intendano procedere alla presentazione di una lista devono depositare, contestualmente ed unitamente a ciascuna lista, un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità ed incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per ricoprire la carica di sindaco e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Unitamente a ciascuna lista deve inoltre essere prodotta – anche successivamente al deposito della lista stessa purchè almeno 21 giorni prima della data fissata per l'Assemblea in prima convocazione – la certificazione o attestazione, rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge, comprovante la titolarità della percentuale di capitale prescritta dalla disciplina vigente al momento della presentazione della lista.

I soci che presentano una "lista di minoranza" sono inoltre destinatari delle raccomandazioni formulate da Consob con comunicazione n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009. In particolare, coloro che presentano una "lista di minoranza" devono corredare la documentazione con una dichiarazione che attesti l'assenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob con il socio che detiene (o i soci che detengono congiuntamente) una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa.

Si ricorda che, qualora entro il termine per il deposito delle liste sia presentata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti emanato dalla Consob, potranno essere presentate liste fino al terzo giorno successivo a tale data; in tal caso la soglia per la presentazione della lista è ridotta all'1% del capitale sociale con diritto di voto.

5. Deliberazioni circa le azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e 2357-*ter* del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 6.764.860 azioni ordinarie proprie, pari all'1,214% del capitale sociale ordinario ed all'1,150% dell'intero capitale sociale. La Compagnia non detiene azioni di risparmio proprie.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie proprie detenute dalla Compagnia è di € 1,195. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 1,1854.

Con il prossimo 22 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni proprie.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi degli articoli 2357 e 2357-*ter* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni proprie attualmente in portafoglio, nonché di quelle acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie trae motivazione:
- con riguardo all'acquisto, dall'obiettivo di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo e all'andamento del titolo stesso e del mercato;
- con riguardo all'alienazione, dall'obiettivo di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni proprie e/o di risparmio, per un numero massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 10.000.000,00, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-*ter* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare l'effettuazione di vendite, sul mercato e/o a terzi per le finalità suddette, di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio detenute in portafoglio, nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse della Compagnia e comunque nel rispetto della normativa vigente.

Il numero massimo di azioni proprie acquistabili sopra indicato deve intendersi quale differenza fra le azioni proprie acquistate e quelle vendute giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni proprie che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo alle cessioni, Vi proponiamo che le stesse:
- in caso di vendite sul mercato, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
- in caso di vendite a terzi, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle cinque sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma. Tale limitazione si applica anche in caso di vendita di azioni proprie sul mercato.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2357, comma 3, del codice civile il valore nominale complessivo delle azioni proprie, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute da società controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile p.v. di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni proprie da acquistare" con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" – di effettuare uno stanziamento di € 10.000.000 alla "Riserva azioni proprie da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2357-*ter* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni proprie successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le cadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

6. Deliberazioni circa le azioni della società controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A. ai sensi dell'art. 2359-*bis* del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 9.982.557 azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A., pari all'8,019% del capitale sociale ordinario di quest'ultima ed al 5,976% dell'intero capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI detenute dalla Compagnia è di € 18,258. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 6,8015.

Con il prossimo 22 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359-*bis* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI ordinarie e/o di risparmio attualmente in portafoglio nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'acquisto, di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo ed all'andamento del titolo stesso e del mercato e, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti e le alienazioni saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di numero 250.000 azioni ordinarie e/o di risparmio da nominali € 1 cadauna, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 2.500.000 fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Il numero massimo di azioni Fondiaria-SAI acquistabili come sopra indicato deve intendersi quale differenza tra le azioni Fondiaria-SAI acquistate e quelle vendute, giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni Fondiaria-SAI che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359-*bis*, comma 3, del codice civile, il valore nominale complessivo delle azioni della controllante Fondiaria-SAI, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale della Fondiaria-SAI stessa. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile p.v. di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni della società controllante da acquistare" con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" – di effettuare uno stanziamento di € 2.500.000 alla "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex articolo 2359-*bis* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le cadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

7. Deliberazioni circa le azioni della società controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A ai sensi dell'art. 2359-*bis* del Codice Civile.

In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Vostra Compagnia, alla data della presente relazione, detiene n. 9.157.710 azioni ordinarie della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A. (di seguito: Premafin), pari al 2,232% del capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante indiretta Premafin detenute dalla Compagnia è di € 0,769. Il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 0,6222.

Con il prossimo 22 aprile verrà a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante indiretta Premafin.

Vi proponiamo di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359-*bis* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta Premafin, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi proponiamo inoltre di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni della controllante indiretta Premafin attualmente in portafoglio nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante indiretta Premafin trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'acquisto, di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità di volta in volta del titolo ed all'andamento del titolo stesso e del mercato e, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti e le alienazioni saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 sub lettera b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi proponiamo quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta Premafin, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di numero 500.000 azioni, senza designazione del valore nominale, comunque entro l'importo di spesa complessivo massimo di € 500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Il numero massimo di azioni della controllante indiretta Premafin acquistabili come sopra indicato deve intendersi quale differenza tra le azioni Premafin acquistate e quelle vendute, giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni Premafin che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Vi proponiamo che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359-*bis*, comma 3, del codice civile, il valore nominale complessivo delle azioni della controllante indiretta Premafin, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale della Premafin stessa. Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita inoltre verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per effettuare i suddetti acquisti Vi proponiamo – previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile p.v. di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni della società controllante da acquistare" con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" – di effettuare uno stanziamento di € 500.000 alla "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi proponiamo altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2359-*bis* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni della controllante indiretta Premafin successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Ove l'Assemblea approvi il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea – e, comunque, secondo le cadenze di legge – la Compagnia comunicherà inoltre al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

Milano, 22 marzo 2011

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

PROSPETTI CONTABILI

- *Stato Patrimoniale*
- *Conto Economico*

Allegato I

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA**

Capitale sociale sottoscritto E. 305.851.341,12 Versato E. 305.851.341,12

Sede in MILANO VIA SENIGALLIA 18/2

Tribunale MILANO

BILANCIO DI ESERCIZIO

Stato patrimoniale

Esercizio **2010**

(Valore in Euro)

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

			Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO				1 0
di cui capitale richiamato		2 0		
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare				
a) rami vita	3 1.004.675			
b) rami danni	4 0	5 1.004.675		
2. Altre spese di acquisizione		6 0		
3. Costi di impianto e di ampliamento		7 0		
4. Avviamento		8 39.550.049		
5. Altri costi pluriennali		9 1.059.996		10 41.614.720
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11 2.843.505		
2. Immobili ad uso di terzi		12 551.864.034		
3. Altri immobili		13 438.689		
4. Altri diritti reali		14 0		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15 156.838.237	16 711.984.465	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17 189.305.802			
b) controllate	18 595.620.819			
c) consociate	19 31.699.006			
d) collegate	20 10.363.571			
e) altre	21 239.243	22 827.228.441		
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23 0			
b) controllate	24 0			
c) consociate	25 21.107.280			
d) collegate	26 68.100.100			
e) altre	27 0	28 89.207.380		
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29 0			
b) controllate	30 0			
c) consociate	31 0			
d) collegate	32 0			
e) altre	33 0	34 0	35 916.435.821	
		da riportare		41.614.720

Valori dell'esercizio precedente

						181	0
		182	0				
183	1.915.883						
184	0	185	1.915.883				
		186	0				
		187	0				
		188	58.451.711				
		189	1.266.509			190	61.634.103
		191	8.239.000				
		192	560.904.426				
		193	438.689				
		194	0				
		195	145.598.217	196	715.180.332		
197	238.842.467						
198	767.459.690						
199	40.508.160						
200	14.936.518						
201	240.048	202	1.061.986.883				
203	0						
204	0						
205	1.394.715						
206	45.760.800						
207	0	208	47.155.515				
209	0						
210	0						
211	0						
212	12.384.314						
213	0	214	12.384.314	215	1.121.526.712		
			da riportare				61.634.103

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			41.614.720
C. INVESTIMENTI (segue)						
III - Altri investimenti finanziari						
1. Azioni e quote						
a) Azioni quotate	36	611.104.119				
b) Azioni non quotate	37	151.614				
c) Quote	38	1.770.972	39	613.026.705		
2. Quote di fondi comuni di investimento			40	669.278.719		
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso						
a) quotati	41	5.618.077.708				
b) non quotati	42	39.036.329				
c) obbligazioni convertibili	43	40.229.192	44	5.697.343.229		
4. Finanziamenti						
a) prestiti con garanzia reale	45	38.536				
b) prestiti su polizze	46	24.626.674				
c) altri prestiti	47	2.870.130	48	27.535.340		
5. Quote in investimenti comuni			49	0		
6. Depositi presso enti creditizi			50	0		
7. Investimenti finanziari diversi			51	56.240	52 7.007.240.233	
IV - Depositi presso imprese cedenti					53 2.487.788	54 8.638.148.307
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE						
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato					55 226.043.047	
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione					56 13.906.429	57 239.949.476
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi			58	37.951.274		
2. Riserva sinistri			59	236.711.938		
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni			60	0		
4. Altre riserve tecniche			61	0	62 274.663.212	
II - RAMI VITA						
1. Riserve matematiche			63	81.738.539		
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64	0		
3. Riserva per somme da pagare			65	3.587.051		
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66	0		
5. Altre riserve tecniche			67	0		
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68	0	69 85.325.590	70 359.988.802
			da riportare			9.279.701.305

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				61.634.103
216	632.004.916						
217	1.854.904						
218	1.770.972	219	635.630.792				
		220	722.343.963				
221	5.646.487.603						
222	37.565.087						
223	50.819.918	224	5.734.872.608				
225	43.945						
226	27.986.078						
227	2.926.816	228	30.956.839				
		229	0				
		230	0				
		231	45.128.671	232	7.168.932.873		
				233	2.221.790	234	9.007.861.707
				235	274.192.195		
				236	9.157.186	237	283.349.381
		238	36.685.689				
		239	270.046.433				
		240	0				
		241	0	242	306.732.122		
		243	97.960.163				
		244	0				
		245	1.584.037				
		246	0				
		247	0				
		248	0	249	99.544.200	250	406.276.322
			da riportare				9.759.121.513

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
	riporto				9.279.701.305
E. CREDITI					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	281.925.079			
b) per premi degli es. precedenti	72	16.832.297	73 298.757.376		
2. Intermediari di assicurazione			74 311.743.526		
3. Compagnie conti correnti			75 11.247.299		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76 46.507.959	77 668.256.160	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78 63.193.559		
2. Intermediari di riassicurazione			79 11	80 63.193.570	
III - Altri crediti				81 322.521.894	82 1.053.971.624
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83 1.435.779		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84 171.995		
3. Impianti e attrezzature			85 349		
4. Scorte e beni diversi			86 0	87 1.608.123	
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali			88 209.462.969		
2. Assegni e consistenza di cassa			89 51.057	90 209.514.026	
III - Azioni o quote proprie				91 8.081.302	
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92 322.940		
2. Attività diverse			93 411.661.735	94 411.984.675	95 631.188.126
G. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi				96 69.512.938	
2. Per canoni di locazione				97 62.513	
3. Altri ratei e risconti				98 0	99 69.575.451
TOTALE ATTIVO					100 11.034.436.506

Pag. 3

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				9.759.121.513
251	303.879.039						
252	14.762.579	253	318.641.618				
		254	337.862.522				
		255	30.121.318				
		256	45.591.805	257	732.217.263		
		258	61.579.794				
		259	4.841.193	260	66.420.987		
				261	364.163.997	262	1.162.802.247
		263	1.047.353				
		264	203.985				
		265	754				
		266	0	267	1.252.092		
		268	176.006.554				
		269	8.551	270	176.015.105		
				271	13.898.951		
		272	405.609				
		273	238.697.945	274	239.103.554	275	430.269.702
				276	79.518.469		
				277	154.661		
				278	0	279	79.673.130
						280	11.431.866.592

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio	
A. PATRIMONIO NETTO				
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente		101 305.851.341		
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione		102 718.146.635		
III - Riserve di rivalutazione		103 1.276.548		
IV - Riserva legale		104 51.679.501		
V - Riserve statutarie		105 0		
VI - Riserve per azioni proprie e della controllante		106 197.387.103		
VII - Altre riserve		107 649.600.575		
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo		108 0		
IX - Utile (perdita) dell'esercizio		109 -512.679.407	110	1.411.262.296
B. PASSIVITA' SUBORDINATE			111	150.000.000
C. RISERVE TECNICHE				
I - RAMI DANNI				
1. Riserva premi	112 1.088.057.478			
2. Riserva sinistri	113 3.768.586.088			
3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114 0			
4. Altre riserve tecniche	115 3.185.413			
5. Riserve di perequazione	116 12.402.121	117 4.872.231.100		
II - RAMI VITA				
1. Riserve matematiche	118 3.539.474.420			
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119 201.398			
3. Riserva per somme da pagare	120 47.279.749			
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121 0			
5. Altre riserve tecniche	122 19.651.416	123 3.606.606.983	124	8.478.838.083
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE				
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato		125 226.043.275		
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		126 13.906.415	127	239.949.690
	da riportare			10.280.050.069

Pag. 4

Valori dell'esercizio precedente

			281	305.851.341	
			282	718.146.635	
			283	1.276.548	
			284	51.012.967	
			285	0	
			286	252.741.418	
			287	634.705.284	
			288	0	
			289	13.330.681	290 1.977.064.874
					291 150.000.000
292	1.087.096.773				
293	3.677.225.418				
294	0				
295	3.412.807				
296	10.853.552	297	4.778.588.550		
298	3.493.419.213				
299	237.499				
300	38.210.717				
301	0				
302	21.392.401	303	3.553.259.830	304	8.331.848.380
			305	274.191.553	
			306	9.157.176	307 283.348.729
		da riportare			10.742.261.983

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio		
		riporto			10.280.050.069
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI				
	1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili		128	0	
	2. Fondi per imposte		129	41.169.505	
	3. Altri accantonamenti		130	140.930.200	131 182.099.705
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI				132 103.598.022
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'				
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:				
	1. Intermediari di assicurazione	133 14.581.541			
	2. Compagnie conti correnti	134 14.077.411			
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135 0			
	4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136 65.240	137	28.724.192	
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:				
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138 32.518.586			
	2. Intermediari di riassicurazione	139 265	140	32.518.851	
III	- Prestiti obbligazionari		141	0	
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari		142	0	
V	- Debiti con garanzia reale		143	0	
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari		144	1.506.050	
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		145	23.569.338	
VIII	- Altri debiti				
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146 15.826.429			
	2. Per oneri tributari diversi	147 17.864.367			
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148 8.259.176			
	4. Debiti diversi	149 132.286.585	150	174.236.557	
IX	- Altre passività				
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151 461.598			
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152 44.675.765			
	3. Passività diverse	153 159.389.141	154	204.526.504	155 465.081.492
		da riportare			11.030.829.288

Valori dell'esercizio precedente

riporto					10.742.261.983
		308	0		
		309	21.540.944		
		310	85.078.384	311	106.619.328
				312	120.174.750
313	25.401.532				
314	14.233.184				
315	465.550				
316	28.503	317	40.128.769		
318	26.497.865				
319	2.604.973	320	29.102.838		
		321	0		
		322	0		
		323	0		
		324	1.064.957		
		325	25.571.492		
326	16.016.705				
327	18.737.106				
328	9.194.633				
329	155.614.645	330	199.563.089		
331	841.155				
332	55.035.008				
333	107.786.967	334	163.663.130	335	459.094.275
da riportare					11.428.150.336

STATO PATRIMONIALE

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			11.030.829.288
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	3.596.942	
2. Per canoni di locazione	157	10.276	
3. Altri ratei e risconti	158	0	159 3.607.218
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 11.034.436.506

STATO PATRIMONIALE

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	0
2. Avalli	162	0
3. Altre garanzie personali	163	0
4. Garanzie reali	164	50.824.684
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	227.856.419
2. Avalli	166	0
3. Altre garanzie personali	167	449.318
4. Garanzie reali	168	400.000
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	45.547.841
IV - Impegni	170	147.966.796
V - Beni di terzi	171	0
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	172	0
VII - Titoli depositati presso terzi	173	7.981.643.068
VIII - Altri conti d'ordine	174	75.011.000

		Valori dell'esercizio precedente
riporto		11.428.150.336
	336 3.708.233	
	337 8.023	
	338 0	339 3.716.256
		340 11.431.866.592

		Valori dell'esercizio precedente
		341 0
		342 0
		343 0
		344 49.809.499
		345 249.222.517
		346 0
		347 449.318
		348 425.456
		349 44.479.436
		350 250.292.479
		351 3.389
		352 0
		353 8.366.122.845
		354 63.761.000

Allegato II

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA**

Capitale sociale sottoscritto E. 305.851.341,12 Versato E. 305.851.341,12

Sede in MILANO VIA SENIGALLIA 18/2

Tribunale MILANO

BILANCIO DI ESERCIZIO

Conto economico

Esercizio **2010**

(Valore in Euro)

CONTO ECONOMICO

					Valori dell'esercizio
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI					
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Premi lordi contabilizzati			1	2.809.183.521	
b) (-) Premi ceduti in riassicurazione			2	105.744.391	
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi			3	3.740.452	
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori			4	1.795.053	5 2.701.493.731
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (VOCE III. 6)					6
3. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7 26.063.618
4. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
a) Importi pagati					
aa) Importo lordo	8	2.377.449.007			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	60.298.226	10	2.317.150.781	
b) Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori					
aa) Importo lordo	11	48.194.764			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	12		13	48.194.764	
c) Variazione della riserva sinistri					
aa) Importo lordo	14	90.858.466			
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	15	-23.031.223	16	113.889.689	17 2.382.845.706
5. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					18 -227.394
6. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					19 264.903
7. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione			20	395.936.000	
b) Altre spese di acquisizione			21	82.738.284	
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			22		
d) Provvigioni di incasso			23	23.595.674	
e) Altre spese di amministrazione			24	85.047.967	
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			25	30.949.416	26 556.368.509
8. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					27 106.466.158
9. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					28 1.548.569
10. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce III. 1)					29 -319.709.102

Valori dell'esercizio precedente

				111	2.821.930.087		
				112	149.247.426		
				113	-3.520.123		
				114	2.418.823	115	2.678.621.607
						116	105.807.114
						117	21.908.251
118	2.271.951.426						
119	68.196.079	120	2.203.755.347				
121	52.097.855						
122		123	52.097.855				
124	126.853.862						
125	12.477.122	126	114.376.740			127	2.266.034.232
						128	-433.261
						129	507.523
				130	402.962.819		
				131	79.210.556		
				132			
				133	23.366.816		
				134	79.441.711		
				135	29.530.842	136	555.451.060
						137	93.552.092
						138	1.634.146
						139	-110.408.820

CONTO ECONOMICO

Valori dell'esercizio

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

1.	PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
	a) Premi lordi contabilizzati			30	512.069.922	
	b) (-) premi ceduti in riassicurazione			31	10.816.874	32 501.253.048
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI:					
	a) Proventi derivanti da azioni e quote			33	16.721.856	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			34	9.078.012)	
	b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
	aa) da terreni e fabbricati	35				
	bb) da altri investimenti	36	156.553.353	37	156.553.353	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo			38	50.213)	
	c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			39	4.571.795	
	d) Profitti sul realizzo di investimenti			40	33.093.572	
	(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			41	)	42 210.940.576
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 PENSION					43 21.525.414
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					44 970.247
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:					
	a) Somme pagate					
	aa) Importo lordo	45	593.215.527			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	46	25.046.554	47	568.168.973	
	b) Variazione della riserva per somme da pagare					
	aa) Importo lordo	48	8.992.199			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	49	2.003.014	50	6.989.185	51 575.158.158
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					
	a) Riserve matematiche:					
	aa) Importo lordo	52	35.155.898			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	53	-18.126.987	54	53.282.885	
	b) Riserva premi delle assicurazioni complementari:					
	aa) Importo lordo	55	-36.998			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	56	-857	57	-36.141	
	c) Altre riserve tecniche					
	aa) Importo lordo	58	-1.757.601			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	59		60	-1.757.601	
	d) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione					
	aa) Importo lordo	61	-43.399.556			
	bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	62		63	-43.399.556	64 8.089.587

Pag. 2

					Valori dell'esercizio precedente
			140	481.597.040	
			141	11.240.750	142 470.356.290
			143	10.180.587	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			144	714.021)	
	145				
	146	164.999.692	147	164.999.692	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo			148	35.851)	
			149	71.408.726	
			150	29.501.776	
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			151	)	152 276.090.781
					153 50.537.398
					154 1.502.687
	155	575.508.651			
	156	25.943.563	157	549.565.088	
	158	986.483			
	159	-74.506	160	1.060.989	161 550.626.077
	162	12.239.093			
	163	-14.742.395	164	26.981.488	
	165	-31.339			
	166		167	-31.339	
	168	-3.329.506			
	169		170	-3.329.506	
	171	5.622.529			
	172		173	5.622.529	174 29.243.172

CONTO ECONOMICO

				Valori dell'esercizio	
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				65	
8. SPESE DI GESTIONE:					
a) Provvigioni di acquisizione			66 6.607.887		
b) Altre spese di acquisizione			67 8.298.678		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			68 -911.208		
d) Provvigioni di incasso			69 3.964.925		
e) Altre spese di amministrazione			70 10.273.624		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			71 3.252.078	72	26.804.244
9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:					
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			73 8.657.026		
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			74 137.927.208		
c) Perdite sul realizzo di investimenti			75 11.480.715	76	158.064.949
10. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENT A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALL GESTIONE DEI FONDI PENSIONE				77	5.608.932
11. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE				78	11.438.248
12. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO (voce III. 4)				79	
13. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)				80	-50.474.833
III. CONTO NON TECNICO					
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 10)				81	-319.709.102
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 13)				82	-50.474.833
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI:					
a) Proventi derivanti da azioni e quote			83 11.724.798		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			84 4.041.682)		
b) Proventi derivanti da altri investimenti:					
aa) da terreni e fabbricati	85	21.143.898			
bb) da altri investimenti	86	75.190.918	87 96.334.816		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo			88 813.221)		
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			89 10.590.543		
d) Profitti sul realizzo di investimenti			90 54.715.971		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate			91)	92	173.366.128

			Valori dell'esercizio precedente	
			175	
	176	7.896.565		
	177	8.550.073		
	178	-1.010.524		
	179	4.860.248		
	180	9.463.530		
	181	2.506.183	182	29.274.757
	183	11.051.405		
	184	6.299.148		
	185	1.539.753	186	18.890.306
			187	6.168.862
			188	12.530.849
			189	33.844.353
			190	117.908.780
			191	-110.408.820
			192	117.908.780
	193	27.830.988		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	194	6.646.757)		
195 21.769.220				
196 87.744.901	197	109.514.121		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo	198	1.600.664)		
	199	50.952.514		
	200	83.886.262		
(di cui: provenienti da imprese del gruppo e da altre partecipate	201	)	202	272.183.885

CONTO ECONOMICO

				Valori dell'esercizio	
4.	(+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (voce II. 12)			93	
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI:				
	a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	94	17.757.422		
	b) Rettifiche di valore sugli investimenti	95	310.947.860		
	c) Perdite sul realizzo di investimenti	96	17.197.068	97	345.902.350
6.	(-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce I. 2)			98	
7.	ALTRI PROVENTI			99	106.157.892
8.	ALTRI ONERI			100	223.537.671
9.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA			101	-660.099.936
10.	PROVENTI STRAORDINARI			102	80.364.382
11.	ONERI STRAORDINARI			103	24.706.132
12.	RISULTATO DELLA ATTIVITA' STRAORDINARIA			104	55.658.250
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE			105	-604.441.686
14.	IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO			106	-91.762.279
15.	UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO			107	-512.679.407

			Valori dell'esercizio precedente
		203	33.844.353
204	18.116.405		
205	78.009.074		
206	30.839.315	207	126.964.794
		208	105.807.114
		209	103.638.891
		210	138.508.868
		211	45.886.313
		212	23.068.801
		213	38.361.039
		214	-15.292.238
		215	30.594.075
		216	17.263.394
		217	13.330.681

Nota Integrativa

Parte A

Criteri di valutazione

Sezione 1

Illustrazione dei criteri di valutazione

Principi generali

I criteri di valutazione adottati nella redazione del presente bilancio sono conformi alle vigenti disposizioni di legge e fanno riferimento, per l'interpretazione, ai principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri nonché dall'Organismo Italiano di Contabilità. Tali criteri non sono variati rispetto a quelli applicati nel precedente esercizio.

Attivi Immateriali

Provvigioni di acquisizione da ammortizzare: le provvigioni su contratti pluriennali relative sia ai rami vita che ai rami danni vengono interamente imputate a conto economico nell'esercizio di emissione del contratto. Quanto risulta iscritto nella voce in esame rappresenta il residuo importo, ancora da ammortizzare, delle provvigioni su contratti pluriennali dei rami vita esistenti nel bilancio dell'esercizio 2002 di Milano Assicurazioni e nel bilancio 2007 di Sasa Vita che, coerentemente con il principio contabile adottato fino al 2002 da Milano Assicurazioni e fino al 2007 da Sasa Vita, continuano ad essere ripartite in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

Avviamento. L'importo iscritto in bilancio comprende:
- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni, avvenuta nel 1992;
- l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.;
- l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni, originariamente acquisito da La Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993;
- l'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nel 1995, del portafoglio di Maa Assicurazioni S.p.A. da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano Assicurazioni nel 2003;
- l'avviamento registrato nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, corrispondente alla differenza fra il valore di carico della partecipazione ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile.

Tali avviamenti vengono sistematicamente ammortizzati con quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nel 2003 a seguito dell'incorporazione di Maa Vita in Milano Assicurazioni, che è ammortizzato in 10 anni.

Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.

Con l'esercizio in esame si è completato il processo di ammortamento dell'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991, e dell'avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nel 2001, del portafoglio dei contratti assicurativi di Profilo Life da parte di Maa Vita.

Le quote di ammortamento a carico dell'esercizio ammontano complessivamente a € 18.902 migliaia e sono imputate alla voce *altri oneri*.

Altri costi pluriennali: sono iscritti all'attivo per un importo pari al costo di acquisizione, ed ammortizzati con quote costanti per la relativa vita utile.

Investimenti

Beni Immobili
Sono considerati investimenti ad utilizzo durevole sulla base di quanto previsto dall'art. 15, 2° comma, del D. Lgs. 173/97.

Sono iscritti al costo aumentato, ove ricorra, nel corrente o nei precedenti esercizi da:

- spese incrementative del valore degli stessi;
- INVIM decennale, ad esclusione di quella straordinaria di cui alla Legge 363/91;
- rivalutazioni effettuate ai sensi delle leggi 2 Dicembre 1975, n. 576; 19 Marzo 1983, n. 72 e 30 Dicembre 1991, n. 413;
- rivalutazioni effettuate in sede di allocazione di disavanzi da fusione;

e diminuito, ove ricorra, da:

- svalutazioni effettuate per tener conto di eventuali perdite durevoli di valore, determinate sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti.

Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa sono sistematicamente ammortizzati con l'aliquota del 3%. Gli immobili destinati all'uso di terzi non sono invece sottoposti ad ammortamento, anche in considerazione dell'attenta e costante manutenzione, che, di fatto, rende non limitata nel tempo la loro utilizzazione.

Investimenti in partecipazioni e titoli azionari:
Gli investimenti in imprese del gruppo ed altre partecipate sono generalmente iscritti fra gli attivi ad utilizzo durevole secondo quanto disposto dall'art. 15, 2° comma, del D. Lgs. 173/97 e sono pertanto iscritti al costo, eventualmente rettificato per recepire perdite di valore considerate durevoli.

Le perdite durevoli di valore delle società controllate e collegate sono generalmente rilevate con riferimento alla quota di perdita d'esercizio di competenza; i valori di carico per le partecipazioni in società controllate e collegate vengono comunque confrontati con la corrispondente frazione di patrimonio netto, determinata secondo quanto previsto dall'art. 16, comma 5, del D. Lgs. 173/1997 e gli eventuali maggiori valori contabili sono mantenuti solo se o nella misura in cui sono giustificati dall'avviamento, progressivamente recuperato attraverso la gestione corrente.

Le altre azioni e quote del comparto ad utilizzo durevole sono iscritte al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore.

Le azioni quotate che non costituiscono attivi ad utilizzo durevole sono registrate al minor valore fra quello di carico, determinato con il criterio del costo medio continuo, e quello risultante dal prezzo di borsa registrato nell'ultimo giorno di contrattazioni dell'anno.

Ove ricorrano le circostanze previste dall'art. 16, commi 3 e 6, del D.Lgs. 173/97, sono contabilizzate le riprese di valore entro i limiti delle svalutazioni effettuate in precedenti esercizi.

Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso:
I titoli iscritti tra gli investimenti ad utilizzo durevole sono valutati al costo d'acquisto applicando il criterio del costo medio continuo, rettificato per tenere conto della quota maturata nell'esercizio dello scarto di negoziazione (differenza positiva o negativa fra valore di acquisto e valore di rimborso) ed, eventualmente, per perdite durevoli di valore.

I titoli quotati iscritti tra l'attivo circolante sono registrati al minor valore fra quello di carico, determinato con il criterio del costo medio continuo, rettificato per tenere conto degli scarti di emissione maturati, e quello risultante dal prezzo di borsa registrato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'anno.

Per i titoli obbligazionari *Corporate* aventi clausole di subordinazione la ragionevolezza del valore di borsa di fine esercizio è stata verificata con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri osservabili, tenuto conto che i relativi mercati di negoziazione, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, non avevano ancora recuperato, a fine 2010, condizioni di normale operatività.

Gli scarti di emissione e di negoziazione dei titoli obbligazionari senza scadenza prefissata *(cd perpetual)* sono stati calcolati con riferimento alla data di *prima call* prevista in relazione alle modalità di rimborso.

Ove ricorrano le circostanze previste dall'art. 16, commi 3 e 6, del D.Lgs. 173/97, sono contabilizzate le riprese di valore entro i limiti delle svalutazioni effettuate in precedenti esercizi.

Altri investimenti finanziari:
Le **quote di fondi comuni di investimento** iscritte nell'attivo durevole sono valutate al costo, al netto di eventuali riduzioni per perdite durevoli di valore; quelle iscritte nell'attivo circolante sono valutate al minore fra il costo di acquisto e il valore delle stesse rilevato con riferimento alla data di chiusura dell'esercizio.

I contratti di **pronti contro termine** con obbligo di riacquisto sono iscritti in bilancio come autonome operazioni di investimento o finanziamento. In particolare le operazioni di acquisto a pronti e vendita a termine sono rilevate alla voce *investimenti finanziari diversi* per l'importo corrisposto a pronti, mentre quelle, eventuali, di vendita a pronti e riacquisto a termine sono rilevate come debiti, senza generare variazioni nelle rimanenze dei titoli. Le componenti reddituali sono rilevate *pro-rata temporis* rispettivamente nei *Proventi da altri investimenti* e negli *Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi.*

Opzioni e contratti derivati: i premi pagati relativi ad opzioni acquistate sono iscritti alla voce *investimenti finanziari diversi*; i premi incassati relativi ad opzioni vendute sono iscritti fra i *prestiti diversi e altri debiti finanziari*. I premi esercitati alla scadenza sono portati a rettifica del valore di carico o del prezzo di vendita dell'attività relativa o dell'importo incassato o pagato a seguito dell'esercizio dell'opzione di *cash settlement*; i premi relativi alle opzioni abbandonate sono invece imputati tra i profitti o le perdite su realizzo degli investimenti.
Le operazioni in strumenti derivati finalizzate alla copertura degli investimenti sono valutate coerentemente con gli attivi sottostanti; le eventuali altre operazioni in strumenti derivati, finalizzate alla efficace gestione finanziaria sono valutate al minore tra il costo ed il valore di mercato.

Investimenti a beneficio degli assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio

I titoli posti a copertura degli impegni derivanti da contratti vita, le cui prestazioni risultano legate all'andamento di specifici indici azionari (Index Linked) o a quote di fondi interni (Unit Linked), sono iscritti al valore corrente determinato in base alla quotazione ufficiale dell'ultimo giorno di negoziazione dell'esercizio ovvero, per gli investimenti trattati in mercati non regolamentati, al prezzo medio cui tali investimenti sono stati negoziati nell'ultimo giorno di transazione dell'esercizio; tale criterio è utilizzato anche per determinare gli impegni verso gli assicurati, al fine di creare la correlazione con le riserve matematiche iscritte al passivo.
La riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D, iscritta nel patrimonio netto, accoglie la differenza fra valore di carico e valore corrente dei titoli obbligazionari trasferiti alla classe "Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato". L'importo della riserva viene poi ridotto a seguito del rimborso alla scadenza e della cessione degli investimenti che avevano originato i plusvalori accantonati. La residua riserva al 31 dicembre 2010 ammonta a € 14 migliaia ed è invariata rispetto al precedente esercizio.
Circa la composizione di ogni singola voce di tali investimenti e il relativo confronto con il costo di acquisizione si rinvia all'allegato n. 11 della presente nota integrativa.

Premi dell'esercizio

RAMI DANNI:

i premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione. Ai sensi dell'art. 45 del D. Lgs. 173/1997 e delle istruzioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 includono:
- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputate alla voce *altri oneri tecnici:*
- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni e gli annullamenti di crediti verso assicurati per premi degli esercizi precedenti.

RAMI VITA:

i premi lordi contabilizzati comprendono tutti gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di assicurazione. Ai sensi dell'art. 45 del D. Lgs. 173/1997 nonché delle istruzioni contenute nel Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008 includono:
- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi di annualità successive scadute in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni del premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputate alla voce *altri oneri tecnici*:
- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi di prima annualità emessi nell'esercizio, effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni e gli annullamenti di crediti verso assicurati per premi di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

Riserve Tecniche

RAMI DANNI:

Riserva premi su rischi delle assicurazioni dirette: comprende la riserva per frazioni di premio, la riserva per rischi in corso, ove ne ricorrano i presupposti, nonché le integrazioni della riserva per frazioni di premi, secondo quanto previsto dal Capo I del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

La riserva per frazioni di premi è stata determinata con il metodo *pro-rata temporis,* applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi contabilizzati.

Relativamente alla riserva per rischi in corso, la valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della stessa viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo basato sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio.
Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti netti per sinistri di generazione corrente comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziate alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione.
Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza, determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di poter effettuare il calcolo in base ad elementi (premi emessi, riserva premi pro-rata all'inizio e alla fine dell'esercizio) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento di determinazione della riserva per rischi in corso è il seguente:
- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi per verificare la ragionevolezza dell'ipotesi di ripetibilità, accertando inoltre l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

Le integrazioni della riserva per frazioni di premi riguardano, one ne ricorrano i presupposti, le assicurazioni credito, cauzioni, grandine e altre calamità naturali, determinate secondo quanto previsto dal Capo I, Sezione III, del citato regolamento ISVAP n. 16/2008 nonché dall'allegato 1 per i contratti del ramo credito stipulati o rinnovati entro il 31 dicembre 1991.

L'importo complessivamente accantonato è giudicato congruo alla copertura degli impegni per rischi in corso alla fine dell'esercizio.

Riserva sinistri su rischi delle assicurazioni dirette: comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi e separatamente per ciascuna pratica di sinistro, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché delle relative spese di liquidazione.

Secondo le prescrizioni contenute nel regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, la riserva per i sinistri avvenuti e denunciati è stata determinata a partire da una valutazione analitica separata del costo di ciascun sinistro denunciato e non interamente pagato alla chiusura dell'esercizio e valutata in misura pari al costo ultimo, tenendo conto di tutti i futuri oneri prevedibili sulla base di dati storici e prospettici affidabili.

In particolare la riserva iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizioni aperte, cui segue il processo di determinazione del costo ultimo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa, che, a tale fine, utilizza metodi statistico-attuariali.

In caso di mancata indicazione delle riserve da parte degli uffici liquidativi si è provveduto ad applicare una riserva a costo medio statistico.

R.C. Autoveicoli
Si ricorda che dal febbraio 2007 ha preso avvio il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

In questo contesto, la riserva R.C. Autoveicoli è stata valutata come segue:
- è stato utilizzato il Fisher Lange quale metodo statistico attuariale di riferimento in quanto, tenendo conto anche dei numeri dei sinistri, permette di elaborare la stima della riserva senza trascurare le modifiche apportate alle politiche liquidative per effetto dell'indennizzo diretto. Ai fini dell'applicazione di tale metodo la serie storica dei sinistri causati dagli assicurati dell'impresa è stata aggiornata con i sinistri gestiti dalla stessa a partire dall'avvio del nuovo regime di liquidazione;
- a supporto del metodo Fisher Lange si è ritenuto appropriato utilizzare i metodi Chain Ladder e Bornhuetter-Ferguson per pesare la stima ottenuta con il Fisher Lange. È da notare che se da un lato il Chain Ladder è interessante per l'esiguità delle informazioni richieste (basta conoscere gli importi pagati cumulati delle singole generazioni) per contro richiede che sia soddisfatta nel tempo l'ipotesi fondamentale di costanza della progressione dei pagamenti cumulati.

La riserva per sinistri denunciati tardivamente (I.B.N.R.) è stata determinata con una metodologia che determina numeri e importi sulla base dell'esperienza acquisita in esercizi precedenti, tenendo conto dell'andamento numerico dei sinistri tardivi e dei relativi costi medi.

Sulla base infine delle quattro ipotesi fondamentali utili per il metodo Fisher-Lange (velocità di liquidazione, aliquote dei sinistri con seguito, costi medi di base, inflazione futura dei costi medi) sono stati considerati vari scenari per la conduzione di un'analisi di sensibilità dei risultati forniti dal metodo.

Per i sinistri rientranti nel regime CARD gestionario la riserva è stata iscritta al netto dei forfait recuperabili, in base agli importi definiti per ogni anno dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;

Per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore la valutazione è stata fatta in base all'importo dei forfait dovuti alle imprese gestionarie.

Altri Rami Danni
La determinazione del costo ultimo è stata effettuata a partire dalle riserve dei liquidatori, eventualmente rettificate per tenere conto dell'esperienza passata in merito allo smontamento dei sinistri a riserva.

La riserva sinistri comprende inoltre l'ammontare complessivo delle somme necessarie a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.). Il costo ultimo di tali sinistri è stimato con riferimento alle esperienze acquisite negli esercizi precedenti e, in particolare, all'osservazione, per singolo ramo assicurativo dei sinistri denunciati tardivamente rispetto al relativo anno di accadimento.

Altre riserve tecniche: la voce comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. La determinazione è avvenuta separatamente per ciascun contratto con criteri tecnico-attuariali, secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Riserve di perequazione: sono le somme accantonate allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari, secondo quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 16/2008, sezione V, capo III. In particolare la voce comprende:
- la riserva di perequazione del ramo credito, destinata a coprire l'eventuale saldo tecnico negativo conservato del ramo alla fine di ciascun esercizio;
- la riserva di perequazione per rischi di calamità naturale e per i danni derivanti dall'energia nucleare, diretta a compensare nel tempo l'andamento della sinistralità.

Riserve premi su rischi del lavoro indiretto: sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti; in mancanza di queste si applicano, ai premi contabilizzati ed inerenti a rischi ancora in corso alla fine dell'esercizio, opportune aliquote forfetarie, tenendo conto della normativa specifica per le assicurazioni Credito, Cauzioni, Grandine e altre calamità naturali e quelle a copertura dei danni derivanti dall'energia nucleare.

Riserve sinistri su rischi assunti in riassicurazione: sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti, eventualmente integrate con elementi obiettivi e statistici in nostro possesso. Gli importi accantonati sono ritenuti sufficienti per fronteggiare gli impegni in essere alla fine dell'esercizio.

RAMI VITA:

Riserve tecniche relative a rischi delle assicurazioni dirette: sono calcolate secondo procedimenti tecnici attuariali che soddisfano le vigenti disposizioni legislative ed in particolare i principi di calcolo fissati dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008. Il calcolo avviene analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione; le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce comprende inoltre le riserve aggiuntive per rischio finanziario e per rischio demografico. Tra le riserve aggiuntive per rischio finanziario si segnala in particolare la riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito, determinata secondo quanto disposto dagli art. 47 e 48 del Regolamento ISVAP n. 21/2008. L'accantonamento di tale riserva è originato dal maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse garantito agli assicurati e l'andamento dei rendimenti attuali e prevedibili delle attività rappresentative delle riserve matematiche, calcolati secondo il disposto del già citato Regolamento 21 (artt. 38-46).
La riserva aggiuntiva per rischio demografico, determinata in linea con quanto disposto dagli artt. 50, 51 e 52 del Regolamento ISVAP n. 21, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte del prolungamento medio della vita umana per le tariffe in forma di rendita vitalizia o dove è predeterminata l'opzione di conversione del capitale in rendita.

Per i prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 41 commi 1 e 2 del D. Lgs n. 209 del 7/9/2005, nonché per i Fondi pensione Aperti, il calcolo è effettuato analiticamente contratto per contratto, adottando impostazioni tali da rappresentare con la massima approssimazione il valore degli attivi sottostanti.

Riserve tecniche su rischi assunti in riassicurazione: sono iscritte in base alle comunicazioni fornite dalle compagnie cedenti.

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.
Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota, a carico degli stessi, degli impegni contrattualmente previsti.

Crediti

Sono iscritti al presumibile valore di realizzo, tenuto conto del fondo svalutazione crediti imputato a diretta riduzione del valore nominale degli stessi. In particolare la svalutazione dei crediti verso assicurati per premi è stata eseguita tenendo conto della presumibile evoluzione degli incassi, desunta dalle esperienze acquisite nei precedenti esercizi e rilevata per categorie omogenee di tali crediti.

Altri elementi dell'attivo

Attivi materiali e scorte: sono registrati al costo di acquisto, al netto delle relative quote di ammortamento.
Gli ammortamenti dell'esercizio sono calcolati con aliquote pienamente adeguate in relazione alla residua possibilità di utilizzazione dei beni.
Tali aliquote sono le seguenti:

Mobili e arredi	12%
Macchine d'ufficio	12%
Mezzi di trasporto interni	20%
Beni mobili iscritti in pubblici registri	25%
Impianti e attrezzature	15%

Le suddette aliquote sono ridotte alla metà per le acquisizioni effettuate nell'esercizio.

Fondi per rischi e oneri

Riguardano:
- fondi per imposte, a cui è stanziato l'onere per imposte correnti, limitatamente all'IRAP, per imposte differite nonché i prevedibili oneri derivanti da eventuali accertamenti tributari. L'onere fiscale corrente relativo all'IRES è invece stanziato alla voce *debiti verso controllante* a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai;
- fondi rischi e spese future, stanziati con riferimento a oneri di natura determinata relativi all'esercizio e conosciuti alla data di stesura del bilancio.

Ratei e Risconti

In tali voci sono iscritte quote di oneri e proventi comuni a due o più esercizi, determinate in base al criterio della competenza temporale.

Criteri di contabilizzazione delle altre poste di bilancio

Lavoro indiretto: le partite di accettazione e di retrocessione relative a contratti con le Società del gruppo sono iscritte per competenza. Le partite relative a contratti con terzi che sono affluite nel conto economico concernono invece l'esercizio 2009, conformemente a quanto previsto dall'art. 42 del D. Lgs. 173/97. I dati relativi all'esercizio 2010, solo parzialmente pervenutici, sono sospesi negli appositi conti transitori iscritti all'attivo ed al passivo.

Le spese di liquidazione, sia pagate che riservate, includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri e sono state attribuite ai singoli rami in funzione dei sinistri trattati, tenuto conto delle loro differenti incidenze.

I dividendi delle partecipazioni sono contabilizzati al momento dell'incasso.

Conversione in Euro delle partite espresse in valute diverse dall'Euro

Il bilancio è redatto in Euro. Le partite in valuta diversa dall'Euro sono convertite in Euro ai cambi di fine esercizio, con imputazione delle rettifiche per differenze cambi alle voci *altri oneri* ed *altri proventi* del conto non tecnico.

Fiscalità differita

Trova applicazione il principio contabile dei dottori commercialisti e dei ragionieri n. 25 riguardante il trattamento contabile delle imposte sul reddito, che impone la determinazione del carico fiscale dell'esercizio tenendo conto delle imposte liquidate ma di competenza di esercizi futuri (imposte anticipate) e di quelle invece che, pur rendendosi esigibili in esercizi futuri, sono di competenza dell'esercizio corrente (imposte differite). Le attività per imposte anticipate sono contabilizzate solo in presenza della ragionevole certezza del loro futuro recupero, mentre le passività per imposte differite non sono contabilizzate qualora esistano scarse probabilità che tale debito insorga.

E' stata verificata la ragionevole certezza del recupero delle imposte anticipate sulla base della capacità della Società di produrre redditi imponibili in misura almeno sufficiente al recupero delle imposte stesse.

Le imposte anticipate considerate si riferiscono principalmente alla variazione della riserva sinistri, per la parte riferibile alla componente di lungo periodo, agli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri, alla svalutazione di crediti e alle rettifiche di valore su titoli azionari ad esclusione di quelle che rientrano nel regime della *partecipation exemption* previsto dall'art. 87 del D.P.R. 917/86. Non sono state invece considerate le imposte anticipate relative alla parte dei fondi stanziati a fronte di costi di incerta deducibilità ed alla variazione delle riserve tecniche vita ex art. 111, comma 1-bis, del D.P.R. 917/86.

Sono inoltre state considerate imposte differite relative a plusvalenze rateizzate in più esercizi, prevalentemente riguardanti immobili ceduti. Non sono state valutate altresì le imposte differite relative alle riserve in sospensione di imposta per le quali non sono previste operazioni che ne possano comportare la tassazione.

La determinazione delle imposte anticipate e differite è stata condotta separatamente per l'IRES e per l'IRAP avendo riguardo alle aliquote vigenti, pari rispettivamente al 27,5% e al 4,82%.

Le imposte anticipate sono iscritte nella voce *altre attività* dello stato patrimoniale mentre le imposte differite sono iscritte fra i *fondi rischi ed oneri* mediante stanziamento ai *fondi per Imposte.*

INCERTEZZA SULL'UTILIZZO DI STIME

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione.

Per il bilancio dell'esercizio 2010 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nella nota integrativa viene fornita adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili.

Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili.

Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi.

In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:
- nella determinazione delle perdite di valore di partecipazioni e altri strumenti finanziari iscritti nel comparto durevole;
- nella determinazione delle riserve tecniche;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi utilizzate.

Le valutazioni di bilancio sono formulate sulla base del presupposto della continuità aziendale, in quanto non sono stati individuati rischi che possano compromettere l'ordinato svolgimento dell'attività aziendale. Infatti, nonostante i negativi risultati dell'esercizio 2010, il patrimonio netto risulta ampiamente capiente anche ai fini dei margini di solvibilità e, come descritto nella relazione sulla gestione, le prospettive reddituali sono positive.

L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella relazione sulla gestione.

* * *

Relativamente ai fatti di rilievo verificatisi nei primi mesi del 2011 ed ai rapporti economici intrattenuti con parti correlate si rimanda a quanto indicato nella relazione sulla gestione.

Parte B

Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico

La Società esercita congiuntamente le assicurazioni nei rami indicati all'art. 2, commi 1 e 3 del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private). Forniamo pertanto in allegato:

- lo stato patrimoniale relativo alla sola gestione danni (allegato 1);
- lo stato patrimoniale relativo alla sola gestione vita (allegato 2);
- il prospetto relativo alla ripartizione del risultato d'esercizio tra rami danni e rami vita (allegato 3).

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di euro.

Come già riportato nella relazione sulla gestione:
- in data 19 aprile 2010 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni di Meridiano Orizzonti, una società immobiliare interamente controllata proprietaria di un immobile ubicato a Milano in Piazza Santa Maria Beltrade, n. 1, in carico a € 55,6 milioni. La fusione ha avuto efficacia a decorrere dal 19 aprile ed effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio 2010. Ricordiamo che il progetto di fusione era stato approvato dall'Assemblea di Meridiano Orizzonti in data 13 ottobre 2009, nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria del Gruppo Fondiaria-Sai;
- in data 29 dicembre 2010 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della società controllata Dialogo Vita. Gli effetti contabili e fiscali della fusione retroagiscono al 1° gennaio 2010. Ricordiamo che la fusione era stata deliberata tenuto conto della limitata operatività della società e, almeno nel breve periodo, delle limitate potenzialità prospettiche.

Entrambe le operazioni non hanno comportato variazioni nel capitale sociale di Milano Assicurazioni essendo, le società incorporate, interamente controllate dalla stessa Milano Assicurazioni.
Nel commentare le varie voci di bilancio daremo adeguato rilievo alle variazioni derivanti dalle citate fusioni.

Stato Patrimoniale - Attivo

Sezione 1

Attivi immateriali (voce B)

	2010	2009	Variazione
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare:			
a) Rami vita	1.005	1.916	-911
b) Rami danni	-	-	-
2. Altre spese di acquisizione	-	-	-
3. Costi di impianto e di Ampliamento	-	-	-
4. Avviamento	39.550	58.451	-18.901
5. Altri costi pluriennali	1.060	1.267	-207
TOTALE	**41.615**	**61.634**	**-20.019**

Le provvigioni su contratti pluriennali relative sia ai rami vita che ai rami danni vengono interamente imputate a conto economico nell'esercizio di emissione del contratto. Quanto risulta iscritto nella voce in esame rappresenta il residuo importo, ancora da ammortizzare, delle provvigioni su contratti pluriennali dei rami vita esistenti nel bilancio dell'esercizio 2002 di Milano Assicurazioni e nel bilancio 2007 di Sasa Vita (oggi incorporata in Milano Assicurazioni) che, coerentemente con il principio contabile adottato fino al 2002 da Milano Assicurazioni e fino al 2007 da Sasa Vita, continuano ad essere ripartite in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

La voce avviamento comprende:

l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	4.132
l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	7.165
l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A., originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	3.539
l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio di Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano nel 2003	23.684
l'avviamento iscritto nel 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita	1.030
TOTALE	**39.550**

Gli avviamenti sono ammortizzati per quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, che è ammortizzato in 10 anni.
Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.
Inoltre si ritiene che la verifica di recuperabilità degli avviamenti, operata ai fini del bilancio consolidato, supporti l'insussistenza di perdite di valore degli avviamenti iscritti nel bilancio individuale.
Nell'esercizio in esame si è concluso il processo di ammortamento dei seguenti avviamenti:
- l'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991;
- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata in Milano nell'esercizio 2003.

Le quote di ammortamento a carico dell'esercizio ammontano complessivamente a € 18.901 migliaia e sono imputate nel conto economico alla voce *Altri oneri*.

La voce *altri costi pluriennali* comprende essenzialmente la quota da ammortizzare delle commissioni sostenute a fronte del prestito subordinato dell'importo di € 100 milioni erogato da Mediobanca nell'esercizio 2008. Tali commissioni, dell'importo originario di € 1.400 migliaia vengono ammortizzate in 10 anni, coerentemente con il periodo oltre il quale scatta la facoltà di rimborso da parte del beneficiario. L'importo residuo al 31 dicembre 2010 è pari a € 1.056 migliaia.

La variazione rispetto al precedente esercizio della voce *Attivi Immateriali* è analizzata anche nell'allegato n. 4.

Sezione 2

Investimenti (voce C)

Terreni e Fabbricati (voce C. I)

		2010	2009	Variazione
I.	Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	2.843	8.239	- 5.396
II.	Immobili ad uso di terzi	551.864	560.904	- 9.040
III.	Altri immobili	439	439	-
IV.	Altri diritti reali	-	-	-
V.	Immobilizzazioni in corso ed acconti	156.838	145.598	11.240
TOTALE		**711.984**	**715.180**	**- 3.196**

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

Fusione Meridiano Orizzonti	55.622
Acconti su iniziative immobiliari in corso	11.240
Opere di miglioria	3.584
Conferimenti al Fondo Immobiliare Rho	- 5.041
Vendite	- 58.928
Rettifiche di valore	- 9.525
Ammortamenti	-148
TOTALE	**- 3.196**

La fusione per incorporazione di Meridiano Orizzonti s.r.l., avvenuta nell'aprile 2010 con effetti contabili retrodatati al 1° gennaio, ha fatto confluire in Milano Assicurazioni l'immobile ubicato a Milano, Piazza S. M. Beltrade, 1.

Gli **acconti su iniziative immobiliari in corso** erogati nell'esercizio riguardano l'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano, Via Confalonieri-Via de Castillia (Lunetta dell'Isola). Ricordiamo che tale operazione, compiuta nell'esercizio 2005, aveva comportato la cessione da parte di Milano Assicurazioni alla Società *IM.CO*. del citato terreno e l'acquisto da *IM.CO*. di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul terreno in questione da parte della stessa *IM.CO*., al prezzo di € 93.700 migliaia. Per ulteriori e dettagliate informazioni sull'evoluzione di tale operazione e del relativo prezzo si rinvia a quanto riportato nella relazione sulla gestione al capitolo dedicato alle operazioni con parti correlate.

Le **opere di miglioria** riguardano prevalentemente i lavori di ristrutturazione dell'immobile situato in Roma, Via Tre Madonne.

I **conferimenti al Fondo Immobiliare Rho** riguardano l'immobile ubicato in Trieste, Via Tommaso Gulli. Il valore di conferimento, pari a € 10.170 migliaia, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 5.129 migliaia. Ricordiamo che l'operazione ha completato quanto già deliberato dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e di Milano Assicurazioni nell'ottobre 2009 in merito alla valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare delle Compagnie mediante conferimento al Fondo Rho di alcuni immobili strumentali. Per ulteriori informazioni si rinvia al commento inserito nella relazione sulla gestione.

Le **vendite** riguardano, principalmente, l'immobile ubicato in Milano, Via Cordusio n. 2 - Via G. Casati n. 1, in carico, al momento della cessione, a € 55.149 migliaia. Si tratta di un immobile di pregio, cielo terra, a destinazione mista, di valore elevato per le sue caratteristiche architettoniche, la sua collocazione nel centro storico di Milano e i recenti investimenti effettuati che consentono di ottenere una buona redditività. Il prezzo di vendita, pari a € 105 milioni, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 49.851 migliaia.

Le **rettifiche di valore** riguardano l'immobile ubicato in Milano Via Caldera, n. 21. Il valore di carico di tale immobile, a destinazione alberghiera, è stato infatti ridotto da € 67,2 milioni a € 57,7 milioni sulla base del valore attribuito allo stesso da un esperto indipendente in sede di aggiornamento della perizia al 31 dicembre 2010, che sconta le diminuite prospettive reddituali di breve periodo.

Gli **ammortamenti** riguardano gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa. Gli immobili ad uso di terzi non sono assoggettati ad ammortamento per effetto della accurata manutenzione che, di fatto, ne rende non limitata nel tempo la relativa utilizzazione.

La variazione della voce *terreni e fabbricati* rispetto al precedente esercizio è analizzata anche nell'allegato n. 4 alla presente nota integrativa, nel quale figura fra l'altro, ai sensi dell'art. 16, punto 7, del D. Lgs. 173/97 il valore corrente del patrimonio immobiliare alla chiusura dell'esercizio, pari a € 800,5 milioni e superiore di circa € 88,5 milioni rispetto al valore contabile.

Tale valore corrente risulta da apposite relazioni di stima redatte da esperti indipendenti ed è stato determinato attraverso una valutazione distinta di ogni terreno e fabbricato con l'ausilio di metodologie di tipo patrimoniale, in base alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche dei beni e tenendo conto della loro redditività, in coerenza con quanto richiesto dal Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008.

In allegato alla presente nota integrativa figura l'elenco analitico dei beni immobili di proprietà della compagnia, con le movimentazioni avvenute nel corso dell'esercizio.

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

	2010	2009	Variazione
Azioni e quote di imprese del gruppo	827.229	1.061.987	-234.758
Obbligazioni di imprese del gruppo	89.207	47.156	42.051
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-	12.384	-12.384
TOTALE	**916.436**	**1.121.527**	**-205.091**

La voce ***azioni e quote di imprese del gruppo*** è così composta:

(Importi in migliaia di Euro)	Valore di carico	Quota posseduta direttamente ordinarie/ordinarie (%)
Società controllanti		
Fondiaria-Sai	182.262	8,02
Premafin	7.044	2,23
	189.306	
Società controllate		
Campo Carlo Magno	37.333	100,00
Dialogo Assicurazioni	7.984	99,85
Immobiliare Milano	414.490	100,00
Liguria Società di Assicurazioni	130.000	99,97
Pronto Assistance Servizi	527	28,00
Sogeint	100	100,00
Systema Compagnia di Assicurazione	5.187	100,00
	595.621	
Società consociate		
Atahotels	-	49,00
Gruppo Fondiaria-Sai Servizi	11.614	34,21
Immobiliare Lombarda	8.364	35,83
Nuove Iniziative Toscane	3.784	3,12
Sai Investimenti	1.200	29,00
Saiagricola	4.900	6,80
Sainetwork	1.440	18,00
Service Gruppo Fondiaria-Sai	227	30,00
Sistemi Sanitari	170	19,63
	31.699	
Società collegate		
Garibaldi Sca	660	32,00
Isola Sca	1.599	29,56
Valore Immobiliare	8.105	50,00
	10.364	
Altre società partecipate		
Bancapulia Ord	155	0,18
Bancapulia Priv	28	0,22
Tirrena Assicurazioni	-	11,14
Ufficio Centrale Italiano	56	10,98
	239	
TOTALE	**827.229**	

La partecipazione in Fondiaria-Sai è costituita da n. 9.982.557 azioni, pari all'8,02% del capitale sociale ordinario, in carico a € 182.262 migliaia dopo aver rilevato una rettifica di valore di € 46.999 migliaia come meglio specificato nel paragrafo successivo. Tali azioni sono iscritte nel comparto dei titoli ad utilizzo durevole e presentano una minusvalenza di € 119.106 migliaia, rispetto ai prezzi di borsa di fine esercizio.

La partecipazione in Premafin Finanziaria è costituita da n. 9.157.710 azioni iscritte fra gli attivi del comparto circolante ed il cui valore di carico a fine esercizio ammonta a € 7.044 migliaia, dopo aver rilevato una rettifica di valore di € 2.538 migliaia, determinata con riferimento ai prezzi di borsa dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio.

Per informazioni sull'andamento delle società controllate e collegate, rinviamo a quanto riportato nella relazione sulla gestione.

Rettifiche di valore effettuate su azioni e quote di imprese del Gruppo

Ammontano complessivamente a € 228.903 migliaia e riguardano principalmente le società sotto indicate:

Fondiaria-Sai

La partecipazione è valutata al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. Al fine di verificare la presenza di perdite durevoli di valore sono state effettuate opportune analisi.

In primo luogo si è preso in considerazione l'andamento dei prezzi di borsa, che fa emergere un ribasso significativo delle quotazioni, con carattere di persistenza temporale.
Peraltro, come indicato dal principio contabile di riferimento (OIC 20), una capitalizzazione di borsa inferiore al valore di carico della partecipazione ha valenza segnaletica di possibili situazioni di impairment, ma non è condizione di per sé sufficiente per la rilevazione di una rettifica di valore, se non confermata dall'esito di analisi che consentano di raccordare l'andamento di borsa con una effettiva situazione di perdita duratura del valore economico dell'investimento.

In aderenza alle indicazioni contenute nel sopra citato principio contabile OIC 20 si è ritenuto che le disposizioni contenute nello IAS 36 *(in relazione alla tematica dell'impairment test)* fossero idonee a determinare l'eventuale esistenza di una perdita durevole di valore utilizzando opportune analisi e informazioni sulle condizioni economico-finanziarie, storiche e prospettiche, del Gruppo Fondiaria-Sai.

Si è pertanto provveduto ad effettuare una specifica valutazione economica nel seguito descritta, che assegna alla partecipazione un valore per azione compreso fra un minimo di € 16,6 e un massimo di € 22. Sulla base dei risultati ottenuti, il valore di carico unitario medio è stato ridotto da € 22,97 a € 18,258, rilevando una rettifica di valore complessiva di € 46.999 migliaia.

Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita fairness opinion. In particolare, la valutazione è stata effettuata con la metodologia *Somma delle Parti (SOP)* applicata come di seguito indicato.

Rami danni

E' stato utilizzato il metodo *Dividend Discount Model (DDM),* nella variante *dell'Excess Capital,* che determina il valore d'uso come somma:

- del valore attuale dei dividendi distribuibili in un determinato orizzonte temporale di previsione esplicita, tenendo conto anche di eventuali eccedenze/insufficienze di capitale rispetto ai requisiti minimi di vigilanza previsti per le imprese di assicurazione in termini di margine di solvibilità.
- del valore attuale del *terminal value*, determinato come rendita perpetua del dividendo distribuibile nel lungo periodo.

Per l'applicazione del metodo è stato fatto riferimento al budget 2011 e ad indicatori economici (premi emessi, *combined ratio* e redditività finanziaria) relativi agli anni 2012 e 2013 approvati dal Consiglio di Amministrazione nonché a coerenti proiezioni 2014 e 2015 elaborate dal management tenendo conto di un livello sostenibile di redditività.

I parametri utilizzati sono stati i seguenti:

- combined ratio: graduale allineamento al valore target stimato pari al 96,6%;
- costo del capitale (ke) per l'attualizzazione dei flussi: 10,08%;
- tasso di crescita di lungo periodo (g-rate): 2%;
- redditi finanziari: graduale allineamento del rendimento degli investimenti al valore target stimato pari al 3%.
- *solvency ratio*: 120%, calcolato secondo le regole di *Solvency* I e considerando, quali elementi costitutivi, solo quelli relativi al settore danni, così come identificato ai fini del bilancio consolidato.

Rami Vita

E' stato applicato il metodo *dell'Appraisal Value (AV)*, che determina il valore intrinseco di un portafoglio assicurativo come somma *dell'Embedded Value (EV)* e del *New Business Value (NBV)*.

L'Embedded Value stima il valore economico dei flussi di cassa futuri in base a modelli di tipo attuariale, senza considerare, nella valutazione, gli effetti della nuova produzione. In pratica *l'Embedded value* può essere definito come la sommatoria *dell'Adjusted Net Asset Value (ANAV)* e del *Value in Force (VIF).*

L'ANAV è il valore del patrimonio netto riconducibile al portafoglio oggetto di valutazione rettificato per tenere conto delle plus/minusvalenze sugli investimenti, sugli attivi materiali e immateriali, sui debiti e sulle passività per le quali è stimabile un *fair value*.

Il VIF rappresenta il valore degli utili che saranno generati in futuro dalla gestione tecnica e finanziaria dei contratti già emessi e presenti nel portafoglio.

Il *New Business Value* rappresenta il valore dei flussi di cassa futuri derivanti dalla nuova produzione le cui premesse già esistono al momento della valutazione.

I principali parametri utilizzati nell'applicazione del modello sono i seguenti:
- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del VIF: 7,85%;
- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del NBV: 6,85%;
- multiplo sintetico ai fini della stima del *goodwill* riveniente dalla nuova produzione: 5x
- *solvency ratio*: 100%

Settore immobiliare
E' stato utilizzato un metodo patrimoniale semplice, che tiene conto del valore corrente del patrimonio immobiliare alla data del 31 dicembre 2010.

Le analisi di sensitività sul valore ottenuto sono state effettuate separamene per i settori individuati in relazione alle variabili rilevanti ai fini della valutazione *(combined ratio, solvency ratio*, costo del capitale, redditività degli investimenti e moltiplicatore sintetico adottato ai fini della stima del goodwill sulla nuova produzione vita) e hanno confermato i risultati emersi dall'applicazione del modello.

Liguria Assicurazioni

Il valore di carico della partecipazione è stato ridotto a € 130 milioni, rilevando una rettifica di valore di € 121,5 milioni.
Anche in questo caso la valutazione è stata eseguita con la metodologia Somma delle Parti (SOP) utilizzando il Dividend discount Model (DDM) per la valutazione di Liguria Assicurazioni e il Patrimonio Netto opportunamente rettificato per Liguria Vita.
Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso un'apposita fairness opinion.
I parametri utilizzati per l'applicazione del DDM sono stati i seguenti:
- *combined ratio*: graduale allineamento al valore target stimato pari al 96%;
- costo del capitale (ke) per l'attualizzazione dei flussi: 9,4%;
- tasso di crescita di lungo periodo (g-rate): 2%;
- redditi finanziari: graduale allineamento del rendimento degli investimenti al valore target, stimato pari al 2,8%;
- *solvency ratio*: 120%, calcolato secondo le regole di Solvency I.

La valutazione è stata effettuata in base al budget 2011 della società, ad indicatori economici relativi agli anni 2012 e 2013 in termini di premi emessi, *combined ratio* e redditività finanziaria ed a conseguenti proiezioni 2014 e 2015 elaborate al fine di riflettere un livello normale di redditività.

Dialogo Assicurazioni
La rettifica di valore ammonta a € 15.134 migliaia e rappresenta la quota di competenza della perdita di esercizio rilevata dalla società. Al netto di tale rettifica il valore di carico della partecipazione, pari a € 7.984 migliaia, é allineato al relativo patrimonio netto contabile.

Immobiliare Milano
La rettifica di valore ammonta a € 15.950 migliaia e rappresenta la perdita di esercizio rilevata dalla società. Al netto di tale rettifica il valore di carico della partecipazione, pari a € 414.490 migliaia, rimane sostanzialmente allineato al relativo patrimonio netto contabile.

Atahotels S.p.A.
La società ha chiuso l'esercizio 2010 con una perdita di € 52.122 migliaia e un deficit patrimoniale di € 11.783. Conseguentemente, il valore di carico della partecipazione (€ 24.546 migliaia) è stato azzerato e la quota di competenza del deficit patrimoniale è stata iscritta a Fondo Oneri a fronte delle future esigenze di ricapitalizzazione. L'onere complessivo a carico del conto economico è stato pari a € 29.546 migliaia.

Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.
La rettifica di valore operata, pari a € 2.214 migliaia, rappresenta il recepimento della quota di competenza della perdita di esercizio, effettuato per mantenere il valore di carico allineato con il relativo patrimonio netto. La perdita è essenzialmente dovuta alla indeducibilità ai fini IRAP del costo del personale distaccato presso detta società consortile.

Premafin
Il valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, iscrivendo una rettifica di € 2.538 migliaia.

* * *

Ai sensi dell'art. 16, comma 4 del D. Lgs 173/97 forniamo il dettaglio degli elementi dell'attivo inclusi nella voce *azioni e quote di imprese del Gruppo* che risultano iscritti ad un valore superiore rispetto alla corrispondente frazione di patrimonio netto. Tenuto conto che il bilancio consolidato è redatto secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, il valore di carico è confrontato, in termini omogenei, con la quota parte del patrimonio netto redatto secondo i principi contabili italiani.

(importi in migliaia di Euro)	**Valut. ai sensi art. 16, punto 4, D. Lgs. 173/97**	**Valore di carico**	**Differenza**
Liguria Assicurazioni	65.448	130.000	64.552
Campo Carlo Magno	19.017	37.333	18.316

Per Liguria Assicurazioni il maggior valore di carico rappresenta l'avviamento supportato dalla valutazione della partecipazione effettuata dall'esperto indipendente, come già ampiamente commentato nel precedente paragrafo dedicato alle rettifiche di valore.

Per Campo Carlo Magno la differenza è rappresentata dal maggior valore corrente del complesso immobiliare alberghiero di proprietà, situato a Madonna di Campiglio.

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

- *Profit Partecipating Bonds* per € 68.100 migliaia, emessi dalle società collegate Garibaldi S.C.A. (€ 53.777 migliaia) e Isola S.C.A. (€ 14.323 migliaia).
  Garibaldi S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 5.000 ad uso residenziale, mq. 10.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.
  Isola S.C.A. è una società di diritto lussemburghese che, tramite sue controllate, é coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso retail.
  Si tratta di titoli, con scadenza 31 dicembre 2020, il cui rendimento è correlato agli utili che saranno conseguiti dalle società emittenti in relazione ai progetti immobiliari in corso di sviluppo.
- obbligazioni emesse dalla consociata Banca Sai S.p.A. per € 21.107 migliaia.

Forniamo inoltre in allegato:
- la variazione nell'esercizio delle azioni e quote, delle obbligazioni e dei finanziamenti relativi ad imprese del gruppo e ad altre partecipate (Allegato 5);
- il prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (Allegato 6);
- il prospetto analitico delle movimentazioni (Allegato 7).

Altri investimenti finanziari (voce C. III)

	2010	2009	Variazione
Azioni e quote	613.027	635.631	-22.604
Quote di fondi comuni di investimento	669.279	722.344	-53.065
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.697.343	5.734.873	-37.530
Finanziamenti	27.536	30.957	-3.421
Quote in investimenti comuni	-	-	-
Depositi presso enti creditizi	-	-	-
Investimenti finanziari diversi	56	45.128	-45.072
TOTALE	**7.007.241**	**7.168.933**	**-161.692**

La voce *azioni e quote* comprende € 229.905 migliaia di azioni quotate iscritte nel comparto circolante e € 383.122 migliaia di azioni e quote iscritte fra gli attivi ad utilizzo durevole.

Le azioni del comparto circolante sono state valutate al minore fra il valore di carico ed il prezzo di borsa rilevato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, iscrivendo rettifiche di valore nette per € 30.422 migliaia. Le suddette azioni presentano plusvalenze latenti per € 1.333 migliaia rispetto ai prezzi di borsa di fine esercizio.

Le partecipazioni del comparto immobilizzato sono valutate al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. Al fine di verificare la presenza di eventuali perdite durevoli di valore sono state effettuate opportune analisi sulle partecipazioni maggiormente significative.

In primo luogo si è preso in considerazione l'andamento dei prezzi di borsa, che fa emergere un ribasso significativo delle quotazioni, con carattere di persistenza temporale.
Al fine di valutare se tale andamento delle quotazioni sia rappresentativo di una perdita durevole di valore si è provveduto ad analizzare le condizioni economico-finanziarie, storiche e prospettiche, delle società interessate sulla base delle informazioni pubbliche disponibili, secondo un approccio c.d. *desk valuation*. In aderenza alle indicazioni contenute nel principio contabile OIC 20 si è ritenuto che le disposizioni previste dallo IAS 36 fossero idonee a determinare l'eventuale esistenza di una perdita durevole di valore utilizzando opportune analisi e informazioni sulle condizioni economico-finanziarie, storiche e prospettiche, di tali società. Le metodologie di valutazione adottate sono ampiamente diffuse, abitualmente utilizzate sul mercato dagli operatori specializzati (Dividend Discount Model o Somma delle Parti) e sono finalizzate alla determinazione del valore recuperabile in un'ottica di medio-lungo periodo. I risultati così ottenuti fanno ritenere possibile un recupero degli attuali valori di borsa.

In particolare, per Generali è stato identificato un intervallo valutativo compreso tra € 19,4 ed € 26, 3 mentre, per Unicredit, lo stesso è compreso tra € 2,99 ed € 3,86.

L'intervallo valutativo, a sua volta, discende dalle analisi di sensitività effettuate sulle principali variabili dei modelli utilizzati, quali il costo del capitale, il tasso di crescita sostenibile, i requisiti richiesti ai fini della costituzione del patrimonio di vigilanza nonché il moltiplicatore sintetico utilizzato per la stima del *goodwill* riconducibile alla nuova produzione per Generali e l'andamento atteso del costo del rischio per Unicredit..
In tale contesto, la Società ha ritenuto opportuno collocare la valutazione a ridosso del limite inferiore dell'intervallo valutativo, sia per ragioni prudenziali sia perché esso approssima meglio il target price massimo delle analisi a supporto del *consensus*, pari a € 20 per le azioni Generali e a € 3,1 per le azioni Unicredit.
Pertanto:

- il valore di carico della partecipazione nelle Assicurazioni Generali è stato ridotto da € 24,03 per azione a € 20 per azione, con un impatto a conto economico di € 37.516 migliaia;
- il valore di carico della partecipazione in Unicredit è stato ridotto da € 3,67 per azione a € 3,10 per azione, con un impatto a conto economico di € 27.567 migliaia.

Per quanto riguarda la partecipazione detenuta in RCS la minusvalenza rispetto ai valori di mercato (€ 6.561 migliaia) non è stata considerata espressione di una perdita permanente di valore, sempre grazie al supporto delle già citate analisi. In particolare, per RCS, è stato identificato un range valutativo compreso tra € 1,37 ed € 1,79 tramite il ricorso ad una metodologia tipo DCF, a sua volta "stressata" tramite variazioni sia del tasso di attualizzazione sia del tasso di crescita. Anche in tal caso è stato preso a riferimento, quale ulteriore supporto, il target price degli analisti che conferma in sostanza il valore di carico di € 1,56.

Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati convalidati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita *fairness opinion*.

Al netto delle rettifiche operate, le azioni quotate iscritte nel comparto durevole presentano, rispetto ai prezzi di borsa dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, minusvalenze latenti nette per € 137.424 migliaia, come di seguito indicato:

Unicredit	-73.384
Assicurazioni Generali	-53.048
RCS Mediagroup	-6.561
Mediobanca	-4.062
Industria e Innovazione	-369
TOTALE	**- 137.424**

I *fondi comuni di investimento* presentano, rispetto ai valori di bilancio, plusvalenze latenti nette per € 44.773 migliaia.

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

Titoli di stato quotati	4.411.209
Titoli di stato non quotati	6.599
Altri titoli quotati	1.206.869
Altri titoli non quotati	32.437
Obbligazioni convertibili	40.229
TOTALE	**5.697.343**

Nel corso dell'esercizio sono stati imputati a tale voce gli scarti di emissione, che hanno avuto un impatto positivo per € 10.338 migliaia, e gli scarti di negoziazione, che hanno avuto un impatto positivo per € 6.244 migliaia.

Le obbligazioni quotate iscritte nel comparto circolante, ad esclusione dei titoli obbligazionari *corporate* aventi clausole di subordinazione, ammontano a € 3.351.979 migliaia e sono state valutate al minor valore fra quello di carico ed il prezzo di borsa rilevato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, tenendo peraltro conto delle rettifiche di valore operate nei precedenti esercizi ai fini della rilevazione delle relative riprese a seguito del rialzo del prezzo dei titoli. Il processo di valutazione ha fatto emergere un impatto economico negativo di valore, pari a € 76.353 migliaia.

Per i titoli obbligazionari *corporate* aventi clausole di subordinazione, il cui valore di bilancio nel comparto non durevole ammonta a € 63.708 migliaia, la ragionevolezza del valore di borsa di fine esercizio è stata verificata con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri osservabili, tenuto conto che i relativi mercati di negoziazione, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, non avevano ancora recuperato, a fine 2010, condizioni di normale operatività. Le rettifiche di valore nette iscritte ammontano a € 1.391 migliaia.

Le obbligazioni iscritte nel comparto durevole sono state mantenute al costo, non essendosi presentati presupposti per la rilevazione di perdite durevoli di valore.

Le obbligazioni non quotate sono state mantenute al costo, ritenuto rappresentativo del valore di presunto realizzo.

Nel complesso, le *obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso* presentano le seguenti plus-minusvalenze rispetto:

- ai prezzi di borsa di fine esercizio per i titoli quotati, verificando come detto, per le obbligazioni *corporate* con clausole di subordinazione, la ragionevolezza di tali prezzi con modelli alternativi di valutazione;
- ai prezzi di presunto realizzo, per i titoli non quotati.

	Plusvalenze	Minusvalenze
Titoli quotati	95.887	71.805
Titoli non quotati	913	1.896
TOTALE	**96.800**	**73.701**
Di cui:		
Ad utilizzo non durevole	32.139	-
Ad utilizzo durevole	64.661	73.701

Si riportano di seguito le posizioni di importo significativo suddivise per soggetto emittente:

Emittente	Valore di carico 31/12/2010 (in migliaia di euro)
Stato Italia	4.108.812
Stato Germania	137.309
Unicredit Group	80.126
Morgan Stanley	78.578
Intesa San Paolo	66.596
Stato Spagna	61.571
Banco Popolare	48.840
ENI S.p.A	42.633
Stato Grecia	30.898
GE Capital Funding	30.812
BEI Banca Europea degli Investimenti	30.166
J P Morgan Chase	28.078
Santander Insuances Unipersonal	26.611
SNS Bank	26.068
British Telecom PLC	25.893
Bipiemme	25.394
Deutsche Telecom Int Finance	25.392
Enel	24.983
Goldman Sachs Group Inc.	24.806
Allianz Finance	24.342
EDF	23.827

La tabella seguente riepiloga gli attivi che presentano clausole di subordinazione

(migliaia di Euro):

beneficiario	valore carico Euro/000 al 31/12/10	Data estinzione	Grado di subordinazione	Tasso di interesse	Rimborso anticipato
ALLIANZ FINANCE	24.342	perpetuo	Upper Tier 2	4,375%	17-feb-17
ASSURANCE GEN.DE FRANCE	2.493	perpetuo	Tier 1	4,625%	10-giu-15
AVIVA	3.220	14-nov-21	Lower Tier 2	5,750%	14-nov-11
AVIVA	6.106	perpetuo	Tier 1	4,729%	28-nov-14
AXA	12.575	perpetuo	Tier 1	5,777%	06-lug-16
BANCA CARIGE	2.761	07-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+42	07-giu-11
BANCA ITALEASE	1.362	15-ott-14	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	17-gen-11
BANCA LOMBARDA	3.526	perpetuo	Tier 1	8,170%	
UBI BANCA	2.314	19-dic-16	Lower Tier 2	Euribor 3m	19-dic-11
BANCA POPOLARE DI VERONA E NOVARA	4.888	15-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	15-giu-11
BANCA POPOLARE DI VERONA E NOVARA	3.752	22-nov-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+45	22-nov-11
BANCA POPOLARE DI VERONA E NOVARA	8.955	08-feb-17	Lower Tier 2	Euribor 3m+35	08-feb-12
BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA	3.737	23-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	23-mar-11
BANCHE POPOLARI UNITE	4.005	30-ott-18	Lower Tier 2	Euribor 3m+50	30-ott-13
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG. INTL.	1.169	perpetuo	Tier 1	4,952%	20-set-16
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG. INTL.	1.107	24-ott-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	24-ott-11
BANCO POPOLARE	5.000	09-set-16	Lower Tier 2	5,700%	no
BANCO POPOLARE	4.593	28-apr-17	Lower Tier 2	4,750%	no
BARCLAYS BANK	4.858	perpetuo	Tier 1	4,750%	15-mar-20
BARCLAYS BANK	4.318	23-gen-18	Lower Tier 2	6,000%	no
BES FINANCE	3.316	perpetuo	Upper Tier 2	4,500%	16-mar-15
BIPIEMME Scarl	1.271	29-giu-11	Upper Tier 2	7,625%	no
BNP PARIBAS	4.045	perpetuo	Tier 1	8,667%	11-set-13
BNP PARIBAS CAPITAL TRUST	3.286	perpetuo	Tier 1	5,868%	16-gen-13
BNP PARIBAS	4.685	17-ott-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+22	17-ott-11
BNP PARIBAS	1.900	22-gen-19	Lower Tier 2	4,375%	22-gen-14
BCA POP COMMERCIO E INDUSTRIA	2.567	perpetuo	Tier 1	9,000%	27-giu-11
CAPITALIA	962	07-apr-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	07-apr-11
CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE	1.946	05-dic-13	Upper Tier 2	Euribor 3m+95	no
COMMERZBANK	2.797	13-set-16	Lower Tier 2	4,125	13-set-11
CREDIT AGRICOLE	1.596	perpetuo	Tier 1	4,130%	09-nov-15
CREDIT SUISSE	394	20-dic-14	Lower Tier 2	Zero Coupon	no
DANSKE BANK	2.529	16-mar-18	Upper Tier 2	4,100%	16-mar-15
DEUTSCHE BANK	3.925	31-gen-13	Lower Tier 2	5,125%	no
DEUTSCHE BANK	1.086	17-feb-15	Lower Tier 2	libor 3m +80	17-feb-11
DEUTSCHE CAPITAL TRUST	4.352	perpetuo	Tier 1	5,330%	19-set-13
DEUTSCHE POSTBANK FUNDING	3.576	perpetuo	Tier 1	5,983%	29-giu-17
FORTIS BANK	2.534	perpetuo	Tier 1	4,625%	27-ott-14

GENERALI FINANCE	15.048	perpetuo	Tier 1	5,317%	16-giu-16
GENERAL ELECTRIC CAPITAL CORP	3.727	15-set-67	Upper Tier 2	5,500%	15-set-17
GROUPAMA	8.994	perpetuo	Tier 1	6,298%	22-ott-17
HSBC CAPITAL FUNDING	2.234	perpetuo	Tier 1	5,369%	24-mar-14
HT1 FUNDING	3.384	perpetuo	Tier 1		30-giu-17
ING BANK	5.614	18-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+17,5	18-mar-11
INTESA SANPAOLO	6.464	perpetuo	Tier 1	8,047%	20-giu-18
INTESA SANPAOLO	13.656	28-mag-18	Lower Tier 2	5,750%	28-mag-13
INTESA SANPAOLO	3.000	perpetuo	Tier 1	9,500%	01-giu-21
INTESA SANPAOLO	2.990	16-lug-20	Lower Tier 2	5,150%	no
INTESABCI CAPITAL TRUST	2.029	perpetuo	Tier 1	6,988%	12-lug-11
INTESA SANPAOLO	11.237	08-feb-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+25	08-feb-11
INTESA SANPAOLO	1.334	28-giu-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	28-giu-11
INTESA SANPAOLO	5.456	20-feb-18	Lower Tier 2	Euribor 3m+25	20-feb-13
INTESA SANPAOLO	4.998	15-gen-12	Lower Tier 2	5,200%	no
JP MORGAN CHASE BANK	3.648	30-nov-21	Lower Tier 2	4,375%	14-nov-16
MEDIOBANCA	937	11-ott-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	11-ott-11
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	2.321	30-nov-17	Lower Tier 2	Euribor 3m+40	30-nov-12
PROSEC FUNDING	3.758	30-giu-16	Upper Tier 2	4,668%	no
ROYAL BANK SCOTLAND	14.233	09-apr-18	Lower Tier 2	6,934%	no
RWE	2.492	perpetuo	Tier 1	4,625%	28-set-15
SANTANDER ISSUANCE	4.584	23-mar-17	Lower Tier 2	Euribor 3m+25	23-mar-12
SANTANDER ISSUANCE	13.320	24-ott-17	Lower Tier 2	5,435%	24-ott-12
SANTANDER ISSUANCE	4.443	30-set-19	Lower Tier 2	4,500%	30-set-14
SANTANDER ISSUANCE	4.264	03-mar-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+20	03-mar-11
SIEMENS	4.060	14-set-66	Tier 1	5,250%	14-set-16
SL FINANCE	2.711	12-lug-22	Lower Tier 2	6,375%	12-lug-12
SNS BANK NEDERLAND	2.606	perpetuo	Tier 1	5,750%	22-lug-13
SOCIETE GENERALE	1.175	perpetuo	Tier 1	4,196%	26-gen-15
STANDARD CHARTERED	2.738	03-feb-17	Lower Tier 2	3,625%	03-feb-12
STANDARD CHARTERED	9.086	26-set-17	Lower Tier 2	5,875%	no
UNICREDIT GROUP	1.503	01-feb-16	Upper Tier 2	3,950%	no
UNICREDIT GROUP	10.860	perpetuo	Garanzia societa'	4,028%	27-ott-15
UNICREDIT GROUP	4.969	20-set-16	Lower Tier 2	Euribor 3m+30	20-set-11
UNICREDIT GROUP	7.122	26-set-17	Lower Tier 2	5,750%	no
UNICREDIT GROUP	3.611	22-set-19	Lower Tier 2	4,500%	22-set-14
UNICREDIT GROUP	18.925	15-dic-50	Tier 1	Euribor 3m	23-feb-16
UNIPOL ASSICURAZIONI	4.533	28-lug-23	Lower Tier 2	5,660%	28-lug-13
ZURICH FINANCE	2.644	02-ott-23	Lower Tier 2	5,750%	02-ott-13
	372.556				

La voce ***Finanziamenti*** comprende principalmente (€ 24.627 migliaia) prestiti su polizze vita, generalmente connessi alla durata residua dei relativi contratti e comunque con facoltà di rimborso anticipato da parte degli assicurati.

La voce ***Investimenti finanziari diversi*** comprende € 56 migliaia di premi pagati su contratti derivati stipulati in relazione a titoli in portafoglio.

Operazioni di finanza derivata

Al 31 dicembre 2010 risultano aperte le seguenti operazioni di finanza derivata:

- contratto di Interest Rate Swap per nominali € 50 milioni con la controparte HVB scadente il 14 luglio 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% e riceve l'Euribor a 6 mesi. L'onere a carico del conto economico dell'esercizio ammonta a € 1.944 migliaia;
- contratti di *Crediti Default Swap,* finalizzati alla copertura del rischio di insolvenza degli emittenti titoli in portafoglio. In particolare:
  - *Credit Default swap* su un ammontare nominale di € 9,35 milioni, con scadenza 20 marzo 2013, finalizzato alla copertura del rischio di insolvenza dell'emittente Morgan Stanley;
  - *Credit Default swap* su un ammontare nominale di € 4,4 milioni, con scadenza 20 marzo 2014, finalizzati alla copertura del rischio di insolvenza dell'emittente Merrill Lynch.
- contratti di *Range Accrual Swap* su € 11,25 milioni nozionali. In particolare:
  - € 5 milioni con BNP Paribas, con scadenza 1° aprile 2020. Con tale contratto la controparte incassa costantemente un tasso fisso del 3% annuo e paga il 5,25% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positivo.
  - € 2,5 milioni con Banca IMI con scadenza 7 maggio 2020. Con tale contratto la controparte incassa costantemente un tasso fisso del 3% annuo e paga il 6,5% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positivo.
  - € 3,75 milioni con Banca IMI con scadenza 28 ottobre 2020. Con tale contratto la controparte incassa sempre un tasso fisso del 3% annuo e paga il 6,525% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positivo.

Tali operazioni sono state effettuate nel rispetto della delibera quadro del Consiglio di Amministrazione del 22 Marzo 2005 in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati e strutturati e avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale, atti a verificare la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, l'efficacia delle operazioni di copertura e il rispetto dei limiti assunti. Per ogni operazione di copertura è stata redatta la relativa *Hedging Relationship Documentation* prevista dalla suddetta delibera, anche in conformità di quanto previsto in materia dai principi contabili internazionali.

Le principali operazioni di finanza derivata chiuse nel corso dell'esercizio riguardano:
- opzioni combinate (acquisto put - vendita call) a copertura delle plusvalenze latenti esistenti su azioni Mediobanca presenti in portafoglio. In particolare la chiusura di tali opzioni, avvenuta mediante la regolazione finanziaria del differenziale fra la quotazione e il prezzo *strike (cash settlement)*, ha riguardato n. 602.700 azioni Mediobanca su cui, in base allo strike medio pari a € 9,1196 per azione, è stato rilevato un profitto di € 1.784 migliaia;

- n. 13.575 opzioni call acquistate sull'indice DJ Eurostoxx50 con un prezzo strike medio pari a 2.883,44. La chiusura di tali opzioni ha comportato l'iscrizione a conto economico di oneri per € 737 migliaia.

Attivi ad utilizzo durevole

Sono attribuiti al comparto ad utilizzo durevole gli attivi patrimoniali destinati ad essere mantenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, coerentemente con l'andamento economico e finanziario dell'impresa.
Si tratta degli Investimenti delle classi B *Attivi immateriali,* C.I. *Terreni e fabbricati* e dei *Titoli* di classe C.II e C.III , questi ultimi nei limiti della Delibera Quadro approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 10 settembre 1998, così come modificata dal Consiglio di Amministrazione del 3 settembre 1999, e sulla base di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2004, che ha ridefinito le linee guida volte all'individuazione delle caratteristiche dei comparti degli investimenti a utilizzo durevole e non durevole. Ciò anche al fine di riequilibrare la struttura del portafoglio titoli, coerentemente con la pianificazione della gestione del portafoglio e con il profilo temporale degli impegni assunti nei confronti degli assicurati.

In particolare, la delibera dispone che i titoli appartenenti al comparto degli *Investimenti ad utilizzo durevole* siano quelli detenuti nel patrimonio aziendale a scopo di stabile investimento, requisito che dovrà sussistere al momento dell'attribuzione del titolo al comparto stesso. Ulteriore condizione per iscrivere i titoli di debito nel comparto degli investimenti ad utilizzo durevole è che questi siano assistiti da un rating Standard & Poor's almeno pari a BBB- o equivalente.

Gli attivi del comparto durevole sono valutati al costo, eventualmente rettificato per perdite durevoli di valore. La tabella seguente riporta la situazione degli investimenti di classe C classificati ad utilizzo durevole:

	31.12.2010	31.12.2009
Azioni e quote	383.122	406.701
Quote di fondi comuni di investimento	482	482
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.255.621	2.078.979
TOTALE	**2.639.225**	**2.486.162**

La voce *azioni e quote* comprende le seguenti partecipazioni principali:

Società	Numero azioni	Valore di carico *(€ migliaia)*
Unicredit	47.966.603	148.696
Generali	9.300.464	186.009
Mediobanca	3.107.046	24.836
Rcs Mediagroup	12.480.511	19.388

Come già analiticamente commentato nel precedente capitolo relativo agli ***Altri Investimenti Finanziari (voceC.III):***
- il valore di carico della partecipazione nelle Assicurazioni Generali è stato ridotto da € 24,03 per azione a € 20 per azione, con un impatto a conto economico di € 37.516 migliaia;
- il valore di carico della partecipazione in Unicredit è stato ridotto da € 3,67 per azione a € 3,10 per azione, con un impatto a conto economico di € 27.567 migliaia.

Le rettifiche sono state effettuate in base ad analisi svolte dal management. Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati convalidati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita *fairness opinion*.

Forniamo infine in allegato:
- la ripartizione in base all'utilizzo durevole e non durevole degli attivi ricompresi nelle voci azioni e quote - C.III.1; quote di fondi comuni di investimento - C.III.2; obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3; investimenti finanziari diversi - C.III.7 (allegato 8);
- le variazioni nell'esercizio degli attivi ad utilizzo durevole compresi nelle voci di cui al punto precedente (allegato 9);
- le variazioni nell'esercizio dei finanziamenti - voce C.III.4 (allegato 10).

Depositi presso imprese cedenti (voce C. IV)

2010	2009	Variazione
2.488	**2.222**	**266**

Riguardano i rami vita per € 1.865 migliaia ed i rami danni per € 623 migliaia e sono costituiti in base alle clausole dei rispettivi trattati di riassicurazione.

Sezione 3

Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D)

		2010	2009	Variazione
I.	Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	**226.043**	**274.192**	**- 48.149**
II.	Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	**13.906**	**9.157**	**4.749**
TOTALE		**239.949**	**283.349**	**- 43.400**

Gli investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato riguardano prodotti di tipo index-linked per € 182.348 migliaia e prodotti unit linked per € 43.695 migliaia, prevalentemente collocati nel corso di precedenti esercizi.

Gli investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, strutturato su sei linee di investimento e operativo dal giugno 2007. La ripartizione degli investimenti per linea risulta dalla tabella seguente:

Milano Bond	4.067
Milano Gest	3.569
Milano Mix	1.821
Milano Europa	1.466
Milano Global	1.594
Milano Premium TFR	1.389
TOTALE	**13.906**

Nell'allegato n. 11 è riportato il prospetto delle attività relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato.

Nell'allegato n. 12 è riportato il prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione.

Sezione 4

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori (voce D bis)

	2010	2009	Variazione
RAMI DANNI			
1. Riserva premi	37.951	36.686	1.265
2. Riserva sinistri	236.712	270.046	- 33.334
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	-	-	-
4. Altre riserve tecniche	-	-	-
RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	81.739	97.960	- 16.221
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	-	-	-
3. Riserva per somme da pagare	3.587	1.584	2.003
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	-	-
5. Altre riserve tecniche	-	-	-
6. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-
TOTALE	**359.989**	**406.276**	**- 46.287**

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.

Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota a carico degli stessi degli impegni contrattualmente previsti.

La politica di riassicurazione è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio con l'eccezione del trattato R.C. Autoveicoli con la consociata The Lawrence Re, la cui priorità è stata innalzata da € 1 milione a € 2,5 milioni.

Sezione 5

Crediti (voce E)

	2010	2009	Variazione
OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA			
1. Assicurati per premi	298.757	318.642	- 19.885
2. Intermediari di assicurazione	311.744	337.862	- 26.118
3. Compagnie conti correnti	11.247	30.121	- 18.874
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare	46.508	45.592	916
OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	63.194	61.580	1.614
2. Intermediari di riassicurazione	-	4.841	- 4.841
ALTRI CREDITI	322.522	364.164	- 41.642
TOTALE	**1.053.972**	**1.162.802**	**- 108.830**

I valori esposti sono al netto di un fondo svalutazione crediti complessivo di € 139.683 migliaia, portato a diretta detrazione delle specifiche voci di credito cui lo stesso si riferisce.

La voce altri crediti è composta dai seguenti importi principali:

Crediti verso l'erario	103.056
Crediti verso Fondiaria-Sai per acconti di imposta versati nell'esercizio ed iscritti fra i crediti a seguito della adesione, da parte di Milano Assicurazioni, al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai	93.376
Fatture emesse e da emettere, prevalentemente per distacchi di personale nei confronti del Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.	97.513
Crediti verso Fondiaria-Sai per rettifica prezzo Liguria Assicurazioni	10.000
Crediti verso Fondiaria-Sai per IVA di gruppo	5.742

I crediti nei confronti del consorzio Gruppo Fondiaria-Sai Servizi (€ 80.507 migliaia) sono da considerare alla luce degli addebiti ricevuti dal consorzio per servizi ricevuti ed iscritti alla voce *debiti diversi* per l'importo di € 92.697 migliaia.

Il credito di € 10.000 migliaia a fronte della rettifica del prezzo di conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni deriva dalla transazione sottoscritta a fine esercizio da Fondiaria-Sai con il Gruppo De Longhi, avente ad oggetto la definizione delle clausole di aggiustamento del prezzo di acquisto della partecipazione.

Al riguardo si ricorda preliminarmente che il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-Sai prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato da Fondiaria-Sai a De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Investimentos Lda) nel maggio 2006 a seguito di:

- verifica, da compiersi successivamente all'approvazione del bilancio 2010, della congruità delle riserve sinistri di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio della società al 31 dicembre 2005;
- verifica della congruità della riserva premi del ramo cauzioni risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta al 31 maggio 2006, in occasione del *closing* dell'operazione.

Si ricorda ancora che Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di FONDIARIA-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti di De Longhi Holding.

Ciò premesso, Fondiaria-Sai, negli ultimi mesi dell'esercizio, ha verificato la possibilità di concludere, con il Gruppo De Longhi, un accordo transattivo che definisse, anticipatamente rispetto a quanto contrattualmente previsto per il 2011, le procedure di aggiustamento del prezzo ancora pendenti e disciplinate dal contratto di compravendita.

A tale fine aveva preliminarmente provveduto ad effettuare, tramite le competenti strutture tecniche di Gruppo, una simulazione dei relativi conteggi, arrivando a stimare in un range compreso fra 9 e 11 milioni di euro l'importo complessivo netto che De Longhi Holding avrebbe dovuto riconoscere a Fondiaria-Sai a chiusura definitiva di tutte le pendenze ancora in essere in relazione al contratto di compravendita e che Fondiaria-Sai avrebbe corrisposto a Milano Assicurazioni in base a quanto sopra già riferito.

Tenuto conto della sostanziale invarianza del risultato della verifica sulla congruità delle riserve sinistri rispetto a quanto originariamente contrattualizzato, del costo del perito previsto dalla procedura, della durata di alcune polizze cauzioni emesse da Liguria Assicurazioni durante la gestione De Longhi, che renderebbe definibili i conteggi non prima del 2016, le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione per l'importo di € 10 milioni, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.

L'importo è stato iscritto da Milano Assicurazioni fra i crediti verso la controllante Fondiaria-Sai ed ha avuto, quale contropartita, la riduzione del valore di carico della partecipazione.

Nel corso dell'esercizio sono state rilevate perdite su crediti per € 127.805 migliaia, di cui € 109.630 migliaia sono riferibili a crediti verso assicurati per premi e € 18.175 migliaia a crediti di diversa natura. Relativamente agli annullamenti di crediti verso gli assicurati forniamo, di seguito, il dettaglio per i principali rami:

R.C Autoveicoli	51.124
Corpi di veicoli terrestri	7.256
Totale Auto	**58.380**
Infortuni	6.569
Incendio	10.175
R.C. Generale	8.743
Altri rami danni	16.157
Totale rami danni	**100.024**
Rami vita	**9.606**
TOTALE	**109.630**

Le svalutazioni dei crediti verso gli assicurati per premi sono state operate, principalmente, in base ad un modello statistico di evoluzione degli incassi basato sull'osservazione storica dei dati.

Sezione 6

Altri elementi dell'attivo (voce F)

	2010	2009	Variazione
ATTIVI MATERIALI E SCORTE:			
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	1.436	1.047	389
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri	172	204	- 32
3. Impianti e attrezzature	-	1	- 1
4. Scorte e beni diversi	-	-	-
DISPONIBILITA' LIQUIDE:			
1. Depositi bancari e c/c postali	209.463	176.006	33.457
2. Assegni e consistenza di cassa	51	9	42
AZIONI O QUOTE PROPRIE	8.081	13.899	- 5.818
ALTRE ATTIVITA'			
1. Conti transitori attivi di riassicurazione	323	406	- 83
2. Attività diverse	411.662	238.698	172.964
TOTALE	**631.188**	**430.270**	**200.918**

La voce *depositi bancari* comprende:
- € 189.676 migliaia di depositi denominati in euro, dei quali € 115.445 migliaia riguardano la consociata Banca Sai;
- € 19.787 migliaia rappresentanti il controvalore di depositi denominati in valuta estera.

La voce *conti transitori attivi di riassicurazione* comprende valori reddituali negativi di natura tecnica relativi al lavoro indiretto e retroceduto, quale contropartita di operazioni iscritte nei conti intestati alle compagnie di riassicurazione, la cui contabilizzazione nel conto tecnico è rinviata all'esercizio successivo, essendo le informazioni ricevute dalle cedenti insufficienti a determinare compiutamente il risultato economico delle singole assunzioni.

La voce *attività diverse* è composta dai seguenti importi principali:

Attività per imposte anticipate	268.572
Imposta sulle riserve matematiche vita (D.L. 209/2002)	10.349
Conto di collegamento fra gestione danni e gestione vita	76.565
Indennizzi pagati ad agenti cessati, la cui rivalsa è in corso di applicazione	11.558

Si precisa che il saldo del conto di collegamento tra gestione danni e gestione vita è stato azzerato nel mese di gennaio 2011

La voce *Attività per imposte anticipate* ha subito le seguenti variazioni:

Importo iniziale	183.460
Imposte anticipate sorte nell'esercizio	101.236
Imposte anticipate annullate nell'esercizio	- 16.329
Altre variazioni	205
Importo finale	**268.572**

Le differenze temporanee deducibili oggetto di calcolo di imposte anticipate riguardano principalmente:
- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2000 al 2004 rispetto al limite dello 0,60% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2005 al 2007 rispetto al limite dello 0,40% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- l'eccedenza delle rettifiche sui crediti assicurativi degli anni dal 2008 al 2010 rispetto al limite dello 0,30% dell'importo dei crediti stessi, ora deducibile in quote costanti in diciotto esercizi;
- i fondi svalutazione crediti, rischi e oneri stanziati a fronte di costi per i quali è prevista la deducibilità;
- rettifiche di valore su partecipazioni azionarie che non rientrano nel regime della *partecipation exemption*;
- la quota dell'incremento della riserva sinistri che, per la parte riferibile alla componente di lungo periodo, è deducibile in diciotto esercizi;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 34.648 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 22.212 migliaia.

I benefici relativi alle perdite fiscali sono stati iscritti in bilancio in quanto:
- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite entro il periodo di cinque anni nel quale le stesse sono deducibili ai sensi della vigente normativa tributaria;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2011, recentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, e sulla prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, tenuto conto degli indicatori di performance elaborati dal management, coerentemente con quanto preso in considerazione ai fini dei test di impairment sugli avviamenti effettuati nel bilancio consolidato.
Si evidenzia che una parte rilevante del beneficio iscritto verrà assorbito nei prossimi due esercizi.
Peraltro il beneficio connesso alle perdite rilevate dalle società controllate che partecipano al consolidato fiscale ha formato oggetto di accantonamento al Fondo Rischi, rendendone conseguentemente neutro l'impatto economico. In base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete infatti alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse nel quinquennio successivo alla rilevazione delle perdite.
Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà alla fine del quinquennio per l'intero o la minore parte riferibile al manifestarsi della condizione sopra descritta.
Il totale delle differenze temporanee deducibili prese in considerazione ammonta a € 963.296 migliaia, cui corrispondono imposte anticipate per il citato importo di € 268.572 migliaia determinate separatamente per IRES e IRAP secondo le aliquote fiscali applicabili.

Le differenze temporanee deducibili per le quali non si è proceduto al calcolo delle imposte anticipate ammontano a € 94.158 migliaia e sono relative a quota parte degli accantonamenti a fondi stanziati a fronte di costi di incerta deducibilità.

Sezione 7

Ratei e Risconti (voce G)

	2010	2009	Variazione
RATEI ATTIVI			
1. Per interessi	69.513	79.518	- 10.005
2. Per canoni di locazione	8	8	-
3. Altri	-	-	-
RISCONTI ATTIVI			
1. Per interessi	-	-	-
2. Per canoni di locazione	54	147	- 93
3. Altri	-	-	-
TOTALE	**69.575**	**79.673**	**- 10.098**

I ratei attivi per interessi riguardano essenzialmente cedole di titoli obbligazionari in corso di maturazione.

Stato Patrimoniale - Passivo

Sezione 8

Patrimonio netto

	2010	2009	Variazione
1. Capitale sociale	305.851	305.851	-
2. Riserva da sovrapprezzo di emissione	718.147	718.147	-
3. Riserve di rivalutazione	1.277	1.277	-
4. Riserva legale	51.679	51.013	666
5. Riserve statutarie	-	-	-
6. Riserve per azioni proprie e della controllante	197.387	252.741	- 55.354
7. Altre riserve	649.600	634.705	14.895
8. Utili (perdite) portati a nuovo	-	-	-
9. Utile (perdita) dell'esercizio	- 512.679	13.331	-526.010
TOTALE	**1.411.262**	**1.977.065**	**-565.803**

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale, invariato rispetto all'esercizio precedente, risulta costituito da n. 588.175.656 azioni da € 0,52 nominali, di cui n. 557.435.774 azioni ordinarie e n. 30.739.882 azioni di risparmio.

Le riserve di rivalutazione sono così composte:

Riserve di rivalutazione monetaria L. 72/83	208
Riserve di rivalutazione ex L. 342/2000, applicata in relazione agli immobili dell'immobiliare Nava, incorporata nel 1999	1.069
TOTALE	**1.277**

La riserva legale si è incrementata a seguito delle delibere dell'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010 in merito alla ripartizione del risultato dell'esercizio 2009.

La riserva per azioni proprie e della controllante è costituita a fronte di:

n. 9.982.557 azioni Fondiaria-Sai	182.262
n. 9.157.710 azioni Premafin	7.044
n. 6.764.860 azioni proprie	8.081
TOTALE	**197.387**

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati acquisti né di azioni proprie né di azioni delle società controllanti

La voce *altre riserve* comprende:

Riserva straordinaria	277.493
Riserva da fusione Previdente Vita	73.137
Riserva da fusione Immobiliare Lira	2.687
Riserva da fusione Italia Assicurazioni	21.873
Riserva da fusione Nuova Maa	152.887
Riserva da fusione Maa Vita	2.800
Riserva da fusione Sasa	71.889
Riserva da fusione Sasa Vita	12.993
Riserva da fusione Meridiano Eur	7.070
Riserva da fusione Meridiano Orizzonti	4.697
Riserva da fusione Dialogo Vita	800
Riserva per azioni proprie da acquistare	12.500
Riserva per azioni della controllante da acquistare	4.500
Riserva speciale ramo vita	4.260
Riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D	14
TOTALE	**649.600**

La riserva straordinaria risulta aumentata, rispetto al precedente esercizio, di € 6.898 migliaia in base a quanto di seguito riportato:

- prelievo netto di € 45.956 migliaia a seguito della distribuzione del dividendo deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010;
- incremento di € 55.354 migliaia per trasferimenti dalle riserve per azioni proprie e per azioni della controllante, adeguate in base ai valori di carico al 31 dicembre 2010 delle azioni in portafoglio;
- decremento di € 2.500 migliaia per trasferimento alla Riserva per Azioni proprie da acquistare, effettuato in base a quanto deliberato nella citata Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010.

La riserva da fusione Meridiano Orizzonti, pari ad € 4.697 migliaia, è stata iscritta a seguito della fusione per incorporazione, in Milano Assicurazioni, della società interamente controllata Meridiano Orizzonti s.r.l., avvenuta nel corso dell'esercizio. La riserva rappresenta l'avanzo da annullamento originatosi a seguito dell'eliminazione del valore di carico relativo alla partecipazione detenuta da Milano Assicurazioni (pari ad € 50.010 migliaia) contro il patrimonio netto della società incorporata, pari ad € 54.707 migliaia.
Analogamente, la riserva da fusione di Dialogo Vita rappresenta l'avanzo da annullamento iscritto a seguito della fusione di Dialogo Vita in Milano Assicurazioni, avvenuta a fine 2010.

La riserva per azioni proprie da acquistare passa da € 10.000 migliaia rilevati a fine 2009 a € 12.500 migliaia a seguito di quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010.

La riserva per azioni della controllante da acquistare è invariata rispetto all'importo costituito nel precedente esercizio, a seguito delle delibere Assembleari del 22 aprile 2010 (€ 3.750 migliaia per azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI e € 750 migliaia per azioni della controllante indiretta Premafin).

La riserva per trasferimento di attivi dalla classe C alla classe D, accoglie la differenza fra valore di carico e valore corrente dei titoli obbligazionari trasferiti alla classe "Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato". L'importo è invariato rispetto al precedente esercizio.

Al fine di consentire un più rapido apprezzamento dei movimenti che hanno interessato il patrimonio netto nel corso dell'esercizio riportiamo, di seguito, il prospetto riepilogativo delle variazioni.

Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto

(valori in Euro)

	Capitale sociale	Riserve Patrimoniali	Risultato di esercizio	Totale generale
Saldi al 31/12/2008	**305.851.341**	**1.723.316.212**	**15.389.476**	**2.044.557.029**
Destinazione utili:				
Dividendo azioni ordinarie			-8.260.064	-8.260.064
Dividendo azioni di risparmio			-940.640	-940.640
Riserve		6.188.772	-6.188.772	0
Utilizzo riserve				
Ulteriore dividendo azioni ordinarie		-74.340.573		-74.340.573
Ulteriore dividendo azioni di risparmio		-4.149.884		-4.149.884
Avanzo da annullamento per fusione Meridiano Eur		7.070.025		7.070.025
Variazione della ''riserva per trasferimento attivi da classe C a classe D''		-201.700		-201.700
Risultato di esercizio			13.330.681	13.330.681
Saldi al 31/12/2009	**305.851.341**	**1.657.882.852**	**13.330.681**	**1.977.064.874**
Destinazione utili:				
Dividendo azioni ordinarie			-11.013.418	-11.013.418
Dividendo azioni di risparmio			-1.094.340	-1.094.340
Riserve		1.222.923	-1.222.923	0
Utilizzo riserve				
Ulteriore dividendo azioni ordinarie		-44.053.673		-44.053.673
Ulteriore dividendo azioni di risparmio		-2.459.191		-2.459.191
Avanzo da annullamento per fusione Meridiano Orizzonti		4.696.863		4.696.863
Avanzo da annullamento per fusione Dialogo Vita		800.588		800.588
Risultato di esercizio			-512.679.407	-512.679.407
Saldi al 31/12/2010	**305.851.341**	**1.618.090.362**	**-512.679.407**	**1.411.262.296**

Sezione 9

Passività subordinate (voce B)

	2010	2009	Variazione
Prestiti subordinati	**150.000**	**150.000**	**-**

La voce comprende:

- € 50 milioni relativi al residuo ammontare del prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel corso dell'esercizio 2006, per l'importo di € 150 milioni (€ 100 milioni sono stati rimborsati nel mese di luglio 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte di ISVAP.
- € 100 milioni relativi al finanziamento erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel mese di luglio 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata, con cadenza semestrale, ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di 350 *basis points* per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno in poi.

Sezione 10

Riserve tecniche (voce C. I - Rami danni e C. II Rami vita)

	2010	2009	Variazione
RAMI DANNI			
1. Riserva premi	1.088.058	1.087.097	961
2. Riserva sinistri	3.768.586	3.677.225	91.361
3. Riserva per partecipazioni agli utili e ristorni	-	-	-
4. Altre riserve tecniche	3.185	3.413	- 228
5. Riserve di perequazione	12.402	10.854	1.548
RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	3.539.474	3.493.419	46.055
2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	201	237	- 36
3. Riserva per somme da pagare	47.280	38.211	9.069
4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	-	-
5. Altre riserve tecniche	19.652	21.392	- 1.740
TOTALE	**8.478.838**	**8.331.848**	**146.990**

La voce *riserva premi* include € 1.081.288 migliaia di riserva per frazioni di premi del lavoro diretto, € 6.012 migliaia di riserva per rischi in corso e € 758 migliaia di riserva premi relativa al lavoro indiretto.

La riserva premi del lavoro diretto è calcolata con il metodo pro-rata temporis, tenendo conto delle integrazioni previste dalle norme di legge.
La riserva per rischi in corso rappresenta, secondo quanto previsto dal Titolo II, Capo I del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, l'importo da accantonare a copertura dei rischi incombenti dopo la chiusura dell'esercizio per far fronte a tutti gli indennizzi e spese derivanti da contratti di assicurazione stipulati prima di tale data, nella misura in cui il costo atteso di tali rischi superi quello della riserva per frazioni di premi maggiorata dei premi che saranno esigibili in virtù di tali contratti.
Precisiamo, al riguardo, che la valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della riserva viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio e considerato anche alla luce dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell'ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell'esercizio successivo.

Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti pagati per sinistri di generazione corrente, comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziate alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione. Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di effettuare il calcolo in base ad elementi (riserva premi pro-rata in entrata ed uscita e premi emessi) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento è il seguente:
- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi e si verifica l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

La tabella seguente evidenzia il dettaglio per ramo della riserva premi.

	Riserva per frazioni di premi	Riserva per rischi in corso	Riserva lavoro indiretto
Infortuni	67.917		
Malattie	19.889		
Corpi di veicoli terrestri	94.519		
Corpi di veicoli ferroviari	-		
Corpi di veicoli aerei	6.596		
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	1.297	160	
Merci trasportate	1.661		
Incendio	104.053		81
Altri danni ai beni	71.139		
R.C. autoveicoli terrestri	550.678		
R.C. Aeromobili	1.110		
R.C. marittimi, lacustri e fluviali	1.598		
R.C. Generale	87.468	5.852	342
Credito	48		
Cauzione	46.163		335
Perdite pecuniarie	15.688		
Tutela legale	2.872		
Assistenza	8.592		
TOTALE	**1.081.288**	**6.012**	**758**

Le riserve sinistri riguardano riserve del lavoro diretto per € 3.739.018 migliaia e riserve relative alle accettazioni in riassicurazione per € 29.568 migliaia. Le riserve del lavoro diretto comprendono € 3.547.660 migliaia di riserve per indennizzi e spese dirette e € 191.358 di riserve per spese di liquidazione. Detti importi sono comprensivi di € 348.271 migliaia stanziati a fronte di sinistri accaduti nell'esercizio, ma non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (riserve per sinistri I.B.N.R.).

La voce *altre riserve tecniche - rami danni* comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a fronteggiare l'aggravarsi del rischio al crescere dell'età degli assicurati. E' stata determinata separatamente per ciascun contratto, con criteri tecnico-attuariali secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Le riserve matematiche dei rami vita riguardano il lavoro diretto per € 3.537.598 migliaia, mentre il residuo importo di € 1.876 migliaia è relativo al lavoro indiretto.
Le riserve del lavoro diretto sono calcolate analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri, senza detrazioni per spese di acquisizione. Le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce *altre riserve tecniche - rami vita* comprende:

Riserva per spese future:	
Ramo I°	12.908
Ramo III°	1.902
Ramo IV°	127
Ramo V°	3.673
Riserve supplementari (art. 26 comma 2 Regolamento Isvap n. 21/2008):	
Ramo I°	72
Ramo V°	970
TOTALE	**19.652**

Forniamo inoltre in allegato:
- il prospetto delle variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e delle componenti della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni (allegato n. 13);
- il prospetto delle variazioni nell'esercizio delle componenti delle riserve matematiche (voce C.II.1) e della riserva per partecipazioni agli utili e ristorni (voce C.II.4) (allegato n. 14).

Sezione 11

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D)

	2010	2009	Variazione
I. Riserve relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	226.043	274.192	- 48.149
II. Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.907	9.157	4.750
TOTALE	**239.950**	**283.349**	**- 43.399**

Le riserve relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato riguardano:
- prodotti con prestazioni collegate all'andamento degli indici di primari mercati azionari per € 182.348 migliaia;
- contratti con prestazioni connesse con fondi di investimento interni o esterni per € 43.695 migliaia.

Le riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione riguardano il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, strutturato su sei linee di investimento e operativo dal giugno 2007. La ripartizione delle riserve per linea di investimento è la seguente:

Milano Bond	4.067
Milano Gest	3.569
Milano Mix	1.821
Milano Europa	1.466
Milano Global	1.594
Milano Premium TFR	1.389
TOTALE	**13.906**

Relativamente alle garanzie minime offerte agli assicurati si precisa quanto segue:

- Index linked: in caso di premorienza si garantisce una prestazione aggiuntiva prestabilita in base all'età dell'assicurato alla decorrenza del contratto;
- Unit Linked: in caso di premorienza si garantisce una prestazione aggiuntiva pari ad una maggiorazione del controvalore delle quote acquisite, in funzione dell'età raggiunta al momento del decesso;
- Fondi Pensione: per i comparti Milano Premium TFR, Milano Gest e Milano Bond è prevista la corresponsione di un importo minimo garantito riconosciuto nei casi di esercizio del diritto alla prestazione pensionistica, riscatto per decesso, invalidità permanente o inoccupazione per un periodo superiore a 48 mesi. L'importo minimo garantito è pari alla somma dei contributi netti versati, maggiorata dell'1,25% su base annua nel comparto Milano Premium TFR, del 2% su base annua nel Comparto Milano Gest e del 2,5% nel comparto Milano Bond.

L'ammontare al 31 dicembre 2010 delle riserve matematiche generate da tali garanzie aggiuntive è pari a € 1.774 migliaia, iscritto alla voce C.II.1 - riserve matematiche.

Sezione 12

Fondi per rischi ed oneri (voce E)

	2010	2009	Variazione
1. Fondi per trattamenti di quiescenza e obblighi simili	-	-	-
2. Fondi per imposte	41.170	21.541	19.629
3. Altri accantonamenti	140.930	85.078	55.852
TOTALE	**182.100**	**106.619**	**75.481**

I fondi per imposte includono le imposte differite esistenti alla chiusura dell'esercizio, il debito residuo verso l'Erario per l'imposta sostitutiva sulla plusvalenza conseguita in sede di conferimento di immobili al Fondo Rho e i prevedibili oneri derivanti da accertamenti fiscali in corso.

L'ammontare delle imposte differite ha subito, nel corso dell'esercizio, le seguenti variazioni:

Importo iniziale	16.652
Imposte differite sorte nell'esercizio	-
Imposte differite annullate nell'esercizio	-2.975
Altre variazioni	1.467
IMPORTO FINALE	**15.144**

Le differenze temporanee tassabili, oggetto di calcolo di imposte differite, sono prevalentemente relative a:
- plusvalenze patrimoniali che, ricorrendo i presupposti previsti dalla normativa fiscale di riferimento, possono essere tassate in quote costanti nell'esercizio in cui sono state realizzate e nei successivi sino ad un massimo di quattro;
- gli ammortamenti degli immobili dedotti in sede di dichiarazione dei redditi;
- la quota imponibile di riprese di valore su titoli in portafoglio, oggetto di rettifiche di valore iscritte e dedotte in precedenti esercizi.

Le imposte differite annullate nell'esercizio derivano principalmente dalla quota di competenza di plusvalenze realizzate in esercizi precedenti e rateizzate ai fini fiscali.

Il totale delle differenze temporanee tassabili prese in considerazione ammonta a € 50.599 migliaia, cui corrispondono imposte differite passive per € 15.144 migliaia, determinate separatamente per IRES e IRAP secondo le aliquote fiscali applicabili.
Le differenze temporanee tassabili per le quali non si è proceduto al calcolo dell'imposizione differita ammontano a € 4.788 migliaia e sono relative a riserve in sospensione d'imposta iscritte nel patrimonio sociale, per le quali non sono previste operazioni che possano far venire meno il regime agevolato.

La voce *Altri Accantonamenti* comprende la ragionevole valutazione degli oneri futuri e dei rischi esistenti alla chiusura dell'esercizio, anche derivanti da contenziosi in corso.
In particolare:
- € 112.425 migliaia riguardano stanziamenti a fondo rischi, anche connessi a contenziosi con Agenti cessati e ad altre controversie in corso.
- € 28.505 migliaia sono relativi ad accantonamenti per oneri futuri.

Nell'allegato n. 15 figurano le variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi ed oneri.

Sezione 13

Debiti ed altre passività (voce G)

Debiti	2010	2009	Variazione
DEBITI, DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA, NEI CONFRONTI DI:			
1. Intermediari di assicurazione	14.582	25.402	- 10.820
2. Compagnie conti correnti	14.077	14.233	- 156
3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	-	466	- 466
4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	65	28	37
DEBITI, DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE NEI CONFRONTI DI:			
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	32.519	26.498	6.021
2. Intermediari di riassicurazione	-	2.605	- 2.605
PRESTITI OBBLIGAZIONARI	-	-	-
DEBITI VERSO BANCHE E ISTITUTI FINANZIARI	-	-	-
DEBITI CON GARANZIA REALE	-	-	-
PRESTITI DIVERSI E ALTRI DEBITI FINANZIARI	1.506	1.065	441
TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	23.569	25.571	- 2.002
ALTRI DEBITI:			
1. Per imposte a carico degli assicurati	15.826	16.017	- 191
2. Per oneri tributari diversi	17.864	18.737	- 873
3. Verso enti assistenziali e previdenziali	8.259	9.195	- 936
4. Debiti diversi	132.287	155.614	- 23.327
TOTALE	**260.554**	**295.431**	**- 34.877**

Il fondo per trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato ha fatto registrare, nell'esercizio in corso, la seguente movimentazione:

Consistenza all'inizio dell'esercizio	25.571
Rivalutazione	635
Quote maturate nell'esercizio	5.435
Erogazioni dell'esercizio	- 3.202
T.F.R. destinato a Fondi Pensione	- 4.878
Altre variazioni	8
Consistenza alla fine dell'esercizio	**23.569**

Le variazioni sono inoltre riportate nell'allegato n. 15 alla presente nota integrativa.

La voce *debiti diversi* comprende i seguenti importi principali:

Debiti verso il Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l. per servizi ottenuti in relazione a strutture unificate a livello di gruppo	92.697
Debiti verso fornitori per acquisizioni di beni e servizi	26.581

I debiti verso il consorzio Fondiaria-Sai Servizi sono da considerare alla luce dei crediti verso lo stesso consorzio, principalmente per distacchi di personale, iscritti alla voce *"crediti diversi per fatture emesse e da emettere"* (€ 80.507 migliaia).

Altre passività	**2010**	**2009**	**Variazione**
Conti transitori passivi di riassicurazione	462	841	- 379
Provvigioni per premi in corso di riscossione	44.676	55.035	- 10.359
Passività diverse	159.389	107.787	51.602
TOTALE	**204.527**	**163.663**	**40.864**

La voce conti transitori passivi di riassicurazione comprende valori reddituali positivi di natura tecnica relativi al lavoro indiretto e retroceduto, quale contropartita di operazioni iscritte nei conti intestati alle compagnie di assicurazione, la cui contabilizzazione nel conto tecnico è rinviata all'esercizio successivo, essendo le informazioni ricevute dalle cedenti insufficienti a determinare compiutamente il risultato economico delle singole assunzioni.

La voce *passività diverse* comprende i seguenti importi principali:

Pagamenti per sinistri dei rami danni e somme dei rami vita in corso di esecuzione alla chiusura dell'esercizio	29.281
Reintegro premi su trattati di riassicurazione in eccesso di sinistro	8.092
Conto di collegamento fra gestione danni e gestione vita	76.565
Sopraprovvigioni di competenza, da erogare	9.794

Sezione 14

Ratei e Risconti (voce H)

	2010	2009	Variazione
RATEI PASSIVI			
1. Per interessi	3.597	3.708	- 111
2. Per canoni di locazione	-	-	-
3. Altri	-	-	-
RISCONTI PASSIVI			
1. Per interessi	-	-	-
2. Per canoni di locazione	10	8	2
3. Altri	-	-	-
TOTALE	**3.607**	**3.716**	**- 109**

La voce ratei per interessi è così composta:

- € 686 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre sull'importo residuo di € 50 milioni del finanziamento subordinato erogato da Mediobanca dell'esercizio 2006 per l'importo originario di € 150 milioni. Ricordiamo che tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'*euribor* a 6 mesi + 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione dell'ISVAP.
- € 2.178 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre sul finanziamento subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel mese di luglio 2008.
  Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al limite del 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata

con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno spread di 350 basis points per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 basis points. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno in poi.

- € 733 migliaia per interessi maturati al 31 dicembre su un contratto *Interest Rate Swap* per nominali € 50 milioni stipulato in data 4 dicembre 2008 con la controparte HVB, con decorrenza 14 gennaio 2009 e scadenza 14 luglio 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% annuo e riceve, dalla controparte, il tasso Euribor a 6 mesi.

Sezione 15

Attività e passività relative ad imprese del gruppo ed altre partecipate

Nell'allegato n. 16 figura il prospetto di dettaglio delle attività e passività relative ad imprese del gruppo e altre partecipate.

Sezione 16

Crediti e debiti

Tutti i crediti ed i debiti sono esigibili entro l'esercizio successivo ad eccezione di quanto sotto specificato.

La voce C.III.4 dell'attivo, *finanziamenti,* comprende € 24.627 migliaia di prestiti su polizze vita, generalmente connessi alla durata residua dei relativi contratti e comunque con facoltà di rimborso anticipato da parte degli assicurati.

La voce E dell'attivo *crediti* comprende € 50.211 migliaia di crediti verso intermediari di assicurazione, essenzialmente connessi a trattamenti di fine mandato agenziale recuperabili per rivalsa, esigibili oltre l'esercizio successivo, dei quali € 24.286 migliaia sono esigibili oltre i cinque anni.

Sezione 17

Garanzie, impegni e altri conti d'ordine

	2010	2009	Variazione
GARANZIE PRESTATE:			
1. Fideiussioni	-	-	-
2. Avalli	-	-	-
3. Altre garanzie personali	-	-	-
4. Garanzie reali	50.825	49.809	1.016
TOTALE	**50.825**	**49.809**	**1.016**
GARANZIE RICEVUTE:			
1. Fideiussioni	227.857	249.223	-21.366
2. Avalli	-	-	-
3. Altre garanzie personali	449	449	-
4. Garanzie reali	400	425	-25
TOTALE	**228.706**	**250.097**	**-21.391**
GARANZIE PRESTATE DA TERZI NELL'INTERESSE DELL'IMPRESA	45.548	44.479	1.069
IMPEGNI	147.967	250.292	-102.325
BENI DI TERZI	-	3	-3
ATTIVITA' DI PERTINENZA DEI FONDI PENSIONE GESTITI IN NOME E PER CONTO DI TERZI	-	-	-
TITOLI DEPOSITATI PRESSO TERZI	7.981.643	8.366.123	-384.480
ALTRI CONTI D'ORDINE	75.011	63.761	11.250

Nell'allegato n. 17 figura il dettaglio delle garanzie prestate, delle garanzie ricevute nonché degli impegni.

Garanzie prestate

Le garanzie reali riguardano essenzialmente depositi bancari su cui è iscritto un diritto di pegno in relazione a sinistri in contenzioso.

Garanzie ricevute

La voce fideiussioni comprende:
- le garanzie ricevute dagli agenti in adempimento dei relativi mandati, pari a € 224.268 migliaia;
- le garanzie ricevute dagli inquilini degli immobili, pari a € 1.536 migliaia;
- garanzie diverse, pari a € 2.052 migliaia.

Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa

La voce comprende principalmente la fideiussione di € 36.751 migliaia rilasciata a favore della Consap a garanzia degli impegni derivanti dalla convenzione CARD, che disciplina la metodologia di risarcimento diretto operante nel ramo R.C. Auto.

Impegni

Comprendono:
- € 26.700 migliaia di finanziamenti erogabili sotto forma di *Profit Partecipating Bond* alla società collegata Garibaldi S.C.A. nell'ambito del progetto immobiliare Garibaldi repubblica, già ampiamente commentato;
- € 8.700 migliaia di finanziamenti erogabili sotto forma di *Profit Partecipating Bond* alla società collegata Isola S.C.A nell'ambito del progetto immobiliare Milano Isola, anch'esso già ampiamente commentato nella relazione sulla gestione;
- € 51.400 migliaia ancora da versare in relazione alle operazioni immobiliari Milano-Isola (€ 43.100 migliaia) e Roma, Via Fiorentini (€ 8.300 migliaia). Tali operazioni sono ampiamente commentate nella relazione sulla gestione, al capitolo dedicato alle operazioni con parti correlate, al quale rinviamo pertanto per ulteriori informazioni;
- € 45.980 migliaia per titoli da consegnare e € 15.187 migliaia per titoli da ricevere, iscritti a fronte di operazioni di compravendita effettuate nell'esercizio 2010 ma regolate nei primi giorni dell'esercizio 2011.

Titoli depositati presso terzi

La voce comprende essenzialmente i titoli di proprietà dell'impresa costituiti in deposito a custodia sia presso istituti di credito sia presso altri soggetti; il dettaglio per categoria di ente depositario è il seguente:

Società del gruppo (compreso Banca Sai)	6.115.504
Istituti di credito	1.658.090
Altri enti depositari	208.049
TOTALE	**7.981.643**

Gli altri conti d'ordine comprendono:
- una operazione di *Interest Rate Swap* su nominali € 50 milioni;
- operazioni di *Credit Default Swap* su nominali € 13.761 migliaia, stipulate a copertura del rischio insolvenza di enti emittenti di titoli obbligazionari in portafoglio;
- contratti di *Range Accrual Swap* su nominali € 11.250 migliaia.

Conto Economico

Sezione 18

Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami danni (I)

Nell'allegato n. 19 figura il prospetto delle informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni - portafoglio italiano e portafoglio estero.

Ai sensi di quanto prevede il Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008 la *Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico* è nulla in quanto, per effetto delle significative rettifiche di valore operate sul portafoglio titoli e partecipazioni, l'importo dei proventi netti degli investimenti attribuiti ai rami danni è negativo.

La voce I.3, *altri proventi tecnici*, comprende principalmente:
- lo storno delle provvigioni relative a premi emessi negli esercizi precedenti, annullati nell'esercizio in esame (€ 18.162 migliaia);
- partite tecniche riguardanti la riassicurazione passiva (€ 7.209 migliaia).

Nell'ambito del lavoro diretto, la riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio ha complessivamente evidenziato uno smontamento negativo per € 346.372 migliaia, come risulta dalla seguente tabella riepilogativa:

	2010	2009
Riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio	3.657.124	3.527.053
Indennizzi pagati durante l'esercizio	- 1.450.247	- 1.336.720
Riserva sinistri alla fine dell'esercizio	- 2.577.727	- 2.393.276
Somme recuperate e variazione delle somme da recuperare	24.478	27.005
Differenza	**- 346.372**	**- 175.938**

Lo smontamento negativo è da attribuire essenzialmente:
- al nuovo significativo rafforzamento della riserva sinistri del ramo R.C. Autoveicoli, operato alla luce di un contesto di riferimento che continua a far registrare un incremento dei costi medi, anche per l'adozione di nuove tabelle di risarcimento per danni fisici da parte dei principali tribunali italiani;
- al negativo andamento dei sinistri di esercizi precedenti del ramo R.C. Generale, con particolare riferimento al settore corporate e enti pubblici.

La voce *provvigioni e partecipazioni agli utili* ricevute dai riassicuratori comprende € 7.231 migliaia di partecipazioni agli utili maturate a favore dei riassicuratori in applicazione delle specifiche clausole contrattuali.

La voce I.8 *altri oneri tecnici* comprende, per l'importo di € 100.024 migliaia, gli annullamenti analitici e le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi, iscritti in tale voce in applicazione di quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

La variazione delle riserve di perequazione (voce I. 9), pari a € 1.549 migliaia, riguarda la riserva per calamità naturali, stanziata secondo quanto previsto dal D.M. 705 del 19 novembre 1996 ossia accantonando, sostanzialmente, il 2% dei premi relativi ai contratti di assicurazione dei rischi di calamità naturale o lo 0,30% qualora il contratto di assicurazione garantisca anche altri rischi ed il premio relativo a questi ultimi non sia separatamente indicato;

Ricordiamo che le riserve di perequazione sono accantonate allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari, secondo quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 16/2008, capo III.

La tabella seguente ne riporta il dettaglio per ramo al 31 dicembre 2010:

Infortuni	600
Malattie	10
Corpi di veicoli terrestri	3.798
Corpi di veicoli aerei	88
Corpi di veicoli marittimi, lacustri, fluviali	54
Merci trasportate	256
Incendio ed elementi naturali	7.035
Altri danni ai beni	428
Credito	34
Perdite pecuniarie di vario genere	99
TOTALE	**12.402**

Sezione 19

Informazioni concernenti il conto tecnico dei rami vita (II)

La voce II. 4 **altri proventi tecnici** comprende principalmente le commissioni di gestione relative a fondi interni collegati a prodotti vita di tipo unit linked (€ 539 migliaia) nonché lo storno delle provvigioni relative a premi di esercizi precedenti annullati o svalutati nel corso dell'esercizio (€ 256 migliaia).

Non si sono manifestate differenze rilevanti fra l'importo della riserva per somme da pagare esistente all'inizio dell'esercizio e le somme versate ai beneficiari dei contratti durante l'esercizio per sinistri avvenuti in esercizi precedenti nonché l'importo della riserva residua alla fine dell'esercizio.

La voce *provvigioni e partecipazioni agli utili* ricevute dai riassicuratori comprende € 2.477 migliaia di partecipazioni agli utili maturate a favore dei riassicuratori in applicazione delle specifiche clausole contrattuali.

Analogamente a quanto già precisato per il conto tecnico dei rami danni, la voce II.11 *altri oneri tecnici* comprende, per l'importo di € 9.606 migliaia, gli annullamenti e le svalutazioni per inesigibilità afferenti crediti verso assicurati per premi, iscritti in tale voce in applicazione di quanto disposto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Ai sensi di quanto prevede il Regolamento Isvap n. 22 del 4 aprile 2008, la *Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico* è nulla in quanto, a seguito delle significative rettifiche di valore operate sul portafoglio titoli e partecipazioni, i proventi netti degli investimenti attribuiti alla gestione vita risultano inferiori all'ammontare degli utili contrattualmente riconosciuti agli assicurati nell'esercizio in esame.

Forniamo inoltre in allegato:
- le informazioni di sintesi relative ai premi e al saldo di riassicurazione (allegato n. 20);
- il dettaglio dei proventi da investimenti - voce II. 2 (allegato n. 21);
- il dettaglio dei proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione - voce II. 3 (allegato n. 22);
- il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari - voce II. 9 (allegato n. 23);
- il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione - voce II. 10 (allegato n. 24).

Sezione 20

Sviluppo delle voci tecniche di ramo

Assicurazioni danni

Nell'allegato n. 25 figura il prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - portafoglio italiano.

Tutti i costi ed i ricavi direttamente connessi al ciclo di acquisizione dei premi e di liquidazione dei sinistri sono stati imputati, fin dall'origine, al ramo di appartenenza. Le poste comuni a più rami sono state ripartite ai singoli rami come segue:

- in base ai premi emessi, i costi rientranti nella voce *altre spese di amministrazione;*
- in base alle provvigioni erogate, i costi rientranti nella voce *altre spese di acquisizione;*
- in base al numero dei risarcimenti pagati, ponderato per ramo sulla base di specifici coefficienti, le *spese di liquidazione non direttamente imputabili* ai singoli sinistri e comuni a più rami.

Nell'allegato n. 26 figura il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni - portafoglio italiano.

Assicurazioni vita

Nell'allegato n. 27 figura il prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - portafoglio italiano.
Tutti i costi ed i ricavi direttamente connessi al ciclo di acquisizione dei premi e di erogazione delle somme dovute sono stati imputati, fin dall'origine, al ramo di appartenenza; le poste comuni a più rami sono state ripartite ai singoli rami come segue:

- in base al numero dei pezzi in portafoglio, i costi rientranti nella voce altre spese di amministrazione;
- in base al numero dei pezzi di nuova produzione, i costi rientranti nella voce altre spese di acquisizione.

Nell'allegato n. 28 figura il prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami vita - portafoglio italiano.

Assicurazioni danni e vita

Nell'allegato n. 29 figurano i prospetti di sintesi dei conti tecnici riepilogativi di tutti i rami danni e vita - lavoro estero.

Sezione 21

Informazioni concernenti il conto non tecnico (III)

Forniamo in allegato:
il dettaglio dei proventi da investimenti - voce III. 3 (allegato n. 21);
il dettaglio degli oneri patrimoniali e finanziari - voce III. 5 (allegato n. 23).

Forniamo di seguito il dettaglio delle voci più significative:

Altri proventi (voce III. 7):

Interessi su depositi bancari	1.072
Interessi su crediti	2.148
Recuperi di spese e oneri amministrativi	86.055
Prelievi da fondi per rischi e oneri	2.217
Proventi da conversione in euro di partite espresse in valuta estera	12.828
Proventi diversi	1.838
TOTALE	**106.158**

Gli interessi su crediti comprendono principalmente interessi su crediti verso Agenti per rivalse relative a trattamenti di fine mandato (€ 1.362 migliaia) e interessi su crediti verso l'erario (€ 518 migliaia).
I recuperi di spese e oneri amministrativi, che trovano contropartita fra gli altri oneri, riguardano essenzialmente (€ 80.549 migliaia) gli addebiti alla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi a fronte del distacco di personale dipendente che appartiene a strutture organizzative unificate a livello di gruppo.
Peraltro, a fronte dei servizi ottenuti da detta società consortile sono stati anche ricevuti addebiti per € 166.445 migliaia, contabilizzati alle specifiche voci di conto economico, in base alla natura degli stessi.

I prelievi da fondi per rischi e oneri sono stati effettuati a fronte di oneri sostenuti nell'esercizio o di più aggiornate valutazioni sui rischi in essere.

I proventi da conversione di poste in valuta estera riguardano le differenze cambi realizzate nel corso dell'esercizio nonché gli adeguamenti, ai cambi di fine esercizio, delle poste di bilancio espresse in valuta estera. L'impatto netto a conto economico delle differenze cambi è positivo per € 8.204 migliaia, tenuto conto di quanto iscritto fra gli *Altri oneri*.

Altri oneri (voce III. 8)

Oneri amministrativi e spese per conto terzi	86.055
Accantonamenti ai fondi specifici	79.669
Ammortamento degli avviamenti	18.902
Oneri da conversione poste in valuta estera	4.624
Perdite su crediti	18.175
Interessi su debiti e finanziamenti passivi	6.732
Altre imposte	698
Oneri diversi	8.683
TOTALE	**223.538**

Gli accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri riguardano controversie in essere alla chiusura dell'esercizio e prevedibili oneri da sostenere in futuro, anche connessi ad accertamenti fiscali in corso. Comprendono, in particolare, l'importo di € 30.003 migliaia a fronte del beneficio fiscale sulle perdite registrate dalle società controllate che aderiscono al consolidato fiscale di gruppo.
Le perdite fiscali correnti delle società controllate incluse nel consolidato fiscale, che possono essere utilizzate da Milano Assicurazioni per ridurre il proprio imponibile dei prossimi 5 esercizi, hanno infatti formato oggetto di rilevazione di imposte anticipate a beneficio della voce *Imposte* del conto economico. Il beneficio fiscale relativo a tali perdite è stato tuttavia accantonato al fondo rischi, rendendone conseguentemente neutro l'impatto economico, in quanto, in base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse nel quinquennio successivo alla rilevazione delle perdite.
Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà alla fine del quinquennio per l'intero o la minore parte riferibile al manifestarsi della condizione sopra descritta.

La voce *ammortamento degli avviamenti* è dettagliata nella seguente tabella:

	Ammortamento	Avviamento residuo
avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991	2.429	-
avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.	4.133	4.132
avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	3.908	7.165
avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	1.846	3.539
avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio di Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata in Milano nel 2003	5.921	23.684
avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata in Milano 2003	150	-
avviamento iscritto nel 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita	515	1.030
TOTALE	**18.902**	**39.550**

Gli avviamenti sono ammortizzati per quote costanti in 20 anni ad eccezione dell'avviamento iscritto nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, che è ammortizzato in 10 anni.
Tali periodi sono considerati congrui, tenuto conto delle caratteristiche dei portafogli cui si riferiscono nonché delle peculiarità dell'attività assicurativa e delle prospettive di lungo periodo in base alle quali vengono effettuati gli investimenti nel settore.

Le perdite su crediti riguardano principalmente crediti verso agenti per indennità di fine mandato corrisposte e non recuperabili e per provvigioni su contratti pluriennali stornate a seguito di disdetta anticipata di tali contratti.

Gli interessi sui finanziamenti passivi comprendono essenzialmente gli oneri relativi ai prestiti subordinati in essere, già descritti nella presente nota integrativa nella sezione 9, a commento della relativa voce di stato patrimoniale

Gli **oneri diversi** comprendono, fra l'altro, costi connessi a personale dipendente cessato dal servizio.

Proventi straordinari (voce III. 10)

Comprendono:

Profitti da realizzo di beni immobili	56.928
Profitti da negoziazione azioni e quote	51
Profitti da negoziazione di titoli obbligazionari	16.767
Sopravvenienze attive	6.612
Proventi da alienazione di altri elementi dell'attivo	6
TOTALE	**80.364**

I profitti da realizzo di beni immobili comprendono essenzialmente:

- la cessione dell'immobile sito in Milano, Via Cordusio n. 2. Si tratta di un immobile di pregio, cielo terra, a destinazione mista, di valore elevato per le sue caratteristiche architettoniche, la sua collocazione nel centro storico di Milano e i recenti investimenti effettuati consentono di ottenere una buona redditività. Il prezzo di vendita, pari a € 105 milioni, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 49.851 migliaia.
- il conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli. Il valore di conferimento, pari a € 10.170 migliaia, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 5.129 migliaia. Ricordiamo che l'operazione ha completato quanto già deliberato dai Consigli di Amministrazione di Fondiaria-Sai e di Milano Assicurazioni nell'ottobre 2009 in merito alla valorizzazione di parte del patrimonio immobiliare delle Compagnie mediante conferimento al Fondo Rho di alcuni immobili strumentali. Per ulteriori informazioni si rinvia al commento inserito nella relazione sulla gestione.

Le sopravvenienze attive sono prevalentemente connesse a poste di natura fiscale (€ 2.981 migliaia), a rapporti con agenzie (€ 914 migliaia) e a transazioni relative al settore immobiliare (€ 1.896 migliaia).

Oneri straordinari (voce III. 11)

Perdite da negoziazione azioni e quote	8.652
Perdite da realizzo di titoli obbligazionari	4.824
Minusvalenze da valutazione azioni proprie	5.818
Sopravvenienze passive	2.171
Oneri straordinari diversi	3.241
TOTALE	**24.706**

Le perdite da negoziazione di azioni riguardano la partecipazione in Bipiemme Vita, ceduta nel mese di giugno. In base agli accordi, infatti, dal prezzo di cessione pattuito (€ 122,1 milioni) è stato detratto il dividendo pagato da Bipiemme Vita a Milano Assicurazioni nel mese di maggio, pari a € 8.670 migliaia ed iscritto fra i proventi derivanti da azioni e quote. Come a suo tempo già annunciato al mercato la cessione ha avuto pertanto un impatto neutro sul conto economico dell'esercizio.

Le *minusvalenze da valutazione azioni proprie* riguardano l'allineamento al prezzo di borsa di fine esercizio del valore di carico delle azioni proprie detenute in portafoglio.

Gli *oneri straordinari diversi* riguardano principalmente sanzioni relative al processo di liquidazione di sinistri pregressi.

Imposte sul reddito dell'esercizio (voce III.14)

La composizione è la seguente:

Imposte correnti:	
Ires	-
Irap	-
Imposte differite sorte nell'esercizio e imposte anticipate annullate nell'esercizio:	
Ires	14.395
Irap	1.934
Riduzioni per imposte anticipate sorte nell'esercizio e imposte differite annullate nell'esercizio:	
Ires	- 107.702
Irap	- 389
SALDO FINALE	**-91.762**

Come si evince dalla tabella sopra riportata, le imposte correnti sono nulle, tenuto conto che l'andamento economico dell'esercizio determina una perdita fiscale di circa € 126 milioni, mentre il saldo netto fra imposte anticipate e imposte differite ha un impatto economico positivo di € 91.762 migliaia.

Precisiamo che l'importo delle imposte anticipate sorte nell'esercizio comprende:
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 34.648 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 22.212 migliaia.

I benefici fiscali sopra riportati sono stati iscritti in bilancio in quanto:
- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite entro il periodo di cinque anni nel quale le stesse sono deducibili ai sensi della vigente normativa tributaria;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2011, recentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, e sulla prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, tenuto conto degli indicatori di performance elaborati dal management.

Peraltro, come già precisato nel commento relativo agli accantonamenti con destinazione specifica, il beneficio connesso alle perdite rilevate dalle società controllate che partecipano al consolidato fiscale ha formato oggetto di accantonamento al Fondo Rischi, rendendone conseguentemente neutro l'impatto economico. In base all'accordo sulle regole di applicazione del consolidato fiscale, tale beneficio compete infatti alla controllante Milano Assicurazioni solo per la parte non autonomamente utilizzabile dalle società controllate in funzione degli imponibili fiscali prodotti dalle stesse nel quinquennio successivo alla rilevazione delle perdite.
Il prelievo dal fondo rischi, con la conseguente rilevazione del beneficio economico, avverrà alla fine del quinquennio per l'intero o la minore parte riferibile al manifestarsi della condizione sopra descritta.

Si informa infine che, ricorrendone i presupposti, Milano Assicurazioni in qualità di consolidata e Fondiaria-Sai in qualità di consolidante hanno congiuntamente rinnovato l'opzione per la tassazione di gruppo ai sensi degli artt. 117 e ss del TUIR per il triennio 2010-2012, al fine di ottimizzare il carico fiscale complessivo.

Nel 2010 tra la Società e la consolidante è stato pertanto sottoscritto un apposito accordo avente per oggetto le regole di applicazione del cd. consolidato fiscale, che fissa condizioni uniformi per tutte le società aderenti al consolidato fiscale del Gruppo Fondiaria-Sai.

La struttura dell'accordo prevede un'attribuzione bilanciata dei vantaggi derivanti dall'adesione: a ciascuna società consolidata vengono riconosciuti vantaggi potenziali derivanti dall'adesione che comunque determinano una posizione tributaria in linea di principio non inferiore rispetto a quella che si sarebbe verificata in assenza di adesione. Peraltro, qualificandosi come sub-holding, a Milano Assicurazioni viene garantita, nei confronti delle proprie controllate, una posizione similare a quella che avrebbe avuto esercitando l'opzione per il consolidamento fiscale in qualità di consolidante.

Sezione 22

Informazioni varie relative al conto economico

Forniamo in allegato:

- prospetto relativo ai rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate (allegato n. 30);
- prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto (allegato n. 31);
- prospetto degli oneri relativi al personale, agli amministratori e ai sindaci (allegato n. 32).

Ai sensi dell'art. n. 78 del regolamento CONSOB n. 11.971 del 14 maggio 1999, in allegato viene fornito il dettaglio dei compensi corrisposti agli amministratori e ai sindaci a qualsiasi titolo ed in qualsiasi forma, anche da Società controllate e, a livello aggregato, i compensi corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate.

Parte C

Altre Informazioni

Margini di solvibilità

I margini di solvibilità richiesti dall'art. 44 del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private) determinati sulla base di quanto prescritto dal regolamento ISVAP n. 19 del 14 marzo 2008 risultano coperti con un'eccedenza complessiva di € 623.557 migliaia, come risulta dal prospetto seguente:

	Danni	Vita	Totale
Margini da costituire	539.626	159.064	698.690
Elementi costitutivi dei margini	895.062	427.185	1.322.247
Eccedenza	**355.436**	**268.121**	**623.557**
Rapporti di copertura es. 2010	*165,9%*	*268,6%*	*189,2%*
Rapporti di copertura es. 2009	*244,1%*	*311,4%*	*259,7%*

Solvibilità corretta

La verifica della solvibilità corretta al 31 dicembre 2010, prevista dall'art. 217 del D.Lgs. 209/2005 ed effettuata in base alle prescrizioni del regolamento Isvap n. 18 del 12 marzo 2008, presenta la seguente situazione:

	2010	2009
Ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto	766.293	860.326
Totale elementi costitutivi	1.190.000	1.624.855
Eccedenza	**423.707**	**764.529**
Rapporti di copertura	***155,3%***	***188,9%***

La riduzione del margine richiesto rispetto al precedente esercizio è essenzialmente riferibile al deconsolidamento di BPM Vita a seguito della vendita della relativa partecipazione, avvenuta nel giugno 2010. La riduzione degli elementi costitutivi deriva principalmente dalla perdita dell'esercizio corrente.

Si precisa al riguardo che la società si è avvalsa della facoltà prevista dal Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 in tema di verifica della solvibilità corretta. Pertanto, ai fini della verifica della solvibilità corretta, i titoli emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, sono stati valutati in base al valore di iscrizione nel bilancio individuale, con un impatto positivo sugli elementi costitutivi di € 36.250 migliaia, corrispondente ad un miglioramento del *solvency ratio* di 4,7 punti percentuali.

Copertura Riserve Tecniche

Allegati alla presente nota integrativa figurano i prospetti relativi alla copertura delle riserve tecniche di cui al Regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011.

Rendiconto finanziario

Forniamo in allegato il rendiconto finanziario relativo all'esercizio 2010, dal quale emerge il cash flow generato nell'esercizio nonché i relativi impieghi della liquidità.

Milano, 22 marzo 2011

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

Sintesi del Bilancio 2010

Sintesi del bilancio dell'esercizio 2010

STATO PATRIMONIALE				**(migliaia di Euro)**
		2010		**2009**
Attivi immateriali				
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	1.005		1.916	
Costi di impianto e di ampliamento	0		0	
Avviamento	39.550		58.452	
Altri costi pluriennali	1.060	**41.615**	1.266	**61.634**
Investimenti				
Terreni e fabbricati	711.985		715.180	
Azioni e quote di imprese del gruppo	827.228		1.061.987	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	89.207		47.155	
Finanziamenti ad imprese del gruppo	0		12.384	
Investimenti azionari e quote di minoranza	613.027		635.631	
Quote di fondi comuni di investimento	669.279		722.344	
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	5.697.343		5.734.873	
Finanziamenti a terzi	27.535		30.957	
Depositi presso enti creditizi	0		0	
Investimenti finanziari diversi	56		45.129	
Depositi presso imprese cedenti	2.488	**8.638.148**	2.222	**9.007.862**
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione				
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	226.043		274.192	
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.906	**239.949**	9.157	**283.349**
Crediti				
verso assicurati per premi	298.757		318.642	
verso intermediari di assicurazione	311.744		337.862	
altri crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	57.755		75.713	
crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	63.194		66.421	
crediti diversi	322.522	**1.053.972**	364.164	**1.162.802**
Altri elementi dell'attivo				
attivi materiali e scorte	1.608		1.252	
disponibilità liquide	209.514		176.015	
altre attività	420.066	**631.188**	253.003	**430.270**
Ratei e risconti attivi		**69.575**		**79.673**
Totale attivo (a)		**10.674.447**		**11.025.590**
Passività subordinate		**150.000**		**150.000**
Riserve tecniche, al netto della riassicurazione				
riserva premi	1.050.106		1.050.411	
riserva sinistri	3.531.874		3.407.179	
altre riserve tecniche rami danni	15.588		14.266	
riserve tecniche dei rami vita	3.761.231	**8.358.799**	3.737.064	**8.208.920**
Fondi per rischi e oneri				
fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	0		0	
fondi per imposte	41.170		21.541	
altri fondi	140.930	**182.100**	85.078	**106.619**
Depositi ricevuti dai riassicuratori		**103.598**		**120.175**
Debiti e altre passività				
derivanti da operazioni di assicurazione diretta	28.724		40.129	
derivanti da operazioni di riassicurazione	32.519		29.103	
prestiti diversi e altri debiti finanziari	1.506		1.065	
trattamento di fine rapporto	23.569		25.571	
per imposte a carico assicurati	15.826		16.017	
per oneri tributari diversi	17.864		18.737	
debiti diversi	140.546		164.810	
altre passività	204.527	**465.081**	163.663	**459.095**
Ratei e risconti passivi		**3.607**		**3.716**
Totale passivo (b)		**9.263.185**		**9.048.525**
Patrimonio netto (a - b)		**1.411.262**		**1.977.065**
rappresentato da:				
Capitale sociale		305.851		305.851
Riserve patrimoniali		1.618.090		1.657.883
Utile dell'esercizio		(512.679)		13.331

Sintesi del bilancio dell'esercizio 2010

CONTO ECONOMICO (migliaia di Euro)

	Rami vita	Rami danni	Totale 2010	Totale 2009
Conti tecnici				
Premi emessi	501.253	2.703.439	**3.204.692**	**3.143.039**
Variazione riserve premi e riserve tecniche del ramo vita	-8.090	-1.945	**-10.035**	**-23.304**
Proventi netti investim. rami vita, al netto quota trasferita al conto non tecnico				
Redditi degli investimenti	164.618		**164.618**	**164.129**
Rettifiche di valore	-133.355		**-133.355**	**65.110**
Proventi da realizzo di investimenti	21.613		**21.613**	**27.962**
Proventi connessi a investim. con rischio a carico assicurati	15.916		**15.916**	**44.369**
Proventi trasferiti al conto non tecnico	0		**0**	**-33.844**
Altri proventi e oneri tecnici	-10.468	-80.401	**-90.869**	**-82.672**
Oneri relativi ai sinistri	-575.158	-2.382.846	**-2.958.004**	**-2.816.660**
Ristorni e partecipazioni agli utili e var. altre riserve tecniche	0	-38	**-38**	**-75**
Spese di gestione:				
Provvigioni ed altre spese di acquisizione	-16.530	-471.321	**-487.851**	**-495.821**
Spese di amministrazione	-10.274	-85.048	**-95.322**	**-88.906**
Saldo Tecnico	-50.475	-318.160	**-368.635**	**-96.673**
Variaz. delle riserve di perequazione		-1.549	**-1.549**	**-1.634**
Quota utile degli investimenti rami danni trasferita dal conto non tecnico		0	**0**	**105.807**
Risultato dei conti tecnici	**-50.475**	**-319.709**	**-370.184**	**7.500**
Conto non tecnico				
Proventi netti investim. rami danni, al netto quota trasferita al conto tecnico:				
Redditi degli investimenti			**90.302**	**119.229**
Rettifiche di valore			**-300.356**	**-27.057**
Proventi da realizzo di investimenti			**37.519**	**53.047**
Proventi trasferiti al conto tecnico danni			**0**	**-105.807**
Quota utile degli investim. vita trasferita dal conto tecnico vita			**0**	**33.844**
Altri proventi e oneri:				
Quote di avviamento ammortizzate			**-18.902**	**-18.902**
Proventi ed oneri diversi			**-98.478**	**-15.968**
Proventi e oneri straordinari:				
Proventi netti da realizzo di investimenti dell'attivo durevole			**60.271**	**-6.157**
Altri proventi ed oneri straordinari			**-4.613**	**-9.135**
Risultato prima delle imposte			**-604.441**	**30.594**
Imposte dell'esercizio			**91.762**	**-17.263**
Utile d'esercizio			**-512.679**	**13.331**

Tutte le voci di natura tecnica sono al netto della riassicurazione

Rendiconto Finanziario 2010

Rendiconto finanziario dell'esercizio 2010

FONTI DI FINANZIAMENTO *(in migliaia di Euro)*

		2010		2009
Risultato dell'esercizio		**-512.676**		**13.331**
Rettifiche per partite che hanno influito sull'utile, ma che non hanno effetto sulla liquidità':				
- Aumento/decremento netto delle riserve				
riserva premi e altre riserve tecniche rami danni	1.016		-3.348	
riserve sinistri rami danni	124.695		118.522	
riserve tecniche dei rami Vita	19.743	**145.454**	29.176	**144.350**
- Ammortamenti dell'esercizio		**20.538**		**20.854**
- Incremento / decremento fondi per rischi e oneri				
fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	-		-	
fondi per imposte	19.629		-24.987	
altri accantonamenti	54.384	**74.013**	3.964	**-21.023**
- Rettifiche nette di valore e adeguamento cambi titoli e partecipazioni		**428.624**		**-68.668**
Variazione dei depositi ricevuti dai riassicuratori		**-18.229**		**-28.959**
Variazione dei crediti / debiti e attività / passività diverse				
crediti verso assicurati per premi	19.906		21.248	
crediti verso intermediari di assicurazione	15.301		-10.727	
crediti verso compagnie di riassicurazione	4.371		11.471	
crediti diversi	32.627		73.915	
attività diverse	-115.978	**-43.773**	25.408	**121.315**
Variazione dei debiti finanziari		**441**		**208**
Variazione delle passività subordinate		**-**		**-10.000**
Variazioni di Patrimonio Netto		**-**		**-**

IMPIEGHI DI LIQUIDITA' *(in migliaia di Euro)*

		2010		2009
Investimenti				
Terreni e fabbricati	-49.145		26.631	
Azioni e quote di imprese del gruppo	52.866		243.297	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo	30.011		16.096	
Finanziamenti ad imprese del gruppo	-		12.384	
Investimenti azionari e quote di minoranza	73.209		-33.068	
Quote di fondi comuni di investimento	-47.282		186.402	
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	41.722		-307.201	
Finanziamenti a terzi	-3.445		806	
Investimenti finanziari diversi	-44.353		-53.581	
Depositi preso imprese cedenti	265	**53.848**	-429	**91.337**
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		**-48.341**		**-24.324**
Attivi materiali, scorte e costi pluriennali		**723**		**-26**
Dividendi distribuiti		**58.621**		**87.691**
Variazione disponibilità liquide		**29.541**		**16.730**
TOTALE		**94.392**		**171.408**

Conti bancari alla chiusura dell'esercizio	209.514	176.015
Conti bancari alla chiusura dell'esercizio precedente	179.973	159.285
Variazione disponibilità liquide	29.541	16.730

N.B. : Rendiconto finanziario 2010 redatto in base ai dati pro-forma. La liquidità di inizio esercizio 2010 non coincide con la liquidità di fine esercizio 2009 poiché la prima comprende anche la liquidità di Meridiano Orizzonti e Dialogo Vita.

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA**

Capitale sociale sottoscritto E. 305.851.341,12 Versato E. 305.851.341,12

Sede in MILANO VIA SENIGALLIA 18/2

Tribunale MILANO

Allegati alla Nota integrativa

Esercizio **2010**

(Valore in migliaia di Euro)

Nota integrativa - Allegato 1

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

			Valori dell'esercizio		
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO					1
di cui capitale richiamato		2			
B. ATTIVI IMMATERIALI					
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		4			
2. Altre spese di acquisizione		6			
3. Costi di impianto e di ampliamento		7			
4. Avviamento		8	34.981		
5. Altri costi pluriennali		9	637		10 35.618
C. INVESTIMENTI					
I - Terreni e fabbricati					
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11	2.844		
2. Immobili ad uso di terzi		12	551.864		
3. Altri immobili		13	439		
4. Altri diritti reali		14			
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	156.838	16 711.985	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate					
1. Azioni e quote di imprese:					
a) controllanti	17 173.087				
b) controllate	18 429.042				
c) consociate	19 29.878				
d) collegate	20 10.364				
e) altre	21 239	22	642.610		
2. Obbligazioni emesse da imprese:					
a) controllanti	23				
b) controllate	24				
c) consociate	25 19.656				
d) collegate	26 68.100				
e) altre	27	28	87.756		
3. Finanziamenti ad imprese:					
a) controllanti	29				
b) controllate	30				
c) consociate	31				
d) collegate	32				
e) altre	33	34		35 730.366	
			da riportare		35.618

Esercizio 2010

Valori dell'esercizio precedente

						181	
		182					
		184					
		186					
		187					
		188	51.371				
		189	778			190	52.149
		191	8.239				
		192	560.904				
		193	439				
		194					
		195	145.598	196	715.180		
197	222.624						
198	584.774						
199	38.657						
200	14.937						
201	240	202	861.232				
203							
204							
205							
206	45.761						
207		208	45.761				
209							
210							
211							
212	12.384						
213		214	12.384	215	919.377		
			da riportare				52.149

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
				riporto		35.618
C.	INVESTIMENTI (segue)					
III	- Altri investimenti finanziari					
	1. Azioni e quote					
	a) Azioni quotate	36	402.428			
	b) Azioni non quotate	37	143			
	c) Quote	38	1.764	39 404.335		
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40 457.589		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso					
	a) quotati	41	2.333.193			
	b) non quotati	42	9.791			
	c) obbligazioni convertibili	43	30.232	44 2.373.216		
	4. Finanziamenti					
	a) prestiti con garanzia reale	45	39			
	b) prestiti su polizze	46				
	c) altri prestiti	47	2.859	48 2.898		
	5. Quote in investimenti comuni			49		
	6. Depositi presso enti creditizi			50		
	7. Investimenti finanziari diversi			51	52 3.238.038	
IV	- Depositi presso imprese cedenti				53 622	54 4.681.011
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
	I - RAMI DANNI					
	1. Riserva premi			58 37.951		
	2. Riserva sinistri			59 236.712		
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			60		
	4. Altre riserve tecniche			61		62 274.663
				da riportare		4.991.292

Pag. 2

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				52.149
216	382.678						
217	1.846						
218	1.764	219	386.288				
		220	570.677				
221	2.441.696						
222	7.438						
223	41.275	224	2.490.409				
225	44						
226							
227	2.917	228	2.961				
		229					
		230					
		231	271	232	3.450.606		
				233	650	234	5.085.813
		238	36.686				
		239	270.046				
		240					
		241				242	306.732
			da riportare				5.444.694

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
			riporto			4.991.292
E.	CREDITI					
I	- Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Assicurati					
	a) per premi dell'esercizio	71 245.151				
	b) per premi degli es. precedenti	72 16.312	73 261.463			
	2. Intermediari di assicurazione		74 309.989			
	3. Compagnie conti correnti		75 9.789			
	4. Assicurati e terzi per somme da recuperare		76 46.508	77 627.749		
II	- Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione		78 63.187			
	2. Intermediari di riassicurazione		79	80 63.187		
III	- Altri crediti			81 271.262	82	962.198
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I	- Attivi materiali e scorte:					
	1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno		83 1.418			
	2. Beni mobili iscritti in pubblici registri		84 160			
	3. Impianti e attrezzature		85			
	4. Scorte e beni diversi		86	87 1.578		
II	- Disponibilità liquide					
	1. Depositi bancari e c/c postali		88 169.861			
	2. Assegni e consistenza di cassa		89 51	90 169.912		
III	- Azioni o quote proprie			91 8.081		
IV	- Altre attività					
	1. Conti transitori attivi di riassicurazione		92 321			
	2. Attività diverse		93 385.943	94 386.264	95	565.835
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita		901 76.565			
G.	RATEI E RISCONTI					
	1. Per interessi			96 14.121		
	2. Per canoni di locazione			97 63		
	3. Altri ratei e risconti			98	99	14.184
	TOTALE ATTIVO				100	6.533.509

Pag. 3

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				5.444.694
251	264.800						
252	13.663	253	278.463				
		254	324.078				
		255	28.203				
		256	45.592	257	676.336		
		258	60.619				
		259	4.841	260	65.460		
				261	247.216	262	989.012
		263	1.022				
		264	197				
		265	1				
		266		267	1.220		
		268	173.959				
		269	9	270	173.968		
				271	13.898		
		272	395				
		273	200.982	274	201.377	275	390.463
		903	229				
				276	18.787		
				277	155		
				278		279	18.942
						280	6.843.111

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio		
A.	PATRIMONIO NETTO					
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente			101	274.744	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione			102	530.645	
III	- Riserve di rivalutazione			103	1.069	
IV	- Riserva legale			104	37.456	
V	- Riserve statutarie			105		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante			106	181.168	
VII	- Altre riserve			107	427.209	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo			108		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio			109	-450.444	110 1.001.847
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE					111 110.000
C.	RISERVE TECNICHE					
I	- RAMI DANNI					
	1. Riserva premi	112	1.088.057			
	2. Riserva sinistri	113	3.768.586			
	3. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	114				
	4. Altre riserve tecniche	115	3.185			
	5. Riserve di perequazione	116	12.402			117 4.872.230
			da riportare			5.984.077

Valori dell'esercizio precedente

			281	274.744	
			282	530.645	
			283	1.069	
			284	37.456	
			285		
			286	236.522	
			287	457.957	
			288		
			289	-90.799	290 1.447.594
					291 110.000
292	1.087.097				
293	3.677.225				
294					
295	3.413				
296	10.854				297 4.778.589
	da riportare				6.336.183

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

					Valori dell'esercizio		
			riporto				5.984.077
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI						
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128			
2.	Fondi per imposte			129	39.883		
3.	Altri accantonamenti			130	133.180	131	173.063
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132	23.550
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'						
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:						
	1. Intermediari di assicurazione	133	10.242				
	2. Compagnie conti correnti	134	14.077				
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135					
	4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136	65	137	24.384		
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:						
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	20.065				
	2. Intermediari di riassicurazione	139		140	20.065		
III	- Prestiti obbligazionari			141			
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142			
V	- Debiti con garanzia reale			143			
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144	1.506		
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	20.001		
VIII	- Altri debiti						
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146	15.475				
	2. Per oneri tributari diversi	147	6.496				
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	8.236				
	4. Debiti diversi	149	131.824	150	162.031		
IX	- Altre passività						
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	460				
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	43.402				
	3. Passività diverse	153	78.234	154	122.096	155	350.083
	di cui Conto di collegamento con la gestione vita	902					
			da riportare				6.530.773

Pag. 5

Valori dell'esercizio precedente

		riporto			6.336.183
			308		
			309	15.050	
			310	79.138	311 94.188
					312 24.257
313	20.961				
314	14.233				
315	182				
316	29		317	35.405	
318	12.978				
319	2.605		320	15.583	
			321		
			322		
			323		
			324	1.065	
			325	22.181	
326	15.519				
327	7.141				
328	9.172				
329	128.589		330	160.421	
331	823				
332	53.066				
333	97.123		334	151.012	335 385.667
904					
		da riportare			6.840.295

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			6.530.773
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	2.726	
2. Per canoni di locazione	157	10	
3. Altri ratei e risconti	158		159 2.736
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			160 6.533.509

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE DANNI

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

		Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE		
I - Garanzie prestate		
1. Fidejussioni	161	
2. Avalli	162	
3. Altre garanzie personali	163	
4. Garanzie reali	164	50.825
II - Garanzie ricevute		
1. Fidejussioni	165	212.701
2. Avalli	166	
3. Altre garanzie personali	167	449
4. Garanzie reali	168	400
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	169	43.999
IV - Impegni	170	146.000
V - Beni di terzi	171	
VII - Titoli depositati presso terzi	173	3.880.943
VIII - Altri conti d'ordine	174	75.011

Valori dell'esercizio precedente

riporto		6.840.295
	336 2.808	
	337 8	
	338	339 2.816
		340 6.843.111

Valori dell'esercizio precedente

		341
		342
		343
		344 49.809
		345 230.505
		346
		347 449
		348 425
		349 42.930
		350 197.690
		351 3
		353 4.197.125
		354 63.761

Nota integrativa - Allegato 2

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

			Valori dell'esercizio	
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO				1
di cui capitale richiamato		2		
B. ATTIVI IMMATERIALI				
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare		3 1.005		
2. Altre spese di acquisizione		6		
3. Costi di impianto e di ampliamento		7		
4. Avviamento		8 4.569		
5. Altri costi pluriennali		9 423		10 5.997
C. INVESTIMENTI				
I - Terreni e fabbricati				
1. Immobili destinati all'esercizio dell'impresa		11		
2. Immobili ad uso di terzi		12		
3. Altri immobili		13		
4. Altri diritti reali su immobili		14		
5. Immobilizzazioni in corso e acconti		15	16	
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
1. Azioni e quote di imprese:				
a) controllanti	17 16.218			
b) controllate	18 166.579			
c) consociate	19 1.821			
d) collegate	20			
e) altre	21	22 184.618		
2. Obbligazioni emesse da imprese:				
a) controllanti	23			
b) controllate	24			
c) consociate	25 1.451			
d) collegate	26			
e) altre	27	28 1.451		
3. Finanziamenti ad imprese:				
a) controllanti	29			
b) controllate	30			
c) consociate	31			
d) collegate	32			
e) altre	33	34	35 186.069	
		da riportare		5.997

Esercizio 2010

Pag. 1

Valori dell'esercizio precedente

					181		
		182					
		183	1.916				
		186					
		187					
		188	7.081				
		189	488		190	9.485	
		191					
		192					
		193					
		194					
		195		196			
197	16.218						
198	182.686						
199	1.851						
200							
201		202	200.755				
203							
204							
205	1.395						
206							
207		208	1.395				
209							
210							
211							
212							
213		214		215	202.150		
			da riportare			9.485	

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

					Valori dell'esercizio	
				riporto		5.997
C.	INVESTIMENTI (segue)					
III	- Altri investimenti finanziari					
	1. Azioni e quote					
	a) Azioni quotate	36	208.676			
	b) Azioni non quotate	37	9			
	c) Quote	38	7	39 208.692		
	2. Quote di fondi comuni di investimento			40 211.690		
	3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso:					
	a) quotati	41	3.284.884			
	b) non quotati	42	29.245			
	c) obbligazioni convertibili	43	9.998	44 3.324.127		
	4. Finanziamenti					
	a) prestiti con garanzia reale	45				
	b) prestiti su polizze	46	24.627			
	c) altri prestiti	47	11	48 24.638		
	5. Quote in investimenti comuni			49		
	6. Depositi presso enti creditizi			50		
	7. Investimenti finanziari diversi			51 56	52 3.769.203	
IV	- Depositi presso imprese cedenti				53 1.865	54 3.957.137
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					
I	- Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercat				55 226.043	
II	- Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione				56 13.906	57 239.949
D bis.	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI					
	II - RAMI VITA					
	1. Riserve matematiche			63 81.739		
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari			64		
	3. Riserva per somme da pagare			65 3.587		
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni			66		
	5. Altre riserve tecniche			67		
	6. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			68		69 85.326
				da riportare		4.288.409

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				9.485
216	249.327						
217	9						
218	7	219	249.343				
		220	151.667				
221	3.204.791						
222	30.127						
223	9.545	224	3.244.463				
225							
226	27.986						
227	10	228	27.996				
		229					
		230					
		231	44.857	232	3.718.326		
				233	1.572	234	3.922.048
				235	274.192		
				236	9.157	237	283.349
		243	97.960				
		244					
		245	1.584				
		246					
		247					
		248				249	99.544
			da riportare				4.314.426

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

ATTIVO

				Valori dell'esercizio	
			riporto		4.288.409
E. CREDITI					
I - Crediti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
1. Assicurati					
a) per premi dell'esercizio	71	36.774			
b) per premi degli es. precedenti	72	520	73 37.294		
2. Intermediari di assicurazione			74 1.754		
3. Compagnie conti correnti			75 1.458		
4. Assicurati e terzi per somme da recuperare			76	77 40.506	
II - Crediti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione			78 7		
2. Intermediari di riassicurazione			79	80 7	
III - Altri crediti				81 51.260	82 91.773
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO					
I - Attivi materiali e scorte:					
1. Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno			83 18		
2. Beni mobili iscritti in pubblici registri			84 12		
3. Impianti e attrezzature			85		
4. Scorte e beni diversi			86	87 30	
II - Disponibilità liquide					
1. Depositi bancari e c/c postali			88 39.602		
2. Assegni e consistenza di cassa			89	90 39.602	
III - Azioni o quote proprie				91 1	
IV - Altre attività					
1. Conti transitori attivi di riassicurazione			92 2		
2. Attività diverse			93 25.717	94 25.719	95 65.352
di cui Conto di collegamento con la gestione danni			901		
G. RATEI E RISCONTI					
1. Per interessi				96 55.392	
2. Per canoni di locazione				97	
3. Altri ratei e risconti				98	99 55.392
TOTALE ATTIVO					100 4.500.926

Valori dell'esercizio precedente

			riporto				4.314.426
251	39.079						
252	1.100	253	40.179				
		254	13.785				
		255	1.918				
		256		257	55.882		
		258	961				
		259		260	961		
				261	116.948	262	173.791
		263	25				
		264	7				
		265					
		266		267	32		
		268	2.047				
		269		270	2.047		
				271	1		
		272	11				
		273	37.715	274	37.726	275	39.806
		903					
				276	60.732		
				277			
				278		279	60.732
						280	4.588.755

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio		
A.	PATRIMONIO NETTO					
I	- Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente			101	31.107	
II	- Riserva da sovrapprezzo di emissione			102	187.502	
III	- Riserve di rivalutazione			103	208	
IV	- Riserva legale			104	14.224	
V	- Riserve statutarie			105		
VI	- Riserve per azioni proprie e della controllante			106	16.219	
VII	- Altre riserve			107	222.391	
VIII	- Utili (perdite) portati a nuovo			108		
IX	- Utile (perdita) dell'esercizio			109	-62.235	110 409.416
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE					111 40.000
C.	RISERVE TECNICHE					
II	- RAMI VITA					
	1. Riserve matematiche	118	3.539.474			
	2. Riserva premi delle assicurazioni complementari	119	201			
	3. Riserva per somme da pagare	120	47.280			
	4. Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	121				
	5. Altre riserve tecniche	122	19.651			123 3.606.606
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONI					
I	- Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato			125	226.043	
II	- Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			126	13.906	127 239.949
			da riportare			4.295.971

Valori dell'esercizio precedente

			281	31.107	
			282	187.502	
			283	208	
			284	13.557	
			285		
			286	16.219	
			287	176.748	
			288		
			289	104.129	290 529.470
					291 40.000
298	3.493.419				
299	237				
300	38.211				
301					
302	21.392				303 3.553.259
			305	274.192	
			306	9.157	307 283.349
		da riportare			4.406.078

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

				Valori dell'esercizio		
			riporto			4.295.971
E.	FONDI PER RISCHI E ONERI					
1.	Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			128		
2.	Fondi per imposte			129	1.287	
3.	Altri accantonamenti			130	7.751	131 9.038
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI					132 80.048
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'					
I	- Debiti, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nei confronti di:					
	1. Intermediari di assicurazione	133	4.339			
	2. Compagnie conti correnti	134				
	3. Assicurati per depositi cauzionali e premi	135				
	4. Fondi di garanzia a favore degli assicurati	136		137	4.339	
II	- Debiti, derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di:					
	1. Compagnie di assicurazione e riassicurazione	138	12.454			
	2. Intermediari di riassicurazione	139		140	12.454	
III	- Prestiti obbligazionari			141		
IV	- Debiti verso banche e istituti finanziari			142		
V	- Debiti con garanzia reale			143		
VI	- Prestiti diversi e altri debiti finanziari			144		
VII	- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato			145	3.569	
VIII	- Altri debiti					
	1. Per imposte a carico degli assicurati	146	352			
	2. Per oneri tributari diversi	147	11.368			
	3. Verso enti assistenziali e previdenziali	148	23			
	4. Debiti diversi	149	462	150	12.205	
IX	- Altre passività					
	1. Conti transitori passivi di riassicurazione	151	1			
	2. Provvigioni per premi in corso di riscossione	152	1.274			
	3. Passività diverse	153	81.156	154	82.431	155 114.998
	di cui Conto di collegamento con la gestione danni	902	76.565			
			da riportare			4.500.055

Valori dell'esercizio precedente

riporto					4.406.078
		308			
		309	6.491		
		310	5.941	311	12.432
				312	95.918
313	4.440				
314					
315	283				
316		317	4.723		
318	13.519				
319		320	13.519		
		321			
		322			
		323			
		324			
		325	3.391		
326	498				
327	11.596				
328	23				
329	27.025	330	39.142		
331	18				
332	1.969				
333	10.665	334	12.652	335	73.427
904	229				
da riportare					4.587.855

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio	
riporto			4.500.055
H. RATEI E RISCONTI			
1. Per interessi	156	871	
2. Per canoni di locazione	157		
3. Altri ratei e risconti	158	159	871
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		160	4.500.926

STATO PATRIMONIALE - GESTIONE VITA

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

			Valori dell'esercizio
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate			
1. Fidejussioni		161	
2. Avalli		162	
3. Altre garanzie personali		163	
4. Garanzie reali		164	
II - Garanzie ricevute			
1. Fidejussioni		165	15.156
2. Avalli		166	
3. Altre garanzie personali		167	
4. Garanzie reali		168	
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa		169	1.549
IV - Impegni		170	1.967
V - Beni di terzi		171	
VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		172	
VII - Titoli depositati presso terzi		173	4.100.700
VIII - Altri conti d'ordine		174	

Valori dell'esercizio precedente

riporto		4.587.855
	336 900	
	337	
	338	339 900
		340 4.588.755

Valori dell'esercizio precedente

		341
		342
		343
		344
		345 18.717
		346
		347
		348
		349 1.549
		350 52.602
		351
		352
		353 4.168.998
		354

Nota integrativa - Allegato 3

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Prospetto relativo alla ripartizione del risultato di esercizio tra rami danni e rami vita

			Gestione danni		Gestione vita		Totale
Risultato del conto tecnico		1	-319.709	21	-50.475	41	-370.184
Proventi da investimenti	+	2	173.366			42	173.366
Oneri patrimoniali e finanziari	-	3	345.902			43	345.902
Quote dell'utile degli investimenti trasferite dal conto tecnico dei rami vita	+			24		44	
Quote dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami danni	-	5				45	
Risultato intermedio di gestione		6	-492.245	26	-50.475	46	-542.720
Altri proventi	+	7	94.902	27	11.256	47	106.158
Altri oneri	-	8	209.499	28	14.038	48	223.537
Proventi straordinari	+	9	72.030	29	8.334	49	80.364
Oneri straordinari	-	10	12.705	30	12.001	50	24.706
Risultato prima delle imposte		11	-547.517	31	-56.924	51	-604.441
Imposte sul reddito dell'esercizio	-	12	-97.073	32	5.311	52	-91.762
Risultato di esercizio		13	-450.444	33	-62.235	53	-512.679

Nota integrativa - Allegato 4

Esercizio 2010

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli attivi immateriali (voce B) e dei terreni e fabbricati (voce C.I)

			Attivi immateriali B		Terreni e fabbricati C.I
Esistenze iniziali lorde	+	1	631.772	31	726.078
Incrementi nell'esercizio	+	2		32	74.086
per: acquisti o aumenti		3		33	18.464
riprese di valore		4		34	
rivalutazioni		5		35	
altre variazioni		6		36	55.622
Decrementi nell'esercizio	-	7		37	82.336
per: vendite o diminuzioni		8		38	72.812
svalutazioni durature		9		39	9.524
altre variazioni		10		40	
Esistenze finali lorde (a)		11	631.772	41	717.828
Ammortamenti:					
Esistenze iniziali	+	12	570.138	42	10.898
Incrementi nell'esercizio	+	13	20.019	43	148
per: quota di ammortamento dell'esercizio		14	20.019	44	148
altre variazioni		15		45	
Decrementi nell'esercizio	-	16		46	5.203
per: riduzioni per alienazioni		17		47	5.203
altre variazioni		18		48	
Esistenze finali ammortamenti (b) (*)		19	590.157	49	5.843
Valore di bilancio (a - b)		20	41.615	50	711.985
Valore corrente				51	800.511
Rivalutazioni totali		22		52	5.145
Svalutazioni totali		23		53	15.878

Nota integrativa - Allegato 5

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 1.061.987	21 47.156	41 12.384
Incrementi nell'esercizio:	+	2 304.144	22 42.396	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 190.661	23 42.346	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6 113.483	26 50	46
Decrementi nell'esercizio:	-	7 538.902	27 345	47 12.384
per: vendite o rimborsi		8 137.787	28	48 12.384
svalutazioni		9 228.903	29 345	49
altre variazioni		10 172.212	30	50
Valore di bilancio		11 827.229	31 89.207	51
Valore corrente		12 708.122	32 89.202	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14 355.605	34 345	54

La voce C.II.2 comprende:

Obbligazioni quotate	61
Obbligazioni non quotate	62 89.207
Valore di bilancio	63 89.207
di cui obbligazioni convertibili	64

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto contenente informazioni relative alle imprese partecipate (*)

N. ord. (**)	Tipo (1)	Quot. o non quot. (2)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Patrimonio netto (***)	Utile o perdita dell'ultimo esercizio (***)	Quota posseduta (5)		
						Importo (4)	Numero azioni	(4)	(4)	Diretta %	Indiretta %	Totale %
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. ORD. SAN SEVERO (FG)	EURO	17.000.000	17.000.000			0,18		0,18
1	E	NQ	3	BANCAPULIA S.p.A. PRIV. SAN SEVERO (FG)	EURO	2.700.000	2.700.000			0,22		0,22
3	B	NQ	1	DIALOGO ASSICURAZIONI MILANO	EURO	8.831.774	8.831.774	7.996.240	-15.127.960	99,85		99,85
8	B	NQ	1	DIALOGO VITA (EX FONDIPREV S.p.A.) FIRENZE	EURO							
9	C	NQ	9	SERVICE GRUPPO FONDIARIA - SAI S.r.l. FIRENZE	EURO	104.000	200.000	1.032.499	168.483	30		30
15	C	NQ	4	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE S.r.l. FIRENZE	EURO	26.000.000	50.000.000			3,12		3,12
19	B	NQ	1	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A. MILANO	EURO	5.164.600	10.000	16.500.442	-165.661	100		100
20	C	NQ	9	GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l. MILANO	EURO	5.200.000	10.000.000	33.930.209	-6.472.165	34,21	0,44	34,61
21	E	NQ	1	COMP.TIRRENA DI ASS.NI (LIQUID.) MILANO	EURO	17.850.000	35.000.000			11,14		11,14
22	A	Quot. o	1	FONDIARIA - SAI S.p.A. TORINO	EURO	167.043.712	167.043.712			5,98		5,98
23	A	Quot. o	2	PREMAFIN HDP S.p.A. ROMA	EURO	410.340.220	410.340.220			2,23		2,23
28	B	NQ	9	MERIDIANO ORIZZONTI MILANO	EURO							
30	B	NQ	9	SOGEINT S.r.l. MILANO	EURO	100.000	1	157.078	39.710	100		100
32	C	NQ	9	SAIAGRICOLA TORINO	EURO	66.000.000	66.000.000			6,8		6,8
34	E	NQ	9	UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l. MILANO	EURO	510.000	1.000.000			10,98		10,98
36	C	NQ	6	SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A. TORINO	EURO	3.913.588	3.913.588	6.316.604	1.500.913	29		29
37	E	NQ	3	BANCA DI MANTIGNANA CRED.COOP UMBRO MANTIGNANA (PG)	EURO							
38	D	NQ	2	GARIBALDI SCA LUSSEMBURGO (LU)	EURO	31.000	31.000	-294.417	-325.417	32		32
39	C	NQ	4	IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A. MILANO	EURO	24.493.510	144.079.468	25.348.653	887.436	35,83		35,83
42	B	NQ	4	CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. TRENTO	EURO	9.311.200	18.622.400	19.937.855	861.841	100		100
44	B	NQ	1	BIPIEMME VITA S.p.A. MILANO	EURO							
46	B	NQ	1	LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A. SEGRATE	EURO	36.800.000	36.800.000	65.448.086	-95.100.193	99,97		99,97
47	B	NQ	9	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI TORINO	EURO	516.000	516.000	2.820.155	-279.905	28	26,55	54,55
48	C	NQ	9	SISTEMI SANITARI (EX SERV.SALUTE E MAL.) MILANO	EURO	1.000.000	1.000.000	870.221	-129.781	19,63		19,63
49	D	NQ	4	VALORE IMMOBILIARE S.r.l. MILANO	EURO	10.000	10.000	26.086.296	-113.704	50		50
50	C	NQ	9	ATAHOTELS MILANO	EURO	17.340.000	17.340.000	-11.782.651	-52.122.089	49		49
51	D	NQ	2	ISOLA LUSSEMBURGO (LU)	EURO	31.000	31.000	-300.576	-331.576	29,56		29,56
52	B	NQ	4	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI MILANO	EURO	20.000	20.000	411.887.754	-15.949.594	100		100
53	C	NQ	9	SAINETWORK TORINO	EURO	8.000.000	8.000.000			18		18

(*) 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.
(**) Il numero d'ordine deve essere superiore a "0"

(***) Da compilare solo per società controllate e collegate

(1) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

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

(4) Importi in valuta originaria

(5) Indicare la quota complessivamente posseduta

Nota integrativa - Allegato 7

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate:
azioni e quote

N. ord. (1)	Tipo (2)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
				Per acquisti		Altri incrementi	Per vendite		Altri decrementi	Quantità	Valore		
				Quantità	Valore		Quantità	Valore					
1	E	D	BANCAPULIA S.p.A. ORD.							30.000	155	155	155
1	E	D	BANCAPULIA S.p.A. PRIV.							5.950	28	28	28
3	B	D	DIALOGO ASSICURAZIONI		19.000				15.134	8.818.363	7.984	65.138	7.984
8	B	D	DIALOGO VITA (EX FONDIPREV)	4.800.000	3.885		12.000.000		8.719				
9	C	D	SERVICE GRUPPO FONDIARIA							60.000	227	539	227
15	C	D	NUOVE INIZIATIVE TOSCANE SRL						187	1.560.000	3.784	3.784	3.784
19	B	D	SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.							10.000	5.187	7.580	5.187
20	C	D	GRUPPO FONDIARIA - SAI SERVIZI S.c.r.l		1.664				1.867	2.885.000	9.794	16.895	9.794
20	C	V	GRUPPO FONDIARIA - SAI SERVIZI S.c.r.l	2.000	317				347	536.000	1.821	2.833	1.821
22	A	D	FONDIARIA SAI S.p.A.						46.999	8.962.527	166.043	213.042	56.702
22	A	V	FONDIARIA SAI S.p.A.							1.020.030	16.218	16.218	6.453
23	A	D	PREMAFIN HDP SPA						2.538	9.157.710	7.044	12.196	7.044
28	B	D	MERIDIANO ORIZZONTI				10.000		50.010				
30	B	D	SOGEINT S.r.l.							1	100	980	100
32	C	D	SAIAGRICOLA							4.490.641	4.900	6.126	4.900
21	E	D	TIRRENA ASSICURAZIONI							3.900.000		21.175	
34	E	D	UFFICIO CENTRALE ITALIANO							109.752	57	57	57
36	C	D	SAI INVESTIMENTI							1.134.940	1.200	1.200	1.200
37	E	D	BANCA DI MANTIGNANA CREDITO COOPERATIVO				2	1					
38	D	D	GARIBALDI SCS		370		280.312			9.920	660	660	660
39	C	D	IMMOBILIARE LOMBARDA				47.967.744			51.620.836	8.364	8.364	8.364
42	B	D	CAMPO CARLO MAGNO SPA				18.622.400		37.333				
42	B	V	CAMPO CARLO MAGNO SPA	18.622.400		37.333				18.622.400	37.333	37.333	37.333
44	B	V	BIPIEMME VITA SPA				10.557.000	122.080					
46	B	D	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.		54.599		18.394.221	5.000	136.899	18.394.222	65.000	167.607	65.000
			Totali C.II.1										
	a		Società controllanti										
	b		Società controllate										
	c		Società consociate										
	d		Società collegate										
	e		Altre										
			Totale D.I										
			Totale D.II										

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(2) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(3) 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.I)
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

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Nota integrativa - Allegato 7

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto di dettaglio delle movimentazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote

N. ord. (1)	Tipo (2)	(3)	Denominazione	Incrementi nell'esercizio			Decrementi nell'esercizio			Valore di bilancio (4)		Costo d'acquisto	Valore corrente
				Per acquisti		Altri incrementi	Per vendite		Altri decrementi	Quantità	Valore		
				Quantità	Valore		Quantità	Valore					
46	B	V	LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	18.394.221	54.599	76.150		5.000	60.749	18.394.221	65.000	125.749	65.000
47	B	D	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI		36					144.480	527	527	527
48	C	D	SISTEMI SANITARI (EX SERVIZI SAL.E MAL.)		42				26	195.803	170	238	170
48	C	V	SISTEMI SANITARI (EX SERVIZI SAL.E MAL.)	4						492		1	
49	D	D	VALORE IMMOBILIARE S.r.l.					5.000		5.000	8.105	8.105	8.105
50	C	D	ATAHOTELS		14.700				24.546	8.496.600		32.830	
51	D	D	ISOLA		57		76.836			9.164	1.598	1.598	1.598
52	B	V	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI		6.112				2.472	3.100	64.246	66.718	64.246
52	B	D	IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI		33.320				13.477	16.900	350.244	363.721	350.244
53	C	D	SAINETWORK	19.600.000	1.960		18.160.000	520		1.440.000	1.440	1.440	1.440
			Totali C.II.1		190.661	113.483		137.788	401.116		827.229	1.182.837	708.123
	a		Società controllanti						49.537		189.305	241.456	70.199
	b		Società controllate		171.551	113.483		132.080	324.793		595.621	835.353	595.621
	c		Società consociate		18.683			707	26.786		31.700	74.250	31.700
	d		Società collegate		427			5.000			10.363	10.363	10.363
	e		Altre					1			240	21.415	240
			Totale D.I										
			Totale D.II										

(1) Deve corrispondere a quello indicato nell'Allegato 6

(2) Tipo
a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(3) 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.I)
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

(4) Evidenziare con (*) se valutata con il metodo del patrimonio netto (solo per Tipo b e d)

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Attivo - Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

I - Gestione danni

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	1 291.984	21 178.477	41 112.351	61 113.274	81 404.335	101 291.751
a) azioni quotate	2 290.077	22 176.570	42 112.351	62 113.274	82 402.428	102 289.844
b) azioni non quotate	3 143	23 143	43	63	83 143	103 143
c) quote	4 1.764	24 1.764	44	64	84 1.764	104 1.764
2. Quote di fondi comuni di investimento	5 482	25 238	45 457.107	65 483.522	85 457.589	105 483.760
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6 472.857	26 453.027	46 1.900.359	66 1.902.700	86 2.373.216	106 2.355.727
a1) titoli di Stato quotati	7 400.913	27 384.792	47 1.693.074	67 1.693.074	87 2.093.987	107 2.077.866
a2) altri titoli quotati	8 46.240	28 44.427	48 192.967	68 195.308	88 239.207	108 239.735
b1) titoli di Stato non quotati	9	29	49	69	89	109
b2) altri titoli non quotati	10 6.779	30 6.542	50 3.012	70 3.012	90 9.791	110 9.554
c) obbligazioni convertibili	11 18.925	31 17.266	51 11.306	71 11.306	91 30.231	111 28.572
5. Quote in investimenti comuni	12	32	52	72	92	112
7. Investimenti finanziari diversi	13	33	53	73	93	113

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente	Valore di bilancio	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	121 91.138	141 67.221	161 117.554	181 117.964	201 208.692	221 185.185
a) azioni quotate	122 91.122	142 67.205	162 117.554	182 117.964	202 208.676	222 185.169
b) azioni non quotate	123 9	143 9	163	183	203 9	223 9
c) quote	124 7	144 7	164	184	204 7	224 7
2. Quote di fondi comuni di investimento	125	145	165 211.690	185 230.291	205 211.690	225 230.291
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	126 1.782.763	146 1.793.553	166 1.541.364	186 1.571.162	206 3.324.127	226 3.364.715
a1) titoli di Stato quotati	127 1.340.403	147 1.326.011	167 976.820	187 979.717	207 2.317.223	227 2.305.728
a2) altri titoli quotati	128 414.834	148 439.216	168 552.827	188 579.616	208 967.661	228 1.018.832
b1) titoli di Stato non quotati	129 6.500	149 7.285	169 99	189 99	209 6.599	229 7.384
b2) altri titoli non quotati	130 21.026	150 21.041	170 1.620	190 1.732	210 22.646	230 22.773
c) obbligazioni convertibili	131	151	171 9.998	191 9.998	211 9.998	231 9.998
5. Quote in investimenti comuni	132	152	172	192	212	232
7. Investimenti finanziari diversi	133	153	173 56	193 66	213 56	233 66

Nota integrativa - Allegato 9

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Attivo - Variazioni nell'esercizio degli altri investimenti finanziari a utilizzo durevole: azioni e quote, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, quote in investimenti comuni e investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5, 7)

			Azioni e quote C.III.1		Quote di fondi comuni di investimento C.III.2		Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso C.III.3		Quote in investimenti comuni C.III.5		Investimenti finanziari diversi C.III.7
Esistenze iniziali	+	1	406.701	21	482	41	2.078.979	81		101	
Incrementi nell'esercizio:	+	2	73.047	22		42	831.868	82		102	
per: acquisti		3	57.747	23		43	819.509	83		103	
riprese di valore		4		24		44		84		104	
trasferimenti dal portafoglio non durevole		5		25		45		85		105	
altre variazioni		6	15.300	26		46	12.359	86		106	
Decrementi nell'esercizio:	-	7	96.626	27		47	655.226	87		107	
per: vendite		8	3.653	28		48	652.022	88		108	
svalutazioni		9	65.391	29		49		89		109	
trasferimenti al portafoglio non durevole		10	12.282	30		50		90		110	
altre variazioni		11	15.300	31		51	3.204	91		111	
Valore di bilancio		12	383.122	32	482	52	2.255.621	92		112	
Valore corrente		13	245.698	33	238	53	2.246.580	93		113	

Nota integrativa - Allegato 10

Esercizio 2010

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Attivo - Variazioni nell'esercizio dei finanziamenti e dei depositi presso enti creditizi (voci C.III.4, 6)

			Finanziamenti C.III.4		Depositi presso enti creditizi C.III.6
Esistenze iniziali	+	1	30.957	21	
Incrementi nell'esercizio:	+	2	6.001	22	
per: erogazioni		3	5.977		
riprese di valore		4			
altre variazioni		5	24		
Decrementi nell'esercizio:	-	6	9.423	26	
per: rimborsi		7	9.423		
svalutazioni		8			
altre variazioni		9			
Valore di bilancio		10	27.535	30	

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 43 Descrizione fondo: INDEX 3 PIU' 3

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 6.344	47	67 4.919
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 6.344	54	74 4.919

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.l

Codice fondo: 44 Descrizione fondo: INDEX CAMBIO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 10.116	47	67 10.495
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 10.116	54	74 10.495

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 45 Descrizione fondo: INDEX INDICI 3

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 1.528	47	67 1.518
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 1.528	54	74 1.518

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 46 Descrizione fondo: INDEX PODIUM

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 10.962	47	67 11.476
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 10.962	54	74 11.476

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 47 Descrizione fondo: INDEX CHINA

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 12.443	27 12.068	47 12.655	67 12.468
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49 1.482	69 1.517
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 12.443	34 12.068	54 14.137	74 13.985

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 48 Descrizione fondo: INDEX 5 STELLE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 5.573	27 4.996	47 6.023	67 5.963
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49 94	69 96
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 5.573	34 4.996	54 6.117	74 6.059

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 50 Descrizione fondo: INDEX PAESI EMERGENTI

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 7.598	27 7.900	47 8.300	67 8.658
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 7.598	34 7.900	54 8.300	74 8.658

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 51 Descrizione fondo: INDEX MATCH RACE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 14.032	27 13.484	47 13.972	67 13.874
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29 13	49 2.203	69 2.280
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 14.032	34 13.497	54 16.175	74 16.154

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 52 Descrizione fondo: INDEX GLOBAL RACE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 11.181	27 10.780	47 11.035	67 10.993
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 366	29 736	49 2.097	69 2.185
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 11.547	34 11.516	54 13.132	74 13.178

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 53 Descrizione fondo: INDEX GRAN PRIX

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 10.981	27 11.083	47 10.975	67 10.723
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 163	29 380	49 2.195	69 2.246
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 11.144	34 11.463	54 13.170	74 12.969

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 54 Descrizione fondo: INDEX WORLD CUP

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 13.714	27 12.866	47 12.363	67 12.679
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 13.714	34 12.866	54 12.363	74 12.679

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 55 Descrizione fondo: INDEX WORLD CUP 2

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 12.535	27 13.240	47 11.238	67 11.874
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 12.535	34 13.240	54 11.238	74 11.874

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 59 Descrizione fondo: INDEX OPZIONE 3

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 2.141	47	67 1.707
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 2.141	54	74 1.707

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 60 Descrizione fondo: INDEX MEMORY 2004

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27 5.758	47	67 5.360
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14	34 5.758	54	74 5.360

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 61 Descrizione fondo: INDEX EXCHANGE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 5.670	27 5.778	47 5.780	67 6.006
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 5.670	34 5.778	54 5.780	74 6.006

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 62 Descrizione fondo: INDEX QUOTA 8

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 6.466	27 6.653	47 6.483	67 6.799
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 6.466	34 6.653	54 6.483	74 6.799

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 63 Descrizione fondo: INDEX BASKET 15

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 4.170	27 4.187	47 4.270	67 4.290
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 4.170	34 4.187	54 4.270	74 4.290

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 64 Descrizione fondo: INDEX METAL & OIL

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 11	27 18	47 72	67 114
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 11	34 18	54 72	74 114

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 65 Descrizione fondo: INDEX DODICI PIU'

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 6.221	27 6.229	47 6.938	67 7.116
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 6.221	34 6.229	54 6.938	74 7.116

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 66 Descrizione fondo: INDEX MULTIASSET

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 4.974	27 4.791	47 5.104	67 4.987
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 161	29 158	49 758	69 772
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 5.135	34 4.949	54 5.862	74 5.759

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 67 Descrizione fondo: INDEX TOP EQUITY

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 6.879	27 6.645	47 6.953	67 6.897
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49 1.106	69 1.143
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 6.879	34 6.645	54 8.059	74 8.040

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 68 Descrizione fondo: INDEX CHALLENGE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 7.259	27 6.817	47 7.314	67 7.236
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29 8	49 1.378	69 1.421
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 7.259	34 6.825	54 8.692	74 8.657

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 69 Descrizione fondo: INDEX EURO TOP

	Valore corrente				Costo di acquisizione			
	Esercizio		Esercizio precedente		Esercizio		Esercizio precedente	
I. Terreni e fabbricati	1		21		41		61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:								
1. Azioni e quote	2		22		42		62	
2. Obbligazioni	3		23		43		63	
3. Finanziamenti	4		24		44		64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	5		25		45		65	
IV. Altri investimenti finanziari:								
1. Azioni e quote	6		26		46		66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	9.256	27	9.025	47	9.281	67	9.091
3. Depositi presso enti creditizi	8		28		48		68	
4. Investimenti finanziari diversi	9	51	29	177	49	990	69	1.012
V. Altre attività	10		30		50		70	
VI. Disponibilità liquide	11		31		51		71	
	12		32		52		72	
	13		33		53		73	
Totale	14	9.307	34	9.202	54	10.271	74	10.103

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 70 Descrizione fondo: INDEX EURO TOP PLUS

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 11.606	27 11.988	47 11.563	67 11.649
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 264	29 675	49 1.277	69 1.344
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 11.870	34 12.663	54 12.840	74 12.993

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 71 Descrizione fondo: INDEX BEST COUPON

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 8.724	27 8.698	47 8.564	67 8.549
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 1	29 36	49 989	69 1.030
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 8.725	34 8.734	54 9.553	74 9.579

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 72 Descrizione fondo: INDEX MEMORY 08

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 11.548	27 12.052	47 11.179	67 11.460
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 1.680	29 1.634	49 1.823	69 1.960
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 13.228	34 13.686	54 13.002	74 13.420

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 73 Descrizione fondo: INDEX VALORE SICURO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 2.722	27 2.775	47 2.717	67 2.708
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 448	29 398	49 358	69 364
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 3.170	34 3.173	54 3.075	74 3.072

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.1

Codice fondo: 74 Descrizione fondo: INDEX PARACADUTE

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	25	45	65
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 5.638	27 5.491	47 5.712	67 5.531
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 13	29 38	49 63	69 63
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 5.651	34 5.529	54 5.775	74 5.594

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 1II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK AZIONARIO

	Valore corrente				Costo di acquisizione			
	Esercizio		Esercizio precedente		Esercizio		Esercizio precedente	
I. Terreni e fabbricati	1		21		41		61	
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:								
1. Azioni e quote	2		22		42		62	
2. Obbligazioni	3		23		43		63	
3. Finanziamenti	4		24		44		64	
III. Quote di fondi comuni di investimento	5	21.404	25	26.723	45	19.022	65	28.285
IV. Altri investimenti finanziari:								
1. Azioni e quote	6		26		46		66	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7		27		47		67	
3. Depositi presso enti creditizi	8		28		48		68	
4. Investimenti finanziari diversi	9		29		49		69	
V. Altre attività	10	6	30	-29	50	6	70	-29
VI. Disponibilità liquide	11	932	31	1.635	51	932	71	1.635
	12		32		52		72	
	13		33		53		73	
Totale	14	22.342	34	28.329	54	19.960	74	29.891

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 2II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK BILANCIATO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 7.681	25 12.227	45 6.899	65 12.109
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10 -17	30 -12	50 -4	70 -12
VI. Disponibilità liquide	11 148	31 274	51 148	71 274
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 7.812	34 12.489	54 7.043	74 12.371

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 3II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK OBBLIGAZIONARIO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 891	25 1.320	45 842	65 1.227
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10 -1	30 -3	50 -2	70 -3
VI. Disponibilità liquide	11 21	31 75	51 21	71 75
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 911	34 1.392	54 861	74 1.299

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 4II Descrizione fondo: UNIT LINKED PREVILINK MONETARIO

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 804	25 976	45 772	65 926
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10 -2	30 -2	50 -2	70 -2
VI. Disponibilità liquide	11 8	31 50	51 8	71 50
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 810	34 1.024	54 778	74 974

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 1I Descrizione fondo: UNIT LINKED LYXOR SUMMIT GUARANTEED

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 11.819	25 12.292	45 9.933	65 10.337
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 11.819	34 12.292	54 9.933	74 10.337

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: 2I Descrizione fondo: UNIT LINKED LYXOR SUMMIT GUARANTEED (EX DIALOGO VITA)

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 1	25 1	45 1	65 1
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	27	47	67
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9	29	49	69
V. Altre attività	10	30	50	70
VI. Disponibilità liquide	11	31	51	71
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 1	34 1	54 1	74 1

Nota integrativa - Allegato 11

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività relative a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato (voce D.I

Codice fondo: Descrizione fondo:

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Terreni e fabbricati	1	21	41	61
II. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	2	22	42	62
2. Obbligazioni	3	23	43	63
3. Finanziamenti	4	24	44	64
III. Quote di fondi comuni di investimento	5 42.600	25 53.539	45 37.469	65 52.884
IV. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	6	26	46	66
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7 179.201	27 214.413	47 178.491	67 215.140
3. Depositi presso enti creditizi	8	28	48	68
4. Investimenti finanziari diversi	9 3.147	29 4.253	49 16.813	69 17.433
V. Altre attività	10 -14	30 -46	50 -2	70 -46
VI. Disponibilità liquide	11 1.109	31 2.034	51 1.109	71 2.034
	12	32	52	72
	13	33	53	73
Totale	14 226.043	34 274.193	54 233.880	74 287.445

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.1 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA BONI

	Valore corrente			Costo di acquisizione		
	Esercizio		Esercizio precedente	Esercizio		Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:						
1. Azioni e quote	1	21		41	61	
2. Obbligazioni	2	22		42	62	
II. Altri investimenti finanziari:						
1. Azioni e quote	3	23		43	63	
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4	3.983	24 2.604	44	4.024	64 2.555
3. Quote di fondi comuni di investimento	5	25		45	65	
4. Depositi presso enti creditizi	6	26		46	66	
5. Investimenti finanziari diversi	7	27		47	67	
III. Altre attività	8	46	28 9	48	46	68
IV. Disponibilità liquide	9	38	29 31	49	38	69 31
	10		30	50		70
	11		31	51		71
Totale	12	4.067	32 2.644	52	4.108	72 2.586

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.2 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA EUROPA

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	1	21	41	61
2. Obbligazioni	2	22	42	62
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	3 41	23 883	43 41	63 848
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4 79	24 107	44 79	64 108
3. Quote di fondi comuni di investimento	5 1.196	25	45 1.176	65
4. Depositi presso enti creditizi	6	26	46	66
5. Investimenti finanziari diversi	7	27	47	67
III. Altre attività	8 -8	28 -21	48 -8	68 -21
IV. Disponibilità liquide	9 159	29 40	49 159	69 40
	10	30	50	70
	11	31	51	71
Totale	12 1.467	32 1.009	52 1.447	72 975

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.3 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA GEST

	Valore corrente				Costo di acquisizione			
	Esercizio		Esercizio precedente		Esercizio		Esercizio precedente	
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:								
1. Azioni e quote	1		21		41		61	
2. Obbligazioni	2		22		42		62	
II. Altri investimenti finanziari:								
1. Azioni e quote	3	33	23	311	43	34	63	288
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4	3.166	24	1.959	44	3.179	64	1.900
3. Quote di fondi comuni di investimento	5	318	25		45	296	65	
4. Depositi presso enti creditizi	6		26		46		66	
5. Investimenti finanziari diversi	7		27		47		67	
III. Altre attività	8	29	28	-2	48	29	68	-2
IV. Disponibilità liquide	9	23	29	139	49	23	69	139
	10		30		50		70	
	11		31		51		71	
Totale	12	3.569	32	2.407	52	3.561	72	2.325

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.4 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA GLOBAI

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	1	21	41	61
2. Obbligazioni	2	22	42	62
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	3 41	23 858	43 42	63 831
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4 25	24 63	44 24	64 63
3. Quote di fondi comuni di investimento	5 1.305	25	45 1.142	65
4. Depositi presso enti creditizi	6	26	46	66
5. Investimenti finanziari diversi	7	27	47	67
III. Altre attività	8 -27	28 -15	48 -27	68 -15
IV. Disponibilità liquide	9 250	29 72	49 250	69 72
	10	30	50	70
	11	31	51	71
Totale	12 1.594	32 978	52 1.431	72 951

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.5 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA MIX

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	1	21	41	61
2. Obbligazioni	2	22	42	62
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	3 132	23 744	43 135	63 715
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4 937	24 698	44 950	64 680
3. Quote di fondi comuni di investimento	5 712	25	45 701	65
4. Depositi presso enti creditizi	6	26	46	66
5. Investimenti finanziari diversi	7	27	47	67
III. Altre attività	8 10	28 -9	48 10	68 -9
IV. Disponibilità liquide	9 29	29 47	49 29	69 47
	10	30	50	70
	11	31	51	71
Totale	12 1.820	32 1.480	52 1.825	72 1.433

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: 1.6 Descrizione Fondo Pensione : FONDO APERTO MILANO ASS-LINEA PREMIUM TFI

	Valore corrente		Costo di acquisizione	
	Esercizio	Esercizio precedente	Esercizio	Esercizio precedente
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:				
1. Azioni e quote	1	21	41	61
2. Obbligazioni	2	22	42	62
II. Altri investimenti finanziari:				
1. Azioni e quote	3	23 81	43	63 74
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4 1.229	24 550	44 1.243	64 533
3. Quote di fondi comuni di investimento	5 122	25	45 111	65
4. Depositi presso enti creditizi	6	26	46	66
5. Investimenti finanziari diversi	7	27	47	67
III. Altre attività	8 12	28 -9	48 12	68 -9
IV. Disponibilità liquide	9 27	29 17	49 27	69 17
	10	30	50	70
	11	31	51	71
Totale	12 1.390	32 639	52 1.393	72 615

Nota integrativa - Allegato 12

Società **MILANO ASSICURAZIONI SPA** Esercizio **2010**

Attivo - Prospetto delle attività derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce D.II

Codice: Descrizione Fondo Pensione :

	Valore corrente				Costo di acquisizione			
	Esercizio		Esercizio precedente		Esercizio		Esercizio precedente	
I. Investimenti in imprese del gruppo e altre partecipate:								
1. Azioni e quote	1		21		41		61	
2. Obbligazioni	2		22		42		62	
II. Altri investimenti finanziari:								
1. Azioni e quote	3	247	23	2.877	43	252	63	2.756
2. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4	9.419	24	5.981	44	9.499	64	5.839
3. Quote di fondi comuni di investimento	5	3.653	25		45	3.426	65	
4. Depositi presso enti creditizi	6		26		46		66	
5. Investimenti finanziari diversi	7		27		47		67	
III. Altre attività	8	62	28	-47	48	62	68	-56
IV. Disponibilità liquide	9	526	29	346	49	526	69	346
	10		30		50		70	
	11		31		51		71	
Totale	12	13.907	32	9.157	52	13.765	72	8.885

Nota integrativa - Allegato 13

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti della riserva premi (voce C.I.1) e della riserva sinistri (voce C.I.2) dei rami danni

Tipologia		Esercizio		Esercizio precedente		Variazione
Riserva premi:						
Riserva per frazioni di premi	1	1.082.045	11	1.084.482	21	-2.437
Riserva per rischi in corso	2	6.012	12	2.615	22	3.397
Valore di bilancio	3	1.088.057	13	1.087.097	23	960
Riserva sinistri:						
Riserva per risarcimenti e spese dirette	4	3.248.414	14	3.173.999	24	74.415
Riserva per spese di liquidazione	5	171.901	15	142.986	25	28.915
Riserva per sinistri avvenuti e non denunciati	6	348.271	16	360.240	26	-11.969
Valore di bilancio	7	3.768.586	17	3.677.225	27	91.361

Nota integrativa - Allegato 14

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Passivo - Variazioni nell'esercizio delle componenti delle riserve matematiche (voce C.II.1) e della riserva per partecipazione agli utili e ristorni (voce C.II.4)

Tipologia		Esercizio		Esercizio precedente		Variazione
Riserva matematica per premi puri	1	3.423.474	11	3.379.571	21	43.903
Riporto premi	2	37.571	12	39.297	22	-1.726
Riserva per rischio di mortalità	3	1.285	13	1.101	23	184
Riserve di integrazione	4	77.144	14	73.450	24	3.694
Valore di bilancio	5	3.539.474	15	3.493.419	25	46.055
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	6		16		26	

Nota integrativa - Allegato 15

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Passivo - Variazioni nell'esercizio dei fondi per rischi e oneri (voce E) e del trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato (voce G.VII)

		Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	Fondi per imposte	Altri accantonamenti	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Esistenze iniziali	+	1	11 21.541	21 85.078	31 25.571
Accantonamenti dell'esercizio	+	2	12 21.600	22 58.069	32 5.436
Altre variazioni in aumento	+	3	13 2.418	23	33 642
Utilizzazioni dell'esercizio	-	4	14 4.389	24 2.217	34 3.202
Altre variazioni in diminuzione	-	5	15	25	35 4.878
Valore di bilancio		6	16 41.170	26 140.930	36 23.569

Nota integrativa - Allegato 16

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

I: Attività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Azioni e quote	1 189.306	2 595.621	3 31.699	4 10.364	5 239	6 827.229
Obbligazioni	7	8	9 21.107	10 68.100	11	12 89.207
Finanziamenti	13	14	15	16	17	18
Quote in investimenti comuni	19	20	21	22	23	24
Depositi presso enti creditizi	25	26	27	28	29	30
Investimenti finanziari diversi	31	32	33	34	35	36
Depositi presso imprese cedenti	37 119	38	39	40	41	42 119
Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	43	44	45 5.651	46	47	48 5.651
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	49	50	51	52	53	54
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	55 131	56 5.086	57 695	58	59	60 5.912
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	61 2.878	62 8.300	63 19.712	64	65	66 30.890
Altri crediti	67 112.122	68 6.443	69 83.828	70	71 560	72 202.953
Depositi bancari e c/c postali	73	74	75 115.452	76	77 61	78 115.513
Attività diverse	79	80	81	82	83	84
Totale	85 304.556	86 615.450	87 278.144	88 78.464	89 860	90 1.277.474
di cui attività subordinate	91	92	93	94	95	96

Prospetto di dettaglio delle attività e passività relative alle imprese del gruppo e altre partecipate

II: Passività

	Controllanti	Controllate	Consociate	Collegate	Altre	Totale
Passività subordinate	97	98	99	100	101	102
Depositi ricevuti da riassicuratori	103 33.496	104	105 22.429	106	107	108 55.925
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109 3.298	110 978	111	112	113	114 4.276
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115 3.147	116	117 6.331	118	119	120 9.478
Debiti verso banche e istituti finanziari	121	122	123	124	125	126
Debiti con garanzia reale	127	128	129	130	131	132
Altri prestiti e altri debiti finanziari	133	134	135	136	137	138
Debiti diversi	139 6.889	140 56	141 97.464	142	143	144 104.409
Passività diverse	145	146	147	148	149	150
Totale	151 46.830	152 1.034	153 126.224	154	155	156 174.088

Nota integrativa - Allegato 17

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Dettaglio delle classi I, II, III e IV delle "garanzie, impegni e altri conti d'ordine"

		Esercizio		Esercizio precedente
I.	Garanzie prestate:			
a)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	1	31	
b)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di collegate e altre partecipate	2	32	
c)	fideiussioni e avalli prestati nell'interesse di terzi	3	33	
d)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di controllanti, controllate e consociate	4	34	
e)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di collegate e altre partecipate	5	35	
f)	altre garanzie personali prestate nell'interesse di terzi	6	36	
g)	garanzie reali per obbligazioni di controllanti, controllate e consociate	7	37	
h)	garanzie reali per obbligazioni di collegate e altre partecipate	8	38	
i)	garanzie reali per obbligazioni di terzi	9	39	
l)	garanzie prestate per obbligazioni dell'impresa	10	50.777	40 49.658
m)	attività costituite in deposito per operazioni di riassicurazione attiva	11	48	41 151
Totale		12	50.825	42 49.809
II.	Garanzie ricevute:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	13	179.470	43 177.329
b)	da terzi	14	49.236	44 72.768
Totale		15	228.706	45 250.097
III.	Garanzie prestate da terzi nell'interesse dell'impresa:			
a)	da imprese del gruppo, collegate e altre partecipate	16		46
b)	da terzi	17	45.548	47 44.479
Totale		18	45.548	48 44.479
IV.	Impegni:			
a)	impegni per acquisti con obbligo di rivendita	19		49 44.735
b)	impegni per vendite con obbligo di riacquisto	20		50
c)	altri impegni	21	147.967	51 205.557
Totale		22	147.967	52 250.292

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Prospetto degli impegni per operazioni su contratti derivati

Contratti derivati		Esercizio				Esercizio precedente			
		Acquisto		Vendita		Acquisto		Vendita	
		(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Futures:	su azioni	1	101	21	121	41	141	61	161
	su obbligazioni	2	102	22	122	42	142	62	162
	su valute	3	103	23	123	43	143	63	163
	su tassi	4	104	24	124	44	144	64	164
	altri	5	105	25	125	45	145	65	165
Opzioni:	su azioni	6	106	26	126	46	146	66	166
	su obbligazioni	7	107	27	127	47	147	67	167
	su valute	8	108	28	128	48	148	68	168
	su tassi	9	109	29	129	49	149	69	169
	altri	10	110	30	130	50	150	70	170
Swaps:	su valute	11	111	31	131	51	151	71	171
	su tassi	12 50.000	112 -1.506	32	132	52 50.000	152 -620	72	172
	altri	13 13.761	113 13.761	33	133	53 13.761	153 13.761	73	173
Altre operazioni		14	114	34	134	54	154	74	174
Totale		15 63761	115 12255	35	135	55 63761	155 13141	75	175

Devono essere inserite soltanto le operazioni su contratti derivati in essere alla data di redazione del bilancio che comportano impegni per la società. Nell'ipotesi in cui il contratto non corrisponda esattamente alle figure descritte o in cui confluisca

I contratti che prevedono lo scambio di due valute devono essere indicati una sola volta, facendo convenzionalmente riferimento alla valuta da acquistare. I contratti che prevedono sia lo scambio di tassi di interesse sia lo scambio di valute vanno riport

(1) Per i contratti derivati che comportano o possono comportare lo scambio a termine di capitali va indicato il prezzo di regolamento degli stessi; in tutti gli altri casi va indicato il valore nominale del capitale di riferimento.

(2) Indicare il fair value dei contratti derivati;

Nota integrativa - Allegato 19

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Informazioni di sintesi concernenti il conto tecnico dei rami danni

		Premi lordi contabilizzati		Premi lordi di competenza		Onere lordo dei sinistri		Spese di gestione		Saldo di riassicurazione
Assicurazioni dirette:										
Infortuni e malattia (rami 1 e 2)	1	228.570	2	234.031	3	127.654	4	63.998	5	-2.306
R.C. autoveicoli terrestri (ramo 10)	6	1.633.672	7	1.632.801	8	1.578.765	9	277.765	10	-3.428
Corpi di veicoli terrestri (ramo 3)	11	269.576	12	271.015	13	173.983	14	64.461	15	-5.032
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti (rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	16	26.929	17	23.380	18	14.364	19	5.338	20	-7.094
Incendio e altri danni ai beni (rami 8 e 9)	21	329.924	22	332.156	23	229.664	24	92.555	25	-7.742
R.C. generale (ramo 13)	26	215.009	27	208.727	28	233.875	29	57.345	30	-2.021
Credito e cauzione (rami 14 e 15)	31	31.711	32	31.705	33	18.055	34	6.843	35	-463
Perdite pecuniarie di vario genere (ramo 16)	36	9.282	37	9.824	38	11.474	39	2.733	40	-3
Tutela giudiziaria (ramo 17)	41	6.944	42	6.996	43	1.213	44	1.832	45	-3
Assistenza (ramo 18)	46	27.005	47	26.724	48	8.520	49	8.269	50	-2.036
Totale assicurazioni dirette	51	2.778.622	52	2.777.359	53	2.397.567	54	581.139	55	-30.128
Assicurazioni indirette	56	26.622	57	24.145	58	20.695	59	5.490	60	-553
Totale portafoglio italiano	61	2.805.244	62	2.801.504	63	2.418.262	64	586.629	65	-30.681
Portafoglio estero	66	3.940	67	3.940	68	1.852	69	687	70	-378
Totale generale	71	2.809.184	72	2.805.444	73	2.420.114	74	587.316	75	-31.059

Nota integrativa - Allegato 20

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Informazioni di sintesi concernenti i rami vita relative ai premi ed al saldo di riassicurazione

		Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale
Premi lordi:		1	512.068	11	2	21 512.070
a)	1. per polizze individuali	2	383.918	12	2	22 383.920
	2. per polizze collettive	3	128.150	13		23 128.150
b)	1. premi periodici	4	107.492	14	2	24 107.494
	2. premi unici	5	404.576	15		25 404.576
c)	1. per contratti senza partecipazione agli utili	6	504.084	16	2	26 504.086
	2. per contratti con partecipazione agli utili	7		17		27
	3. per contratti quando il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati e per fondi pensione	8	7.984	18		28 7.984

Saldo della riassicurazione	9	1.356	19	1	29	1.357

Nota integrativa - Allegato 21

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Eser 2010

Proventi da investimenti (voce II.2 e III.3)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Proventi derivanti da azioni e quote:						
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	1	4.042	41	9.078	81	13.120
Dividendi e altri proventi da azioni e quote di altre società	2	7.683	42	7.644	82	15.327
Totale	3	11.725	43	16.722	83	28.447
Proventi derivanti da investimenti in terreni e fabbricati	4	21.144	44		84	21.144
Proventi derivanti da altri investimenti:						
Proventi su obbligazioni di società del gruppo e partecipate	5	291	45	50	85	341
Interessi su finanziamenti a imprese del gruppo e a partecipate	6		46		86	
Proventi derivanti da quote di fondi comuni di investimento	7	11.263	47	6.203	87	17.466
Proventi su obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	8	62.416	48	149.513	88	211.929
Interessi su finanziamenti	9	23	49	774	89	797
Proventi su quote di investimenti comuni	10		50		90	
Interessi su depositi presso enti creditizi	11		51		91	
Proventi su investimenti finanziari diversi	12	1.191	52	14	92	1.205
Interessi su depositi presso imprese cedenti	13	7	53		93	7
Totale	14	75.191	54	156.554	94	231.745
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	15		55		95	
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	16		56		96	
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	17		57		97	
Altre azioni e quote	18	2.259	58	1.176	98	3.435
Altre obbligazioni	19	358	59	2.764	99	3.122
Altri investimenti finanziari	20	7.973	60	632	100	8.605
Totale	21	10.590	61	4.572	101	15.162
Profitti sul realizzo degli investimenti:						
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	22		62		102	
Profitti su azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	23		63		103	
Profitti su obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	24		64		104	
Profitti su altre azioni e quote	25	9.244	65	13.221	105	22.465
Profitti su altre obbligazioni	26	33.090	66	19.433	106	52.523
Profitti su altri investimenti finanziari	27	12.382	67	439	107	12.821
Totale	28	54.716	68	33.093	108	87.809
TOTALE GENERALE	29	173.366	69	210.941	109	384.307

Nota integrativa - Allegato 22

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Proventi e plusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce II.3)

I. Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato

		Importi
Proventi derivanti da:		
Terreni e fabbricati	1	
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	2	188
Quote di fondi comuni di investimento	3	292
Altri investimenti finanziari	4	11.105
- di cui proventi da obbligazioni	5 11.105	
Altre attività	6	228
Totale	7	11.813
Profitti sul realizzo degli investimenti		
Plusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	8	
Profitti su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	9	
Profitti su fondi comuni di investimento	10	1.724
Profitti su altri investimenti finanziari	11	103
- di cui obbligazioni	12 98	
Altri proventi	13	
Totale	14	1.827
Plusvalenze non realizzate	15	7.045
TOTALE GENERALE	16	20.685

II. Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione

		Importi
Proventi derivanti da:		
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	21	
Altri investimenti finanziari	22	336
- di cui proventi da obbligazioni	23 239	
Altre attività	24	3
Totale	25	339
Profitti sul realizzo degli investimenti		
Profitti su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	26	
Profitti su altri investimenti finanziari	27	238
- di cui obbligazioni	28 49	
Altri proventi	29	
Totale	30	238
Plusvalenze non realizzate	31	263
TOTALE GENERALE	32	840

Nota integrativa - Allegato 23

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Oneri patrimoniali e finanziari (voci II.9 e III.5)

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e altri oneri						
Oneri inerenti azioni e quote	1	282	31	459	61	741
Oneri inerenti gli investimenti in terreni e fabbricati	2	10.566	32		62	10.566
Oneri inerenti obbligazioni	3	4.186	33	4.367	63	8.553
Oneri inerenti quote di fondi comuni di investimento	4	77	34		64	77
Oneri inerenti quote in investimenti comuni	5		35		65	
Oneri relativi agli investimenti finanziari diversi	6	2.043	36		66	2.043
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	7	602	37	3.831	67	4.433
Totale	8	17.756	38	8.657	68	26.413
Rettifiche di valore sugli investimenti relativi a:						
Terreni e fabbricati	9	9.673	39		69	9.673
Azioni e quote di imprese del gruppo e partecipate	10	165.335	40	63.568	70	228.903
Obbligazioni emesse da imprese del gruppo e partecipate	11	344	41	1	71	345
Altre azioni e quote	12	69.883	42	29.365	72	99.248
Altre obbligazioni	13	56.110	43	39.490	73	95.600
Altri investimenti finanziari	14	9.603	44	5.504	74	15.107
Totale	15	310.948	45	137.928	75	448.876
Perdite sul realizzo degli investimenti						
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	16		46		76	
Perdite su azioni e quote	17	2.489	47	2.704	77	5.193
Perdite su obbligazioni	18	13.911	48	8.752	78	22.663
Perdite su altri investimenti finanziari	19	798	49	24	79	822
Totale	20	17.198	50	11.480	80	28.678
TOTALE GENERALE	21	345.902	51	158.065	81	503.967

Nota integrativa - Allegato 24

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e ad investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione (voce II.10)

I. Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato

		Importi
Oneri di gestione derivanti da:		
Terreni e fabbricati	1	
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	2	
Quote di fondi comuni di investimento	3	442
Altri investimenti finanziari	4	2.300
Altre attività	5	
Totale	6	2.742
Perdite sul realizzo degli investimenti		
Minusvalenze derivanti dall'alienazione di terreni e fabbricati	7	
Perdite su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	8	
Perdite su fondi comuni di investimento	9	170
Perdite su altri investimenti finanziari	10	87
Altri oneri	11	
Totale	12	257
Minusvalenze non realizzate	13	2.046
TOTALE GENERALE	14	5.045

II. Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione

		Importi
Oneri di gestione derivanti da:		
Investimenti in imprese del gruppo e partecipate	21	
Altri investimenti finanziari	22	191
Altre attività	23	
Totale	24	191
Perdite sul realizzo degli investimenti		
Perdite su investimenti in imprese del gruppo e partecipate	25	
Perdite su altri investimenti finanziari	26	51
Altri oneri	27	
Totale	28	51
Minusvalenze non realizzate	29	321
TOTALE GENERALE	30	563

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Assicurazioni danni - Prospetto di sintesi dei conti

			Codice ramo 01 Infortuni (denominazione)		Codice ramo 02 Malattie (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	172.807	1	55.763
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-3.990	2	-1.471
Oneri relativi ai sinistri	-	3	80.201	3	47.453
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	-227
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-5.079	5	-1.287
Spese di gestione	-	6	50.653	6	13.345
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) ..... A		7	40.864	7	-4.624
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) ..... B		8	-2.122	8	-184
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	10	9	
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) ..... **D**		10	23	10	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic **E**		11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -) ..... (A + B + C - D +		12	38.729	12	-4.808

			Codice ramo 07 Merci trasportate (denominazione)		Codice ramo 08 Incendio ed elementi naturali (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	3.361	1	175.938
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	-226	2	1.620
Oneri relativi ai sinistri	-	3	-300	3	112.132
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-1.090	5	-7.425
Spese di gestione	-	6	1.255	6	49.950
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) ..... A		7	1.542	7	4.811
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) ..... B		8	-2.252	8	-6.821
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9		9	18
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) ..... **D**		10	10	10	820
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic **E**		11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -) ..... (A + B + C - D +		12	-720	12	-2.812

			Codice ramo 13 R.C. generale (denominazione)		Codice ramo 14 Credito (denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	215.009	1	2
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2	6.282	2	-27
Oneri relativi ai sinistri	-	3	233.875	3	116
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -) (1)	-	4		4	
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5	-6.399	5	
Spese di gestione	-	6	57.345	6	
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -) ..... A		7	-88.892	7	-87
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) ..... B		8	-2.021	8	18
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9	1.021	9	-3
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -) ..... **D**		10		10	
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnic **E**		11		11	
Risultato del conto tecnico (+ o -) ..... (A + B + C - D +		12	-89.892	12	-72

(1) Tale voce comprende oltre alla variazione delle "Altre riserve tecniche" anche la variazione della "Riserva per partecipazione agli utili e ristorı

Nota integrativa - Allegato 25

Esercizio 2010

tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

	Codice ramo 03 Corpi di veicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 04 Corpi di veicoli ferroviari (denominazione)	Codice ramo 05 Corpi di veicoli aerei (denominazione)	Codice ramo 06 Corpi di veicoli marittimi (denominazione)
1	269.576		12.244	4.010
2	-1.439		4.414	-1.158
3	173.983		2.612	3.656
4				
5	-5.767		40	-1.091
6	64.461		2.134	904
7	26.804		3.124	-483
8	-5.032		-2.863	-146
9	15		60	-39
10	612		37	12
11				
12	21.175		284	-680

	Codice ramo 09 Altri danni ai beni (denominazione)	Codice ramo 10 R.C. autoveicoli terrestri (denominazione)	Codice ramo 11 R.C. aeromobili (denominazione)	Codice ramo 12 R.C. veicoli marittimi (denominazione)
1	153.986	1.633.672	3.630	3.684
2	-3.852	871	480	39
3	117.532	1.578.765	1.042	7.354
4				
5	-4.224	-48.361	-264	-47
6	42.605	277.765	443	602
7	-6.523	-272.090	1.401	-4.358
8	-921	-3.428	-1.829	-4
9	-1	-4.219		
10	23			
11				
12	-7.468	-279.737	-428	-4.362

	Codice ramo 15 Cauzione (denominazione)	Codice ramo 16 Perdite pecuniarie (denominazione)	Codice ramo 17 Tutela legale (denominazione)	Codice ramo 18 Assistenza (denominazione)
1	31.709	9.282	6.944	27.005
2	33	-542	-52	281
3	17.939	11.474	1.213	8.520
4				
5	-3.309	-441	-83	-514
6	6.843	2.733	1.832	8.269
7	3.585	-4.824	3.868	9.421
8	-481	-3	-3	-2.036
9	543			
10		13		
11				
12	3.647	-4.840	3.865	7.385

Nota integrativa - Allegato 26

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami danni
Portafoglio italiano

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati
		Rischi diretti 1	Rischi ceduti 2	Rischi assunti 3	Rischi retroceduti 4	Totale 5 = 1 - 2 + 3 - 4
Premi contabilizzati	+	1 2.778.622	11 103.947	21 26.622	31 1.500	41 2.699.797
Variazione della riserva premi (+ o -)	-	2 1.263	12 1.858	22 2.477	32 -63	42 1.945
Oneri relativi ai sinistri	-	3 2.397.567	13 36.480	23 20.695	33 872	43 2.380.910
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	4 -227	14	24	34	44 -227
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	5 -85.341	15 -4.674	25	35	45 -80.667
Spese di gestione	-	6 581.139	16 30.807	26 5.490	36 137	46 555.685
Saldo tecnico (+ o -)		7 -286.461	17 30.128	27 -2.040	37 554	47 -319.183
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	-					48 1.550
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	+	9		29		49
Risultato del conto tecnico (+ o -)		10 -286.461	20 30.128	30 -2.040	40 554	50 -320.733

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Assicurazioni vita - Prospetto di sintesi dei conti tecnici per singolo ramo - Portafoglio italiano

			Codice ramo 01	Codice ramo 02	Codice ramo 03
			(denominazione)	(denominazione)	(denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	416.534	1	1 3.882
Oneri relativi ai sinistri	-	2	474.371	2	2 66.920
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3	-11.344	3	3 -49.135
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4	-8.497	4	4 524
Spese di gestione	-	5	28.159	5	5 732
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	+	6	42.982	6	6 15.766
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A		7	-40.167	7	7 1.655
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8	1.072	8	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9		9	9
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)		10	-39.095	10	10 1.655

			Codice ramo 04	Codice ramo 05	Codice ramo 06
			(denominazione)	(denominazione)	(denominazione)
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione					
Premi contabilizzati	+	1	52	1 86.702	1 4.899
Oneri relativi ai sinistri	-	2		2 60.671	2 247
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3	149	3 45.156	3 5.137
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4		4 -2.587	4 92
Spese di gestione	-	5	5	5 983	5 177
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	+	6	13	6 9.726	6 298
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -) A		7	-89	7 -12.969	7 -272
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -) B		8		8 284	8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -) C		9		9	9
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)		10	-89	10 -12.685	10 -272

(*) Somma algebrica delle poste relative al ramo ed al portafoglio italiano ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economic

Nota integrativa - Allegato 28

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Prospetto di sintesi del conto tecnico riepilogativo di tutti i rami vita
Portafoglio italiano

		Rischi delle assicurazioni dirette		Rischi delle assicurazioni indirette		Rischi conservati
		Rischi diretti	Rischi ceduti	Rischi assunti	Rischi retroceduti	Totale
		1	2	3	4	5 = 1 - 2 + 3 - 4
Premi contabilizzati	+	1 512.069	11 10.817	21	31	41 501.252
Oneri relativi ai sinistri	-	2 602.209	12 27.049	22	32	42 575.160
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)	-	3 -10.037	13 -18.128	23	33	43 8.091
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)	+	4 -10.468	14 -122	24	34	44 -10.346
Spese di gestione	-	5 30.056	15 3.130	25	35	45 26.926
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (*)	+	6 68.785		26		46 68.785
Risultato del conto tecnico (+ o -)		7 -51.842	17 -1.356	27	37	47 -50.486

(* Somma algebrica delle poste relative al portafoglio italiano ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 29

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Prospetto di sintesi relativo ai conti tecnici danni e vita - portafoglio estero

Sezione I: Assicurazioni danni

			Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati		+	1
Variazione della riserva premi (+ o -)		-	2
Oneri relativi ai sinistri		-	3
Variazione delle riserve tecniche diverse (+ o -)		-	4
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		+	5
Spese di gestione		-	6
Saldo tecnico del lavoro diretto (+ o -)	**A**		7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9 1.023
Variazione delle riserve di perequazione (+ o -)	**D**		10
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	**E**		11
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C - D + E)			12 1.023

Sezione II: Assicurazioni vita

			Totale rami
Lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione			
Premi contabilizzati		+	1
Oneri relativi ai sinistri		-	2
Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse (+ o -)		-	3
Saldo delle altre partite tecniche (+ o -)		+	4
Spese di gestione		-	5
Redditi degli investimenti al netto della quota trasferita al conto non tecnico (1)		+	6
Risultato del lavoro diretto al lordo delle cessioni in riassicurazione (+ o -)	**A**		7
Risultato della riassicurazione passiva (+ o -)	**B**		8
Risultato netto del lavoro indiretto (+ o -)	**C**		9 12
Risultato del conto tecnico (+ o -) (A + B + C)			10 12

(1) Somma algebrica delle poste relative al portafoglio estero ricomprese nelle voci II.2, II.3, II.9, II.10 e II.12 del Conto Economico

Nota integrativa - Allegato 30

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

I: Proventi

		Controllanti		Controllate		Consociate		Collegate		Altre		Totale
Proventi da investimenti												
Proventi da terreni e fabbricati	1	28	2		3	490	4		5		6	518
Dividendi e altri proventi da azioni e quote	7	3.993	8	8.670	9	454	10		11	3	12	13.120
Proventi su obbligazioni	13		14		15	341	16		17		18	341
Interessi su finanziamenti	19		20		21		22		23		24	
Proventi su altri investimenti finanziari	25		26		27		28		29		30	
Interessi su depositi presso imprese cedenti	31	4	32		33		34		35		36	4
Totale	37	4.025	38	8.670	39	1.285	40		41	3	42	13.983
Proventi e plusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	43		44		45	188	46		47		48	188
Altri proventi												
Interessi su crediti	49	75	50		51	655	52		53		54	730
Recuperi di spese e oneri amministrativi	55	1.618	56	1.633	57	82.783	58		59		60	86.034
Altri proventi e recuperi	61	8	62	48	63	212	64		65		66	268
Totale	67	1.701	68	1.681	69	83.650	70		71		72	87.032
Profitti sul realizzo degli investimenti (*)	73		74		75		76		77		78	
Proventi straordinari	79		80		81		82		83		84	
TOTALE GENERALE	85	5.726	86	10.351	87	85.123	88		89	3	90	101.203

Rapporti con imprese del gruppo e altre partecipate

II: Oneri

		Controllanti		Controllate		Collegate		Consociate		Altre		Totale
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi:												
Oneri inerenti gli investimenti	91	49.536	92	152.581	93		94	29.060	95		96	231.177
Interessi su passività subordinate	97		98		99		100		101		102	
Interessi su depositi ricevuti da riassicuratori	103	1.458	104		105		106	429	107		108	1.887
Interessi su debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	109		110		111		112		113		114	
Interessi su debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	115	60	116		117		118	12	119	1	120	73
Interessi su debiti verso banche e istituti finanziari	121		122		123		124	9	125		126	9
Interessi su debiti con garanzia reale	127		128		129		130		131		132	
Interessi su altri debiti	133		134		135		136		137		138	
Perdite su crediti	139		140		141		142		143		144	
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	145	1.618	146	1.633	147		148	82.783	149		150	86.034
Oneri diversi	151		152	963	153		154	644	155		156	1.607
Totale	157	52.672	158	155.177	159		160	112.937	161	1	162	320.787
Oneri e minusvalenze non realizzate su investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	163		164		165		166	33	167		168	33
Perdite sul realizzo degli investimenti (*)	169		170		171		172		173		174	
Oneri straordinari	175		176	8.650	177		178		179		180	8.650
TOTALE GENERALE	181	52.672	182	163.827	183		184	112.970	185	1	186	329.470

(*) Con riferimento alla controparte nell'operazione

Nota integrativa - Allegato 31

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Prospetto riepilogativo dei premi contabilizzati del lavoro diretto

	Gestione danni		Gestione vita		Totale	
	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.	Stabilimento	L.P.S.
Premi contabilizzati:						
in Italia	1 2.778.142	5	11 512.068	15	21 3.290.210	25
in altri Stati dell'Unione Europea	2	6 480	12	16	22	26 480
in Stati terzi	3	7	13	17	23	27
Totale	4 2.778.142	8 480	14 512.068	18	24 3.290.210	28 480

Nota integrativa - Allegato 32

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA Esercizio 2010

Prospetto degli oneri relativi al personale, amministratori e sindaci

I: Spese per il personale

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Spese per prestazioni di lavoro subordinato:						
Portafoglio italiano:						
- Retribuzioni	1	76.223	31	5.024	61	81.247
- Contributi sociali	2	19.666	32	1.334	62	21.000
- Accantonamento al fondo di trattamento di fine rapporto e obblighi simili	3	5.594	33	503	63	6.097
- Spese varie inerenti al personale	4	6.015	34	495	64	6.510
Totale	5	107.498	35	7.356	65	114.854
Portafoglio estero:						
- Retribuzioni	6		36		66	
- Contributi sociali	7		37		67	
- Spese varie inerenti al personale	8		38		68	
Totale	9		39		69	
Totale complessivo	10	107.498	40	7.356	70	114.854
Spese per prestazioni di lavoro autonomo:						
Portafoglio italiano	11	131.710	41	686	71	132.396
Portafoglio estero	12		42		72	
Totale	13	131.710	43	686	73	132.396
Totale spese per prestazioni di lavoro	14	239.208	44	8.042	74	247.250

II: Descrizione delle voci di imputazione

		Gestione danni		Gestione vita		Totale
Oneri di gestione degli investimenti	15	892	45	652	75	1.544
Oneri relativi ai sinistri	16	163.787	46	906	76	164.693
Altre spese di acquisizione	17	37.587	47	2.474	77	40.061
Altre spese di amministrazione	18	33.320	48	3.909	78	37.229
Oneri amministrativi e spese per conto terzi	19		49		79	
Altri oneri	20	3.622	50	101	80	3.723
Totale	21	239.208	51	8.042	81	247.250

III: Consistenza media del personale nell'esercizio

		Numero
Dirigenti	91	24
Impiegati	92	1.617
Salariati	93	
Altri	94	4
Totale	95	1.645

IV: Amministratori e sindaci

		Numero		Compensi spettanti
Amministratori	96	19	98	929
Sindaci	97	4	99	140

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE DI "MILANO ASSICURAZIONI S.p.A."

I dati sotto specificati si riferiscono agli importi di competenza dell'esercizio 2010

23-Compensi Amministratori Bilancio-2010
14/03/2011

(Importi in €)

COGNOME E NOME	DESCRIZIONE CARICA			COMPENSI				
							Altri compensi (3)	
	Carica ricoperta (1)	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza	Emolumenti per la carica	Benefici non monetari (2)	Bonus e altri incentivi	Emolumenti per cariche ricoperte in società controllate	Altro
MARCHIONNI Fausto	Presidente e Amministratore Delegato	1/1-31/12/2010	a)	300.000				
	Consigliere			10.337				
	CE			5.654				
LIGRESTI Gioacchino Paolo	Vice Presidente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	100.000				
	Consigliere			10.337				
	CE			5.654				
RUCELLAI Cosimo	Vice Presidente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	100.000				
	Consigliere			10.337				
	CE			5.654				
	CCI			20.000				
BOCCHINO Umberto	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
	CE			5.654				
	CCI	22/9-31/12/2010		5.534				
DE MARCHI Barbara	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				(4)
DEZZANI Flavio	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
DI MAIO Maurizio	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337 (5)				
ERBETTA Emanuele	Consigliere	1/1-31/12/2010	a)	- (6)	1.249			(7) 1.101.294
FREY Mariano	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
	CCI			20.000				
LIGRESTI Giulia Maria	Consigliere	1/1-18/2/2010	Ass. bil. es. 2010	9.912				
		5/3-31/12/2010						
	CE	1/1-18/2/2010		5.422				
		5/3-31/12/2010						
LIGRESTI Jonella	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
LO VECCHIO Lia	Consigliere	1/1-31/12/2010	b)	10.337				
PERRONE DA ZARA Emilio	Consigliere	1/1-4/6/2010		4.361				
	CCI			8.438				
PINI Massimo	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
	CE			5.654				
RANDAZZO Francesco	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
RUBINO Salvatore	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	160.337 (8)				
	CE			5.654				
TABACCI Simone	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
TALARICO Alessandra	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337			5.000	
TALARICO Antonio	Consigliere	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	10.337				
	CE			5.654				
OSSOLA Giovanni	Presidente del Collegio Sindacale	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	60.000			21.000	
RAYNERI Alessandro	Sindaco Effettivo	1/1-31/12/2009	Ass. bil. es. 2010	40.000				
MOSCONI Maria Luisa	Sindaco Effettivo	1/1-18/2/2010	Ass. bil. es. 2010	38.356			17.968	
		5/3-31/12/2010						
ALDE' Giuseppe	Sindaco Supplente	1/1-18/2/2010	Ass. bil. es. 2010	-				
	Sindaco Effettivo	18/2-5/3/2010		1.644			19.011	
	Sindaco Supplente	5/3-31/12/2010		-				
FRASCINELLI Roberto	Sindaco Supplente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	-				
DE RE Claudio	Sindaco Supplente	1/1-31/12/2010	Ass. bil. es. 2010	-				
DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE (9)		1/1-31/12/2010			3.654			1.041.743

a) In data 27 gennaio 2011 il Dott. Fausto Marchionni si è dimesso dalla carica di Presidente - Amministratore Delegato, mantenendo la carica di Consigliere (scadenza carica: assemblea bilancio 2010). In pari data, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Presidente-Amministratore Delegato della Compagnia il Dott. Emanuele Erbetta già Consigliere della Compagnia stessa (scadenza cariche: assemblea bilancio es. 2010).

b) con decorrenza 1° gennaio 2011 si è dimesso il Consigliere Dott.ssa Lia Lo Vecchio.

(1) La sigla "CE" indica l'appartenenza al Comitato Esecutivo, la sigla "CCI" indica l'appartenenza al Comitato di Controllo Interno.
(2) Viene indicato il valore stimato.
(3) Viene specificato il titolo in base al quale sono stati erogati.
(4) Prestazioni professionali rese a Milano Assicurazioni Spa € 61.975.
(5) Compenso riversato a Banco Popolare Soc. Coop..
(6) Rinuncia a favore della Società.
(7) Retribuzione da lavoro dipendente.
(8) emolumento comprensivo dell'importo relativo all'incarico di Assistente del Presidente.
(9) gli emolumenti corrisposti ai dirigenti con responsabilità strategiche vengono indicati a livello aggregato.

PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (2009)		Numero azioni acquistate		Numero azioni vendute		Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (2010)	
		Ordinarie	Risparmio	Ordinarie	Risparmio	Ordinarie	Risparmio	Ordinarie	Risparmio
Bocchino Umberto	Milano Assicurazioni	-	-	1.000 *a)*	-	-	-	1.000 *a)*	-
Erbetta Emanuele	Milano Assicurazioni	32.500 *a)*	-	-	-	-	-	32.500 *a)*	-
Ligresti Paolo	Milano Assicurazioni	86.956**a)*	-	-	-	-	-	86.956**a)*	-
Lo Vecchio Lia	Milano Assicurazioni	1.095**a)*	-	-	-	-	-	1.095**a)*	-
Pini Massimo	Milano Assicurazioni	30.000 *a)* 15.173**a)*	-	-	-	-	-	30.000 *a)* 15.173**a)*	-
Talarico Antonio	Milano Assicurazioni	38.100 *a)*	-	-	-	-	-	38.100 *a)*	-
Mosconi Maria Luisa	Milano Assicurazioni	4.347**a)*	-	-	-	-	-	4.347**a)*	-
Rayneri Alessandro	Milano Assicurazioni	10.000 *a)* 20.000 *c)*	30.000 *c)*	50.072 *a)*	-	-	-	80.072 *a)*	30.000 *a)*
Dirigenti con responsabilità strategiche	Milano Assicurazioni	1.000 *a)*	-	-	-	-	-	1.000 *a)*	-

La comunicazione è negativa per gli altri Consiglieri di Amministrazione e per gli altri componenti il Collegio Sindacale.

* *azioni rivenienti* dall'adesione all'OPAS lanciata da FONDIARIA-SAI S.p.A. su azioni Immobiliare Lombarda S.p.A.

a) azioni possedute direttamente

b) azioni possedute dal coniuge

c) azioni possedute per il tramite di società controllata

Altri Allegati

- **Elenco dei beni immobili**
- **Elenco delle partecipazioni in società controllate, collegate e partecipate in misura superiore a 10% del capitale**
- **Prospetti dei margini di solvibilità**
- **Prospetti di copertura delle riserve tecniche**
- **Prospetto di riconciliazione fra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico**
- **Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti**
- **Analisi del Patrimonio Netto ai sensi dell'Art. 2427, n. 7 bis c.c.**
- **Prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della Società che esercita l'attività di direzione e coordinamento**

ELENCO DEI BENI IMMOBILI

DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE		COSTO DI ACQUISTO	RIVALUTAZIONI				FONDO DI AMM.TO (al 31.12.2009)	SALDO AL 31.12.2009 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2009 LORDO
			MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91	TOTALE			
ALESSANDRIA VIA TROTTI, 46		168.572						168.572	168.572
ARZACHENA - LISCIA DI VACCA		47.465						47.465	47.465
ALESSANDRIA - VIA FAA DI BRUNO 49		91.842						91.842	91.842
ANCONA - VIA MARSALA 21		28.927		8.362	6.366	14.728	(2.797)	40.858	43.655
AREZZO - VIA XXV APRILE 18-34/E		229.720						229.720	229.720
ASSAGO MILANO FIORI		34.369.426						34.369.426	34.369.426
BARI - VIA ABATE GIMMA 171		10.623	12.958		64.895	77.852	(192)	88.284	88.476
BASIGLIO - MILANO 3		15.494						15.494	15.494
BELLUNO - VIA FELTRE, 244		57.420						57.420	57.420
BRESCIA - VIA XX SETTEMBRE, 32		948.215						948.215	948.215
BERGAMO - VIA MAJ 14D		302.902					(22.718)	280.184	302.902
BIELLA - VIA NAZARIO SAURO 8		4.679	1.872	1.083	44.551	47.505	(419)	51.765	52.184
BOARIO TERME (BS) V.le DELLA REPUBBLICA 27		19.254	13.477	25.162	20.167	58.806	(4.342)	73.718	78.060
BOLOGNA VIA BASSI		49.883.474						49.883.474	49.883.474
BOLZANO - VIA PERATHONER 5		17.308	17.767		78.478	96.245	(294)	113.259	113.553
BORGOMANERO (NO) - PZA XX SETTEMBRE 8		150.230						150.230	150.230
BRESCIA - VIA MARIO 40		10.117	7.082	26.035	27.472	60.589	(3.243)	67.463	70.706
BRESCIA - VIA FOPPA 6 (1'CORPO)		301.790	23.048		38.047	61.096	(271)	362.615	362.886
BRESCIA VIA SOLFERINO, 11 1^ P		382.556					(80.912)	301.644	382.556
BUSTO A. - P.ZA GARIBALDI, 1		168.572						168.572	168.572
CAGLIARI - P.ZZA SALENTO 9/10		336.784					(13.492)	323.292	336.784
CAGLIARI - VLE BONARIA 90		100.065			9.386	9.386		109.451	109.451
CAGLIARI - VIA BACAREDDA, 184		192.277						192.277	192.277
CARRARA (MS) - VIA DON MINZONI 10		11.205	9.180		13.133	22.313	(136)	33.382	33.518
CASCINA (PI) - VIA TOSCO ROMAGNOLA 248/E		99.160						99.160	99.160
CATANZARO - VIA DE GASPERI 62		82.870						82.870	82.870
CESENA (FO) - VICOLO CESUOLA 14		117.150						117.150	117.150
CIVITANOVA MARCHE (MC)- Via S.di SANTAROSA 15		5.363	3.724	8.178	21.339	33.241	(1.334)	37.270	38.604
COLLEGNO (TO) - VLE GRAMSCI 24		48.717			7.494	7.494		56.211	56.211
COMO - VLE INNOCENZO XI 13		39.751	40.483		91.744	132.226		171.978	171.978
CONEGLIANO (TV) - VIA CALVI 106		43.090			13.227	13.227		56.318	56.318
COSENZA - VIA MACALLE' 2		144.920		2.769	24.636	27.406		172.326	172.326
CREMA - VIA MATTEOTTI 43		165.408						165.408	165.408
CREMONA - PIAZZA S. ANTONIO ZACCARIA 5		723.385	16.387	5.547	96.321	118.255	(2.065)	839.575	841.640
CREMONA - VIA INGEGNERI 5		29.894	24.142		29.877	54.018	(157)	83.755	83.912
CUNEO - P.ZA BOVES, 2		542.228						542.228	542.228
DESIO - VIA MONSIGNOR CATTANEO 8		7.494	2.295	1.310	39.807	43.413	(246)	50.660	50.907
EMPOLI - VIA VILLANI 4		102.107			6.877	6.877		108.985	108.985
ESTE (PD) - VIA PRINCIPE UMBERTO 68		109.147						109.147	109.147
FERMO (AP) - VIALE XX GIUGNO 20-22		22.158	15.510	12.445	62.117	90.071	(3.758)	108.471	112.229
FERRARA - VIA PREVIATI 11 ter		8.169	5.803	18.960	26.807	51.570	(8.217)	51.522	59.739
FERRARA - VIA CAVOUR 150		106.276	61.988			61.988		168.263	168.263
FIRENZE - PZA BECCARIA 3		382.451	66.715		262.484	329.198		711.649	711.649
FIRENZE - VIA BELFIORE 42		74.840			2.575	2.575		77.415	77.415
FIRENZE - VIA VOLTA 102/104		620.828					(119.294)	501.534	620.828
FIRENZE - VIA S. AMMIRATO, 39 imp.		357.881					(151.647)	206.234	357.881
FIRENZE VIA CAVOUR, 112 1p		496.714					(1.855)	494.859	496.714
GAZZANIGA (BG)- VIA MAZZINI 12		33.208		1.049	32.491	33.541	(304)	66.444	66.749
GENOVA - VIA B.BOSCO 15/31		2.038.875						2.038.875	2.038.875
GENOVA - VIA ROCCATAGLIATA CECCARDI 1/2		549.373	15.034		140.067	155.101	(67.870)	636.604	704.474
GENOVA VIA CECCARDI 1/10 3^ p		747.840					(229.961)	517.879	747.840
GENOVA VIA CECCARDI 1/19 6^ p imp.		842.990					(232.755)	610.235	842.990
GENOVA VIA XX SETTEMBRE 19		384.554					(2.884)	381.670	384.554
GROSSETO - VIA MATTEOTTI 2		132.290						132.290	132.290
INTRA (NO) - PZZA DON MINZONI 36		104.085	7.780		11.263	19.043	(114)	123.014	123.128
LA SPEZIA - VLE ITALIA 162		233.845						233.845	233.845
LATINA - VIA DUCA DEL MARE 67		13.902	8.047		4.454	12.501	(1.646)	24.757	26.403
LECCE - PIAZZA ORONZO 4		29.173	35.497	24.692	32.684	92.873	(7.070)	114.976	122.046
LECCE - PZA MAZZINI 64		328.406			17.713	17.713		346.119	346.119
LEGNANO - CSO ITALIA 54		57.148	33.542		47.669	81.212		138.360	138.360
LEGNANO - CSO SEMPIONE 119		37.594			17.985	17.985		55.579	55.579
LIVORNO - VIA MAYER 1		46.713	1.284	1.175	48.825	51.284	(2.297)	95.701	97.997
LUCCA - PZA DEL GIGLIO 4		69.711	4.790		9.411	14.200		83.911	83.911
MANTOVA - VIA MARANGONI 1		10.996	12.528		55.698	68.226	(186)	79.036	79.222
MANTOVA VIA G. MAZZINI 16		273.122					(3.347)	269.775	273.122
MERANO - VIA MAINARDO 52		103.804			7.341	7.341		111.145	111.145
MESTRE - VIA MESTRINA 6		1.635	20.754		47.645	68.399		70.034	70.034
MILANO - PIAZZA CANEVA 4		107.857	5.527	61.734	40.933	108.194	(857)	215.194	216.051
MILANO - VIA BOCCACCIO 32		20.989	19.563		87.777	107.340	(284)	128.045	128.329
MILANO - VIA CASATI 39		1.208.928	71.435		531.481	602.917	(1.110)	1.810.734	1.811.844
MILANO - VIA CONSERVATORIO 15		16.806.842						16.806.842	16.806.842
MILANO - VIA CONSERVATORIO 17		12.268.306						12.268.306	12.268.306
MILANO - VIA CORDUSIO 2		52.570.524						52.570.524	52.570.524
MILANO - V.LE LANCETTI VIA DELL'APRICA		78.565.359					(2.878.794)	75.686.564	78.565.359
MILANO - VIA PANTANO 26 VIA DI P.ROMANA 19		45.619.597						45.619.597	45.619.597
MILANO - VIA PONTACCIO 15		8.638.291						8.638.291	8.638.291
MILANO - V.LE UMBRIA,76		12.217.005						12.217.005	12.217.005
MILANO - VIA FRUA/P.ZA DE ANGELI imp.		2.276.802					(972.380)	1.304.422	2.276.802
MILANO - VIA RASORI 2 imp.		4.425					(1.892)	2.533	4.425
MILANO - TONALE 22 4p		217.411						217.411	217.411
MILANO - TONALE 22 3p		299.830					(636)	299.194	299.830
MILANO - VIA FRUA 26/TRIVULZIO 3		542.156					(4.030)	538.126	542.156
MILANO VIA LENTASIO, 1		526.786						526.786	526.786
MILANO GALL. DEL CORSO, 4		2.316.448						2.316.448	2.316.448
MILANO VIA CASTELLANZA		460.572						460.572	460.572
MILANO - VIA CORRIDONI 1		370.660						370.660	370.660
MILANO VIA CALDERA		67.224.934						67.224.934	67.224.934
MILANO VIA CRESPI		57.492.398						57.492.398	57.492.398
MILANO S.M. BELTRADE 1	*								
MODENA - VIALE MEDAGLIE D'ORO 1		18.099	12.669	19.602	45.803	78.074	(3.778)	92.396	96.173
MODENA - VIA GIARDINI 10/1		63.242	50.009		30.474	80.483	(622)	143.103	143.724
MODENA - VIA RAINUSSO 130		321.339					(16.575)	304.764	321.339
MONZA - VIA PASSERINI 6		39.625	24.424		94.629	119.053	(372)	158.306	158.678
MONZA - VIA CAMPERIO 8 imp.		342.411					(146.381)	196.030	342.411
MORTARA - CORSO GARIBALDI 28		9.436	3.678	775	25.665	30.118	(472)	39.083	39.554
NAPOLI - VIA MONTE OLIVETO 79		5.255	2.890		86.275	89.165	(51)	94.369	94.420
NOVARA - VIA ROSSELLI 28		253.682						253.682	253.682

esercizio 2010			SVALUTAZIONI	FONDO DI AMM.TO (al 31.12.2010)	SALDO AL 31.12.2010 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2010 (LORDO)	DI CUI RIVALUTAZIONI			SVALUTAZIONI	VALORE CORRENTE
ACQUISIZIONI	ALIENAZIONI	AMMORTAMENTI					MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91		
					168.572	168.572					169.290
					47.465	47.465					
					91.842	91.842					163.000
				(2.797)	40.858	43.655		8.362	6.366		138.000
					229.720	229.720				40.341	322.000
					34.369.426	34.369.426					36.600.000
				(192)	88.284	88.476	12.958		64.895		253.000
					15.494	15.494					25.000
					57.420	57.420					133.950
					948.215	948.215					1.216.660
				(22.718)	280.184	302.902					419.000
				(419)	51.765	52.184	1.872	1.083	44.551		148.000
				(4.342)	73.718	78.060	13.477	25.162	20.167		186.000
					49.883.474	49.883.474					47.120.000
				(294)	113.259	113.553	17.767		78.478	22.408	214.000
11.800	(162.030)										
				(3.243)	67.463	70.706	7.082	26.035	27.472		244.000
				(271)	362.615	362.886	23.048		38.047		649.000
				(80.912)	301.644	382.556					570.450
					168.572	168.572					190.000
				(13.492)	323.292	336.784				106.119	438.000
					109.451	109.451			9.386		192.000
					192.277	192.277					281.430
				(136)	33.382	33.518	9.180		13.133		93.000
					99.160	99.160				24.818	135.000
					82.870	82.870					115.000
					117.150	117.150					148.000
				(1.334)	37.270	38.604	3.724	8.178	21.339		107.000
					56.211	56.211			7.494		111.000
					171.978	171.978	40.483		91.744		473.000
					56.318	56.318			13.227		102.000
					172.326	172.326		2.769	24.636		251.000
					165.408	165.408					182.000
				(2.065)	839.575	841.640	16.387	5.547	96.321		2.440.000
				(157)	83.755	83.912	24.142		29.877		270.000
					542.228	542.228					355.100
				(246)	50.660	50.907	2.295	1.310	39.807		141.000
					108.985	108.985			6.877		176.000
					109.147	109.147					162.000
				(3.758)	108.471	112.229	15.510	12.445	62.117		195.000
				(8.217)	51.522	59.739	5.803	18.960	26.807	6.083	192.000
					168.263	168.263	61.988				353.000
					711.649	711.649	66.715		262.484		2.140.000
					77.415	77.415			2.575		218.000
				(119.294)	501.534	620.828					944.000
24.960	(231.194)										
				(1.855)	494.859	496.714					846.000
8.600	(75.044)										
					2.038.875	2.038.875					2.440.000
				(67.870)	636.604	704.474	15.034		140.067		1.470.000
				(229.961)	517.879	747.840					844.940
		(25.290)		(258.045)	584.945	842.990					1.038.450
				(2.884)	381.670	384.554					439.740
					132.290	132.290					226.000
				(114)	123.014	123.128	7.780		11.263		331.000
					233.845	233.845					288.000
				(1.646)	24.757	26.403	8.047		4.454		104.000
				(7.070)	114.976	122.046	35.497	24.692	32.684		255.000
					346.119	346.119			17.713	16.053	393.000
					138.360	138.360	33.542		47.669		360.000
					55.579	55.579			17.985		175.000
				(2.297)	95.701	97.997	1.284	1.175	48.825		309.000
					83.911	83.911	4.790		9.411		194.000
				(186)	79.036	79.222	12.528		55.698		319.000
				(3.347)	269.775	273.122					311.000
					111.145	111.145			7.341		151.000
					70.034	70.034	20.754		47.645		191.000
				(857)	215.194	216.051	5.527	61.734	40.933		586.000
				(284)	128.045	128.329	19.563		87.777		807.000
(4.301)				(1.110)	1.806.434	1.807.543	71.435		531.481		5.400.000
(1.491)					16.805.350	16.805.350					26.800.000
					12.268.306	12.268.306					19.000.000
2.578.084	(55.148.608)										
1.139.762	(3.640.000)			(2.878.794)	73.186.327	76.065.121				3.695.207	76.500.000
263.772					45.883.369	45.883.369					60.200.000
23.916					8.662.207	8.662.207				229.682	14.300.000
					12.217.005	12.217.005					12.280.000
		(68.304)		(1.040.684)	1.236.118	2.276.802					2.393.600
		(133)		(2.024)	2.401	4.425					14.300
					217.411	217.411					327.940
				(636)	299.194	299.830					452.260
				(4.030)	538.126	542.156					591.500
					526.786	526.786					705.000
172.952	(2.489.400)										
					460.572	460.572					400.670
3.000	(27.730)				345.931	345.931					455.000
			(9.524.934,00)		57.700.000	57.700.000				9.524.934	57.700.000
					57.492.398	57.492.398					55.980.000
55.622.382					55.622.382	55.622.382					68.250.000
				(3.778)	92.396	96.173	12.669	19.602	45.803		306.000
				(622)	143.103	143.724	50.009		30.474		357.000
				(16.575)	304.764	321.339					397.370
				(372)	158.306	158.678	24.424		94.629		468.000
		(10.272)		(156.653)	185.758	342.411					408.900
				(472)	39.083	39.554	3.678	775	25.665		137.000
				(51)	94.369	94.420	2.890		86.275		429.000
					253.682	253.682					324.000

ELENCO DEI BENI IMMOBILI

DESCRIZIONE DELL'IMMOBILE		COSTO DI ACQUISTO	RIVALUTAZIONI				FONDO DI AMM.TO (al 31.12.2009)	SALDO AL 31.12.2009 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2009 LORDO
			MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91	TOTALE			
NOVARA - VIA BALL. LAMARMORA, 19 imp.		120.871					(51.514)	69.357	120.871
NOVARA - VIA BALL. LAMARMORA, 19		184.664						184.664	184.664
NOVI LIGURE - VIA ABBA 2		106.262						106.262	106.262
OSTIGLIA - VIA XX SETTEMBRE 63-65		486.403						486.403	486.403
PADOVA - VIA MAR. DA PADOVA 2		143.443	111.599		66.324	177.922		321.365	321.365
PALERMO - PIAZZA CASTELNUOVO 26		16.548	11.584	20.637	24.128	56.348	(3.658)	69.239	72.896
PALERMO VIA RICASOLI, 59		273.929						273.929	273.929
PARMA - VIA GOLDONI 1		178.596	11.743	6.908	250.051	268.702	(3.802)	443.496	447.298
PAVIA - VIA MATTEOTTI 11		263.522						263.522	263.522
PERUGIA - VIA CORTONESE-VIA BRIGANTI 93		109.715	11.043		30.108	41.151		150.866	150.866
PESARO - VIA ARDIZZI 14		76.436						76.436	76.436
PIACENZA - P.ZZA CAVALLI 7		103.033						103.033	103.033
PIACENZA - VIA CAVOUR GALL. S.MARIA 6		208.749	18.743		23.875	42.617	(225)	251.142	251.367
PIOMBINO (LI) - CSO ITALIA 92		15.590	3.110		26.117	29.227	(57)	44.761	44.817
PISTOIA VIA S. ANDREA, 49 imp.		145.796					(65.817)	79.979	145.796
PISTOIA VIA S. ANDREA, 49		523.222						523.222	523.222
POGGIBONSI (SI) - VIA TRENTO 9		66.636			7.309	7.309		73.946	73.946
PONTASSIEVE - VIA MONTANELLI 43		45.533						45.533	45.533
PONTASSIEVE (FI) - VIA ROMA 10		65.562			8.203	8.203		73.764	73.764
PONTE S.PIETRO (BG) - VIA V.EMANUELE II, 2		83.425						83.425	83.425
PONTEDERA (PI) - VIA SAFFI 4		14.934	14.206		43.005	57.210	(210)	71.935	72.145
RAVENNA - VIA CESAREA 11		129.063						129.063	129.063
RAVENNA - VIA MAMELI, 5		206.583						206.583	206.583
ROMA - VIA GREGORIO VII 44		74.044			37.961	37.961	(2.221)	109.784	112.005
ROMA - VIA CASTELLINI ,13		1.965.010					(89.415)	1.875.595	1.965.010
ROMA - VIA PIO FOA' 12		53.405						53.405	53.405
ROMA - VIA SILVANI 46		619		2.542	27	2.569		3.187	3.187
ROMA - VIA SISTINA, 91		185.266	36.539		261.679	298.218	(164)	483.320	483.484
ROMA- VIA TRE MADONNE,16/18		60.386.395						60.386.395	60.386.395
ROMA VIA CRISPI 10		1.221.090					(9.158)	1.211.932	1.221.090
ROMA VIA IN ARCIONE		18.387.898						18.387.898	18.387.898
ROVERETO VIA PAOLI, 25		162.250						162.250	162.250
ROZZANO - PALAZZO V STRADA 5 imp		1.068.800					(424.239)	644.560	1.068.800
S.G. PERSICETO (BO) - CORSO ITALIA 1		4.376	3.063	11.118	7.415	21.596	(1.392)	24.580	25.972
S.LAZZARO DI SAVENA (BO) - VIA JUSSI 8		88.008	10.270		3.906	14.176		102.184	102.184
SARONNO (VA) - PZA DE GASPERI 15		29.187	19.242		6.219	25.461		54.648	54.648
SEREGNO - P.LE MED. D'ORO MARIANI, 4		94.822						94.822	94.822
SCHIO (VI) - VIA ROMPATO 19		24.301	15.324		25.995	41.319		65.620	65.620
SIENA - VIA DELLE TERME 37		338.142						338.142	338.142
SIRACUSA - VIA S. SEBASTIANO 34		134.330						134.330	134.330
SONDRIO - CSO XXV APRILE 5		42.351	7.112		34.023	41.135	(108)	83.378	83.486
TERNI - CORSO TACITO 101		4.265	1.153	803	28.766	30.721	(306)	34.679	34.986
TORINO - VIA MAZZINI 12		20.638	21.558	54.418	103.387	179.363	(8.008)	191.993	200.001
TORINO - CORSO RE UMBERTO 131		1.950.881						1.950.881	1.950.881
TORINO - CORSO TRAPANI 7/D		2.744.121						2.744.121	2.744.121
TORINO - STRADA DEL DROSSO 29		9.307.163						9.307.163	9.307.163
TORINO VIA GUARINI, 4		674.286						674.286	674.286
TRECASTAGNI (CT) - C.SO ITALIA 2		76.384						76.384	76.384
TRENTO - PASS. ZIPPEL 6		192.277						192.277	192.277
TREVIGLIO (BG) - PZA INSURREZIONE 5		74.990						74.990	74.990
TREVISO - VICOLO BIANCHETTI 1		86.675	8.528			8.528		95.203	95.203
TRIESTE - VIA MARTIRI DELLA LIBERTA' 13 magazzino		131.744					(47.340)	84.404	131.744
TRIESTE - VIA LAZZARETTO VECCHIO 11 imp.		8.429.866			1.385.648	1.385.648	(4.914.258)	4.901.256	9.815.514
TRIESTE - VIA LAZZARETTO VECCHIO 9 imp.		251.251					(111.261)	139.989	251.251
TRIESTE - VIA MARTIRI DELLA LIBERTA' 13		193.851					(24.446)	169.405	193.851
TRIESTE - VIA MAZZINI 27		885.839						885.839	885.839
VALDAGNO (VI) - VIA C.COLOMBO 8		67.555			4.329	4.329		71.884	71.884
VARESE - VIA CARCANO 2		76.363	32.620	30.868	44.823	108.311	(11.134)	173.539	184.673
VARESE - VIA BERNASCONE 16		5.375	2.150	1.766	39.805	43.722	(551)	48.546	49.097
VARESE - VIA PIAVE 3		108.456						108.456	108.456
VENEZIA MESTRE - VIA CARDUCCI, 38		184.375						184.375	184.375
VERCELLI - C.SO GARIBALDI 44		8.274	5.792	13.417	24.410	43.618	(2.061)	49.831	51.892
VERCELLI - VIA DUCHESSA JOLANDA 6		3.205	1.272	540	31.638	33.450	(271)	36.384	36.655
VERCELLI - VIA XX SETTEMBRE 2		186.857						186.857	186.857
VERONA - VIA LOCATELLI 20		11.967	8.376	22.780	64.894	96.050	(3.234)	104.783	108.017
VERONA - CSO CAVOUR 9		571.000						571.000	571.000
VERONA - P.TA NUOVA, 60		486.750					(128.773)	357.977	486.750
VIGEVANO (PV) - CSO GARIBALDI 9		9.247	10.795		23.192	33.986	(108)	43.126	43.234
VITERBO - VIA DELLA SAPIENZA 3		1.614	645	959	24.669	26.274	(223)	27.664	27.887
TOTALE IMMOBILI		**573.601.466**	**1.018.348**	**385.634**	**5.035.988**	**6.439.970**	**(10.898.013)**	**569.143.425**	**580.041.438**
TERRENI									
CAROVIGNO - terreno		7.349						7.349	7.349
CORTINA D'AMPEZZO(BL) - terreno		2.324						2.324	2.324
ROMA - TOR DI QUINTO -terreno		115.240		305.518		305.518		420.758	420.758
VIETRI SUL MARE - terreno		516						516	516
VIZZINI TENUTA MAGULI - tenuta agricola		6.157		1.585		1.585		7.742	7.742
								-	-
TOTALE TERRENI		**131.587**	**0**	**307.103**	**0**	**307.103**	**0**	**438.689**	**438.689**
IMMOBILIZZAZIONI. IN CORSO E ACCONTI									
ROMA-Via F.Fiorentini Avv.ti e Svil. Alb.								103.505.667	103.505.667
MILANO-Via de Castillia acquisto cosa futura								42.092.551	42.092.551
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI. IN CORSO E ACCONTI		**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**145.598.218**	**145.598.218**
TOTALE GENERALE		**573.733.053**	**1.018.348**	**692.736**	**5.035.988**	**6.747.073**	**(10.898.013)**	**715.180.332**	**726.078.345**

(*) Immobile acquisito a seguito dell'incorporazione della controllata Meridiano Orizzonti

esercizio 2010			SVALUTAZIONI	FONDO DI AMM.TO (al 31.12.2010)	SALDO AL 31.12.2010 (NETTO)	VALORE DI BILANCIO AL 31.12.2010 (LORDO)	DI CUI RIVALUTAZIONI			SVALUTAZIONI	VALORE CORRENTE
ACQUISIZIONI	ALIENAZIONI	AMMORTAMENTI					MONETARIE	ECONOMICHE	EX-LEGGE 413/91		
		(3.626)		(55.141)	65.731	120.871					104.123
					184.664	184.664					159.077
					106.262	106.262					118.800
					486.403	486.403					494.000
					321.365	321.365	111.599		66.324	52.746	550.000
				(3.658)	69.239	72.896	11.584	20.637	24.128		204.000
					273.929	273.929					440.960
	(186.269)			(2.205)	257.228	259.433	6.811	4.007	145.030		595.000
					263.522	263.522				10.808	310.000
					150.866	150.866	11.043		30.108		395.000
					76.436	76.436					155.000
					103.033	103.033				41.575	176.000
				(225)	251.142	251.367	18.743		23.875		490.000
				(57)	44.761	44.817	3.110		26.117		92.000
		(4.374)		(70.191)	75.605	145.796					231.452
					523.222	523.222					830.618
					73.946	73.946			7.309		166.000
					45.533	45.533					63.000
					73.764	73.764			8.203		123.000
					83.425	83.425					128.000
				(210)	71.935	72.145	14.206		43.005		172.000
					129.063	129.063				7.779	236.000
					206.583	206.583					207.180
				(2.221)	109.784	112.005			37.961		224.000
	(479.778)			(66.543)	1.395.817	1.462.360				554.319	2.360.000
					53.405	53.405					217.000
					3.187	3.187		2.542	27		20.900
				(164)	483.320	483.484	36.539		261.679		2.140.000
2.905.931					63.292.327	63.292.327					69.620.000
				(9.158)	1.211.932	1.221.090					1.820.930
					18.387.898	18.387.898					17.630.000
					162.250	162.250					270.030
		(32.064)		(456.303)	612.496	1.068.800					1.520.000
				(1.392)	24.580	25.972	3.063	11.118	7.415		92.000
					102.184	102.184	10.270		3.906		192.000
					54.648	54.648	19.242		6.219		309.000
					94.822	94.822					128.000
12.174					77.794	77.794	15.324		25.995		227.000
					338.142	338.142				119.431	552.000
					134.330	134.330					227.240
				(108)	83.378	83.486	7.112		34.023		259.000
				(306)	34.679	34.986	1.153	803	28.766		125.000
				(8.008)	191.993	200.001	21.558	54.418	103.387		478.000
33.033					1.983.914	1.983.914				1.407.345	3.600.000
					2.744.121	2.744.121					2.850.000
					9.307.163	9.307.163					7.945.320
					674.286	674.286					741.290
					76.384	76.384					76.470
					192.277	192.277					234.000
					74.990	74.990				17.940	122.000
					95.203	95.203	8.528				282.000
		(3.952,32)		(51.293)	80.451	131.744					301.684
	(4.901.256)										
	(139.989)										
				(24.446)	169.405	193.851					443.906
					885.839	885.839					1.279.200
					71.884	71.884			4.329		145.000
				(11.134)	173.539	184.673	32.620	30.868	44.823		396.000
29.200	(77.746)										
					108.456	108.456					162.000
					184.375	184.375					305.520
				(2.061)	49.831	51.892	5.792	13.417	24.410		164.000
				(271)	36.384	36.655	1.272	540	31.638		146.000
					186.857	186.857					348.000
				(3.234)	104.783	108.017	8.376	22.780	64.894		221.000
					571.000	571.000					1.100.000
				(128.773)	357.977	486.750					818.850
				(108)	43.126	43.234	10.795		23.192		133.000
22.800	(50.464)										
62.846.572	**(67.609.509)**	**(148.015)**	**(9.524.934)**	**(5.843.314)**	**554.707.538**	**560.550.853**	**1.010.621**	**378.957**	**3.448.352**	**15.877.588**	**642.301.100**
					7.349	7.349					4.900
					2.324	2.324					113.000
					420.758	420.758		305.518			1.233.000
					516	516					1.100
					7.742	7.742		1.585			19.700
						-					
0	**0**	**0**	**0**	**0**	**438.689**	**438.689**	**0**	**307.103**	**0**	**0**	**1.371.700**
					103.505.667	103.505.667					103.505.667
11.240.020					53.332.571	53.332.571					53.332.571
11.240.020	**0**	**0**	**0**	**0**	**156.838.238**	**156.838.238**	**0**	**0**	**0**	**0**	**156.838.238**
74.086.592	**(67.609.509)**	**(148.015)**	**(9.524.934)**	**(5.843.314)**	**711.984.465**	**717.827.779**	**1.010.621**	**686.060**	**3.448.352**	**15.877.588**	**800.511.038**

Elenco partecipazioni dirette e indirette in società non quotate superiori al 10% del capitale sociale detenute alla data del 31/12/2010
(Ai sensi dell'art. 125-126 della delibera CONSOB 14/5/99 n. 11971)

Denominazione e sede sociale		Azioni votanti possedute	Quota posseduta a titolo di proprietà			
			Diretta %	Indiretta %	Tramite società controllata	Totale %
ATAHOTELS S.p.A.	MILANO	8.496.000	49,00			49,00
A7 S.r.l	MILANO	40.000		20,00	IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
BORSETTO S.r.l.	TORINO	1.335.149		44,93	IMMOBILIARE MILANO ASS	44,93
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	TRENTO	18.622.400	100,00			100,00
CITYLIFE S.r.l.	MILANO	39.997		27,20	IMMOBILIARE MILANO ASS	26,66
COMP. TIRRENA DI ASS.NI (in liquidaz.)	MILANO	3.900.000	11,14			11,14
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO	8.818.363	99,85			99,85
GARIBALDI S.C.A	LUSSEMBURGO	9.920	32,00			32,00
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l	TORINO	43.472		44,00	LIGURIA ASSICURAZIONI	95,00
		50.388		51,00	LIGURIA VITA	
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	MILANO	3.421.000	34,21			34,61
		2.000		0,02	LIGURIA ASSICURAZIONI	
		18.000		0,18	SYSTEMA COMPAGNIA ASS	
		20.000		0,20	DIALOGO ASSICURAZIONI	
ISOLA S.C.A	LUSSEMBURGO	9.164	29,56			29,56
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	MILANO	51.620.836	35,83			35,83
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l	MILANO	20.000	100,00			100,00
LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SEGRATE	36.788.443	99,97			99,97
LIGURIA VITA S.p.A.	MILANO	1.200.000		100,00	LIGURIA ASSICURAZIONI	100,00
METROPOLIS S.p.A	FIRENZE	332.976		29,73	IMMOBILIARE MILANO ASS	29,73
PENTA DOMUS S.r.l	TORINO	24.000		20,00	IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	TORINO	144.480	28,00			54,55
		1.806		0,35	SYSTEMA COMPAGNIA	
		123.840		24,00	DIALOGO ASSICURAZIONI	
		11.352		2,20	LIGURIA ASSICURAZIONI	
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	TORINO	1.134.940	29,00			29,00
SAINETWORK	TORINO	1.440.000	18,00			18,00
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	FIRENZE	60.000	30,00			50,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	CINISELLO BALSAMO	200		20,00	IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
SINTESI SECONDA S.r.l	MILANO	1		100,00	IMMOBILIARE MILANO ASS	100,00
SISTEMI SANITARI (EX SERV SALUTE MALATTIA)	MILANO	196.299	19,63			20,29
		171		0,02	DIALOGO ASSICURAZIONI	
		2.170		0,22	LIGURIA ASSICURAZIONI	
				0,41	PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	
		118		0,01	SYSTEMA COMPAGNIA ASS	
SOGEINT S.r.l	MILANO	1	100,00			100,00
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l	ROMA	4.000		40,00	IMMOBILIARE MILANO ASS	40,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	MILANO	10.000	100,00			100,00
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l	MILANO	109.752	10,98			11,29
		3.100		0,31	LIGURIA ASSICURAZIONI	
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	MILANO	5.000	50,00			50,00

Allegato III

Società: MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

PROSPETTO DEL MARGINE DI SOLVIBILITA'
DELLE IMPRESE CHE ESERCITANO CONGIUNTAMENTE
LE ASSICURAZIONI SULLA VITA E CONTRO I DANNI
(art. 29 del regolamento)

(valori in migliaia di euro)

Voci di riferimento dei modelli del margine di solvibilità Rami vita e rami danni		Assicurazioni vita		Assicurazioni danni		Totale
Ammontare del margine di solvibilità richiesto: rami vita (168); rami danni (104)	(a)	1 159.064	11	539.626	21	698.690
Elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile						
totale elementi A): rami vita (97); rami danni (76)	(b)	2 427.185	12	895.062	22	1.322.247
totale elementi B): rami vita (102); rami danni (79)	(c)	3	13		23	
Totale elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile	(b + c)	4 427.185	14	895.062	24	1.322.247
Eccedenza/insufficienza degli elementi costitutivi del margine di solvibilità disponibile rispetto all'ammontare del margine d solvibilità da costituir	d = [(b+c) - a]	5 268.121	15	355.436	25	623.557
Utilizzazione ai sensi dell'art. 348, comma 3, del Codice delle assicurazioni degli elementi espliciti del margine d solvibilità ancora disponibili di cui agli artt. 44, comma 2, lett. a), b), c del Codice delle assicurazion	(e)	6	16		26	
	f = (d + e)	7 268.121	17	355.436	27	623.557

N.B. **(e) sempre $\leq$ (d)**
(e) sempre $\leq$ (b)

Allegato I

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITA'
(Art. 28 comma 1 del Regolamento)

Esercizio 2010

(valori in migliaia di euro)

Rami per i quali è stato determinato il margine di solvibilità

I.	- Le assicurazioni sulla durata della vita umana	X
II.	- Le assicurazioni di nuzialità, le assicurazioni di natalità	
III.	- Le assicurazioni di cui ai punti I e II connesse con fondi di investimento	X
IV.	- L'assicurazione malattia di cui all'art. 1, numero 1, lett. d), della direttiva CEE n. 79/267 del 5 marzo 1979	X
V.	- Le operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 2 comma 1 punto V del codice delle assicurazio	X
VI.	- Le operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa .	X
Assicurazioni complementari (rischi di danni alla persona)		X

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

	Voci dello stato patrimoniale - gestione vita			
(1)	Credito v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)		
(2)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	(uguale voce 3)		1.005
(3)	Altri attivi immateriali	(uguale voci 6, 7, 8 e 9)		4.992
(4)	Azioni o quote delle imprese controllanti	(uguale voce 17)		16.218
(5)	Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)		1
(6)	Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)		31.107
(7)	Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)		187.502
(8)	Riserve di rivalutazione	(comprese nella voce 103)		208
(9)	Riserva legale	(uguale voce 104)		14.224
(10)	Riserve statutarie	(uguale voce 105)		
(11)	Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)		16.219
(12)	Altre riserve : (1)			222.376
(13)	Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))		
(14)	Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))		62.235
(15)	Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)		
(16)	Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)		
(17)	Azioni preferenziali cumulative: (2)			
(18)	Passività subordinate: (3)	(comprese nella voce 111)		40.000
(19)	Utile realizzato nell'anno N: (4)			
(20)	Utile realizzato nell'anno N - 1: (4)		Nel caso di utilizzo	
(21)	Utile realizzato nell'anno N - 2: (4)		ai fini del margine	
(22)	Utile realizzato nell'anno N - 3: (4)		di solvibilità, ai sensi	
(23)	Utile realizzato nell'anno N - 4: (4)		del art. 23, comma 1, lett. a),	
(24)	Utile annuo stimato: (5)		del Regolamento	
(25)	Durata media residua dei contratti alla fine dell'anno N			
(26)	Riserva matematica determinata in base ai premi puri		Nel caso di utilizzo	
(27)	Riserva matematica determinata in base ai premi puri relativa ai rischi ceduti		ai fini del margine	
(28)	Riserva matematica determinata in base ai premi puri maggiorati della rata di ammortamento della spesa di acquisto contenuta nei premi di tariffa		di solvibilità, ai sensi del art. 23, comma 1, lett. b), del Regolamento	
(29)	Riserva matematica come al punto (28) relativa alle cessioni in riassicurazione			
(30)	Somma delle differenze tra capitali "Vita" e le riserve matematiche per tutti i contratti per i quali non sia cessato il pagamento premi		Nel caso di utilizzo	
(31)	Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purchè non abbiano carattere eccezionale		ai fini del margine di solvibilità, ai sensi	
(32)	Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa		del art. 23, comma 1, lett. c),	
(33)	Impegni prevedibili nei confronti degli assicurati (6)		del Regolamento	

AVVERTENZA GENERALE: tutte le voci relative ai rapporti di riassicurazione passiva non comprendono gli importi a carico della CONSAP per cessioni legali

(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto aindicandone di seguito il dettaglio

Riserva straordinaria	192.203
Altre riserve	30.173

(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:

azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett a)	
azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b)	

(3) Inserire le passività subordinate specificando

prestiti a scadenza fissa	
prestiti per i quali non è fissata scadenza	40.000
titoli a durata indeterminata ed altri strumenti finanziari	

(4) Indicare gli utili realizzati negli ultimi cinque esercizi nelle attività di cui ai rami I, II,III e IV riportati all'art. 2 comma 1 e nelle assicurazioni complementari di cui all'art. 2 comma 2 del Codi

(5) Indicare il valore riportato nella relazione appositamente redatta dall'attuario incaricato; tenuto conto della possibilità di utilizzo di tale voce fino alla scadenza del periodo transitorio

(6) Riportare il valore indicato nella relazione appositamente predisposta dall'attuario incaricato

*** indicare l'importo in valore assoluto**

segue : I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

I/II - Assicurazioni sulla durata della vita umana, di nuzialità, di natalità.		
(34)	Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	2.886.743
(35)	Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	1.876
(36)	Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	74.113
(37)	Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa	9.478.251
(38)	Capitali sotto rischio non negativi rimasti a carico dell'impresa dopo la cessione e la retrocessione	6.901.401
(39)	Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa per le assicurazioni temporanee caso morte aventi una durata massima di tre anni	1.775.666
(40)	Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa per le assicurazioni temporanee caso morte aventi una durata superiore a tre anni ma inferiore o pari a cinque	360.225
Assicurazioni complementari - Rischi di danni alla persona.		
(41)	Premi lordi contabilizzati	428
(42)	Sinistri pagati nell'esercizio N: importo lordo	16
(43)	Sinistri pagati nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(44)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: importo lordo (uguale voce 16 dell'allegato n. 1)	-224
(45)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(46)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	42
(47)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(48)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo (uguale voce 17 dell'allegato n. 1)	-2
(49)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(50)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	242
(51)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
(52)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo (uguale voce 18 dell'allegato n. 1)	25
(53)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
IV - Assicurazioni malattia		
(54)	Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	760
(55)	Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	
(56)	Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	
(57)	Premi lordi contabilizzati	52
(58)	Sinistri pagati nell'esercizio N: importo lordo	
(59)	Sinistri pagati nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(60)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: importo lordo (uguale voce 16 dell'allegato n. 2)	
(61)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N: quote a carico dei riassicuratori	
(62)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	
(63)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(64)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo (uguale voce 17 dell'allegato n. 2)	
(65)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	
(66)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	
(67)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
(68)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo (uguale voce 18 dell'allegato n. 2)	
(69)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	
V - Le operazioni di capitalizzazione.		
(70)	Riserve matematiche relative alle operazioni dirette	648.321
(71)	Riserve matematiche relative alle accettazioni in riassicurazione	
(72)	Riserve matematiche relative alle cessioni in riassicurazione	8.471
III/VI - Assicurazioni connesse con i fondi di investimento e operazioni di gestione dei fondi pensione.		
	Con assunzione del rischio di investimento:	
(73)	Riserve relative alle operazioni dirette	30.052
(74)	Riserve relative alle accettazioni in riassicurazione	
(75)	Riserve relative alle cessioni in riassicurazione	
	Senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni:	
(76)	Riserve relative alle operazioni dirette	181.770
(77)	Attività pertinenti ai fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	
	Senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo non superiore a cinque anni:	
(78)	Spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio (relativamente alle assicurazioni connesse con fondi di investimento).(8)	86
(79)	Spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio (relativamente alle operazioni di gestione di fondi pensione)…(9)	
	Con assunzione del rischio di mortalità:	
(80)	Capitali sotto rischio non negativi presi a carico dall'impresa	5.106
(81)	Capitali sotto rischio non negativi rimasti a carico dell'impresa dopo la cessione e la retrocessione	5.106

(8) Riportare l'importo indicato nella riga c) del prospetto 2 di cui all'allegato 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità relativamente al ramo III

(9) Riportare l'importo indicato nella riga c) del prospetto 2 di cui all'allegato 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità relativamente al ramo VI

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)			
(82) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato		31.107
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:		
(83) = (9)	riserva legale		14.224
(84)	riserve libere		426.305
	Riporto di utili:		
(85)	utili portati a nuovo non distribuiti (*)		
(86)	utile dell'esercizio non distribuito (*)		
(87)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del codice delle assicurazioni		40.000
	di cui:		
(88)	prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo di cui al rigo 169 e quello indicato al rigo 168)……		
(89)	prestiti per i quali non è fissata scadenza……	*40.000*	
(90)	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del Codice delle assicurazioni……		
(90*bis*)	Elementi delle imprese controllate/partecipate		
(90 ter)	Altri elementi ……		
(91)	*Totale da (82) a (90bis) e (90 ter)*		511.636
(92)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare, di cui all'art. 12, comma 2, del Regolamento ……		1.005
(93) = (3)	Altri attivi immateriali		4.992
(94) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di società controllanti		16.219
(95) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e degli esercizi precedenti portate a nuovo		62.235
(95 bis)	Altre deduzioni……		
(96)	*Totale da (92) a (95 bis)*		84.451
(97)	**Totale elementi A) = (91) - (96)**		427.185
Elementi B)			
(98)	50% degli utili futuri		
(99)	Differenza tra l'importo della riserva matematica determinata in base ai premi puri risultante dal bilancio diminuita dell'importo della stessa riserva relativa ai rischi ceduti		
	e l'importo della corrispondente riserva matematica determinata in base ai premi puri maggiorati dalla rata di ammortamento della spesa di acquisto contenuta nei premi di tariffa		
	(nei limiti di cui art. 23 comma 1, lettera b), del Regolamento		
(100)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze e degli impegni prevedibili nei confronti degli assicurati, risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa……		
(101)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto ……		
(102)	**Totale elementi B) = (98)+(99)+(100)+(101)**		
(103)	*Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B .....%)* **Totale elementi A) e B) = (97) + (102)**		427.185

(*) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio dell'impresa

(84) = (7) + (8) + (10) + (11) + (12)
(87) = (88) + (89) + (90) a condizione che (87) <= 0,5 * [minore fra (168) e (169)]
(90*bis*) = totale colonne *h - i - a - b* dell'allegato 4
(92) = (2) - [(26) - (27) - (28) + (29)] purchè sia positiva
(98)= 0,5 * [(24)* (25)] - [(31)-(32)-(33)] ; a condizione che (98) < = 0,25 * [(minore fra (168) e (169)] e che (24) < = [(19)+(20)+(21)+(22)+(23)]/5; inoltre (25) <= 6
(99) = [(26) - (27) - (28) + (29)] - (2) a condizione che sia positiva e che [(26) - (27) - (28) + (29)] ≤ [3,5 / 100] x (30)
(100)= [(31)-(32)-(33)] a condizione che [(31)-(32)-(33)] < = 0,10 * [minore fra (168) e (169)]
(101) = 0,5 * (1) se (82) >= (6)/2 a condizione che (101) <= 0,5 * [minore fra (168) e (169)]; (101) =0 se (82) < (6)/2

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

A)	**Assicurazioni sulla durata della vita umana, di nuzialità, di natalità.**				
(104)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione			115.545	
(105)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)		0,974		
(106)		(104) x (105)			112.541
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (escluse le temporanee caso morte di cui ai punti successivi)				
(107)	0,3/100 del capitale sotto rischio				22.027
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (temporanee caso morte con durata massima tre anni):				
(108)	0,1/100 del capitale sotto rischio				1.776
	Contratti i cui capitali sotto rischio non sono negativi (temporanee caso morte con durata superiore a tre anni ma inferiore o pari a cinque anni):				
(109)	0,15/100 del capitale sotto rischio				540
(110)		*Totale (107) + (108) + (109)*			24.343
(111)	rapporto di conservazione dei capitali sotto rischio (minimo 0,50)		0,728		
(112)		(110) x (111)			17.722
(113)		**Margine di solvibilità richiesto A): (106) + (112)**			130.263
B)	**Assicurazioni complementari dei rischi di danni alla persona (Art. 2 comma 2 del Codice delle assicurazioni)**				
	b1) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi e dei contributi				
(114) = (41)	Importo dei premi lordi contabilizzati			428	
	da ripartire:				
(115)	quota inferiore o uguale a 57.500.000	EURO =	428 x 0,18 =	77	
(116)	quota eccedente i 57.500.000	EURO =	x 0,16 =		
(117)		*Totale (115) + (116)*		77	
(118)	Grado di conservazione in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,50)		1,000		
(119)		*Margine di solvibilità richiesto b1, (117) x (118)*			77
	b2) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi				
(120)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo			300	
(121)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo			-201	
(122)	Onere dei sinistri			99	
(123)	Media annuale: 1/3 di (122)			33	
	da ripartire:				
(124)	quota inferiore o uguale a 40.300.000	EURO =	33 x 0,26 =	9	
(125)	quota eccedente i 40.300.000	EURO =	x 0,23 =		
(126)		*Totale (124) + (125)*		9	
(127)		*Margine di solvibilità richiesto b2, (126) x (118)*			9
(128)		Margine di solvibilità richiesto B): risultato più elevato fra (119) e (127)		77	
(129)		Margine di solvibilità richiesto B) Esercizio N - 1		102	
(130)		**Margine di solvibilità richiesto B)**			102
C)	**Assicurazioni malattia.**				
(131)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione			30	
(132)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)		1,000		
(133)		(131) x (132)			30
	c1) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi e dei contributi				
(134) = (57)	Importo dei premi lordi contabilizzati			52	
	da ripartire:				
(135)	quota inferiore o uguale a 57.500.000	EURO =	52 x (0,18)/3 =	3	
(136)	quota eccedente i 57.500.000	EURO =	x (0,16)/3 =		
(137)		*Totale (135) + (136)*		3	
(138)	Grado di conservazione in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,50)		0,500		
(139)		*Margine di solvibilità richiesto c1, (137) x (138)*			2
	c2) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi				
(140)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo				
(141)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo				
(142)	Onere dei sinistri				
(143)	Media annuale: 1/3 di (142)				
	da ripartire:				
(144)	quota inferiore o uguale a 40.300.000	EURO =	x (0,26)/3 =		
(145)	quota eccedente i 40.300.000	EURO =	x (0,23)/3 =		
(146)		*Totale (144) + (145)*			
(147)		*Margine di solvibilità richiesto c2, (146) x (138)*			
(148)		*Risultato più elevato fra (139) e (147)*		2	
(149)		Margine di solvibilità richiesto Esercizio N-1		16	
(150)		Margine di solvibilità richiesto Esercizio N		16	
(151)		**Margine di solvibilità richiesto C)** (133)+(150)			46

segue: III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

D)	**Le operazioni di capitalizzazione.**			
(152)	4/100 riserve matematiche relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione		25.933	
(153)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)	0,987		
(154)	**Margine di solvibilità richiesto D):** *(152) x (153)*			25.596
E)	**Assicurazioni connesse con fondi di investimento e operazioni di gestione dei fondi pensione.**			
	Con assunzione di un rischio di investimento			
(155)	4/100 riserve relative al lavoro diretto ed alle accettazioni in riassicurazione		1.202	
(156)	rapporto di conservazione relativo a dette riserve (minimo 0,85)	1,000		
(157)	(155) x (156)			1.202
	Senza assunzione di un rischio di investimento sempre che i contratti determinino l'importo delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni			
(158)	1/100 riserve lorde del lavoro diretto			1.818
	Senza assunzione di un rischio di investimento sempre che i contratti determinino l'importo delle spese di gestione per un periodo non superiore a cinque anni			
(159)	25/100 delle spese amministrative nette dell'ultimo esercizio……..			22
	Con assunzione di un rischio di mortalità			
(160)	0,3/100 dei capitali sotto rischio non negativi		15	
(161)	rapporto di conservazione dei capitali sottorischio (minimo 0,50)	1,000		
(162)	(160) x (161)			15
(163)	**Margine di solvibilità richiesto E): (157) + (158) + (159) + (162)**			3.057

	Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia		
(164)	*Margine di solvibilità richiesto complessivo (113) + (130) + (151) + (154) + (163)*	159.064	
(164*bis*)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate.....		
(164*ter*)	Importo del margine di solvibilità richiesto.....	159.064	
(164quater)	Importo del margine di solvibilità richiesto di cui alla voce 70 dell'allegato 5 al Regolamento n.3		
(164quinquies)	Importo del margine di solvibilità richiesto complessivo (164ter) + (164quater)	159.064	
(165)	Quota di garanzia: 1/3 di (164ter)	53.021	
(166)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurzioni	3.500	
(167)	Quota di garanzia [importo più elevato tra (165) e (166)]	53.021	
(168)	Ammontare del margine di solvibilità richiesto [il risultato più elevato tra (164quinquies) e (167)]		159.064
(169) = (103)	Ammontare del margine di solvibilità disponibile		427.185
(170) = (169) - (168)	**Eccedenza (deficit)**		268.121

(104) = [4 / 100] x [(34)+ (35)]
(105) = [(34) + (35) - (36)] / [(34) + (35)]
(107) = [0,3 / 100] x [(37) - (39) - (40)]
(108) = [0,1 / 100] x (39)
(109) = [0,15 / 100] x (40)
(111) = (38) / (37)
(118) = 1-[(43)+(47)+(51)+(45)+(49)+(53)]/[(42)+(46)+(50)+(44)+(48)+(52)
(120) = (42) + (46) + (50)
(121) = [(44)+(48)+(52)]
(122) = (120) + (121)
(130) = se (128) < (129) allora (130) = (129)*[Riserva sinistri N (voce (2) - Allegato 1)] / [Riserva sinistri N - 1 (voce (2) - Allegato 1)] detto rapporto non può essere > di 1; se 128>= 129 allora 130 = 128
(131) = [4 / 100] x [(54)+ (55)]
(132) = [(54) + (55) - (56)] / [(54) + (55)]
(138) = [(58+62+66)-(59+63+67)+(60+64+68)-(61+65+69)]/[(58+62+66)+(60+64+68)
(140) = (58)+(62)+(66)
(141) = [(60)+(64)+(68)]
(142) = (140) + (141)
(149) = (150) del prospetto margine es. N-1
(150) = se (148) >= (149) allora (150) = (148)
se (148) < (149) allora (150) = (149)*[Riserva sinistri N (voce (2) - Allegato 2)] / [Riserva sinistri N - 1 (voce (2) - Allegato 2)], detto rapporto non può essere > di 1. In ogni caso (150) > = (148).
(152) = [4 / 100] x [(70) + (71)]
(153) = [(70) + (71) - (72)] / [(70) + (71)]
(155) = [4 / 100] x [(73) + (74)]
(156) = [(73) + (74) - (75)] / [(73) + (74)]
(158) = [1 / 100] x [(76) + (77)]
(159) = (25/100) * [(78) + (79)]
(160) = [0,3 / 100] x (80)
(161) = (81) / (80)
(164*bis*) = totale colonna *g* dell'allegato 4
(164*ter*) = (164) + (164*bis*)

Allegato n. 1 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - assicurazioni complementari (rischi di danni alla persona)

(valori in migliaia di euro)

	Esercizi		
	N	**N-1**	**N-2**
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (compresa nella voce 48 del Conto Economico)	-224	-2	25
(2) Riserva Sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	119	343	345
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(3) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(5) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(6) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(7) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(9) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(10) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(11) -costi	0	0	0
(12) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(13) -costi	0	0	0
(14) -ricavi	0	0	0
(15) totale variazioni per differenze cambi (12 + 14 - 11 - 13)	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità richiesto:

	Importo	**Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità**
(16) esercizio N ..... (1+7+9+15)	-224	voce 44 sez. I
(17) esercizio N-1 .....(1-3-5+7+9+15)	-2	voce 48 sez. I
(18) esercizio N-2 .....(1-3-5)	25	voce 52 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

Allegato n. 2 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - assicurazioni malattia di cui all'art. 1, numero 1. lett. d, della direttiva CEE n. 79/267 del 5 marzo 1979 - basi di riferimento per il calcolo del margine di solvibilità richiesto ai sensi del comma c), punto 2, dell'art. 35 del d.lgs. 174/95

(valori in migliaia di euro)

	Esercizi		
	N	**N-1**	**N-2**
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (compresa nella voce 48 del Conto Economico)	0	0	0
(2) Riserva Sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	0	0	0
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(3) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(5) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(6) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(7) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(9) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(10) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(11) -costi	0	0	0
(12) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(13) -costi	0	0	0
(14) -ricavi	0	0	0
(15) totale variazioni per differenze cambi (12 + 14 - 11 - 13)	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità richiesto:

	Importo	**Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità**
(16) esercizio N ..... (1+7+9+15)	0	voce 60 sez. I
(17) esercizio N-1 .....(1-3-5+7+9+15)	0	voce 64 sez. I
(18) esercizio N-2 .....(1-3-5)	0	voce 68 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

Allegato n. 3 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 1, del regolamento

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - spese di amministrazione nette dell'ultimo esercizio relative alle assicurazioni connesse con fondi di investimento ed alle operazioni di gestione di fondi pensione

(valori in migliaia di euro)

prospetto 1

Altre spese di amministrazione	Ramo I	Ramo II	Ramo III	Ramo IV	Ramo V	Ramo VI	Totale (1)
	8.974	0	654	3	541	102	10.274
Provvigioni d'incasso	3909	0	31	2	23	0	3.965

(1) uguale voce 70 del conto economico
(2) uguale voce 69 del conto economico

prospetto 2

Dettaglio delle altre spese di amministrazione per tipologia di contratto (rami III e VI)	Ramo III	Ramo VI
a) con assunzione del rischio di investimento	61	60
b) senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni	507	42
c) senza assunzione del rischio di investimento ed il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo non superiore o uguale a cinque anni	86	0
TOTALE	654	102

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA **Esercizio 2010**

	Rami I e II		Ramo III			Ramo IV		Ramo V			Ramo VI			
	importo riserve matematiche	margine richiesto	importo riserve matematiche	importo riserve classe D.I	margine richiesto	importo riserve matematiche	margine richiesto	importo riserve matematiche	importo riserve classe DI	margine richiesto	importo riserve matematiche	importo riserve classe D.II	Attività pertinenti ai fondi pensione	margine richiesto
Contratti sui quali il margine è calcolato al 4%	1 2.888.619	2 112.541	3 354	4 20.641	5 840	6 760	7 46	8 648.321	9 0	10 25.596	11 1.420	12 7.637		13 362
Contratti sui quali il margine è calcolato all'1%				14 175.501	15 1.755							16 6.269	17 0	18 63
Contratti i cui C sotto rischio sono non negativi		19 17.722			20 15									21 0
Contratti sui quali il margine è calcolato al 25% delle altre spese di amministrazione e provvigioni di incasso				22 29.901	23 164							24 0	25 0	26 25
Totale	27 2.888.619	28 130.263	29 354	30 226.043	31 2.774	32 760	33 46	34 648.321	35 0	36 25.596	37 1.420	38 13.906	39 0	40 450

3+4+11+12 = voce73+74 prospetto margine
7 = voce151 prospetto margine
8+9 = voce70+71 prospetto margine
5+13 = voce 157 prospetto margine
15+18= voce 158 prospetto margine
20+21 = voce 162 prospetto margine
23+26 = voce159 prospetto margine
28+31+33+36+40 = (voce 164 - voce 130) prospetto margine

27+29+32+34+37 = voce 118 SP
30+35 = voce 125 SP
38 = voce 126 SP

Allegato II

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ'
(Art. 28, comma 2, del Regolamento)

Esercizio 2010

(valori in migliaia di euro)

Rami esercitati

R.C.autoveicoli terrestri, aeromobili, marittimi, lacustri e fluviali, generale; credito; cauzione	x
Infortuni; malattia; corpi di veicoli terrestri, ferroviari, aerei, marittimi, lacustri e fluviali; merci trasportate; incendio ed elementi naturali; perdite pecuniarie di vario genere; assistenza	x
Altri danni ai beni; tutela giudiziaria	x

I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci dello stato patrimoniale - gestione danni			
(1)	Crediti v/ soci per capitale sociale sottoscritto non versato	(uguale voce 1)	
(2)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione	(uguale voci 4 e 6)	
(3)	Altri attivi immateriali	(uguale voci 7, 8 e 9)	35.618
(4)	Azioni e quote di imprese controllanti	(uguale voce 17)	173.087
(5)	Azioni o quote proprie	(uguale voce 91)	8.081
(6)	Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	(uguale voce 101)	274.744
(7)	Riserva da sovrapprezzo di emissione	(uguale voce 102)	530.645
(8)	Riserve di rivalutazione	(uguale voce 103)	1.069
(9)	Riserva legale	(uguale voce 104)	37.456
(10)	Riserve statutarie	(uguale voce 105)	
(11)	Riserve per azioni proprie e della controllante	(uguale voce 106)	181.168
(12)	Altre riserve (1)		427.210
(13)	Perdite portate a nuovo	(uguale voce 108 (*))	
(14)	Perdita dell'esercizio	(uguale voce 109 (*))	450.444
(15)	Utili portati a nuovo	(uguale voce 108)	
(16)	Utile dell'esercizio	(uguale voce 109)	
(17)	Azioni preferenziali cumulative (2)		
(18)	Passività subordinate (3)	(comprese nella voce 111)	
(19)	Plusvalenze latenti risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa, purchè non abbiano carattere eccezionale	Nel caso di utilizzo ai fini del margine di solvibilità, ai sensi dell'art. 23, comma 1, lett c) del Regolamento	
(20)	Minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa		
Voci del conto economico dell'esercizio N			
(21)	Premi lordi contabilizzati	(uguale voce 1)	2.809.184
(22)	Premi lordi contabilizzati dei rami 11, 12 e 13	(vedi allegato 2)	226.090
(23)	Sinistri pagati: importo lordo	(uguale voce 8)	2.377.449
(24)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	164.632
(25)	Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	60.298
(26)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	4.303
(27)	Variazione dei recuperi: importo lordo	(uguale voce 11)	48.195
(28)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	8.116
(29)	Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	
(30)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	
(31)	Variazione della riserva sinistri: importo lordo	(da allegato 1)	91.456
(32)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: importo lordo	(vedi allegato 2)	40.504
(33)	Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	-23.031
(34)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13: quote a carico dei riassicuratori	(vedi allegato 2)	6.050

(1) Inserire le altre riserve di cui alla voce 107 ad esclusione, per il primo triennio, del fondo costituito a fronte delle spese di primo impianto aindicandone di seguito il dettaglio

Riserva straordinaria	85.291
Riserva di fusione	66.504
Riserva da avanzi di concambio e annullamento	258.415
Riserva da azioni proprie da acquistare	12.500
Riserva da azioni società controllante da acquistare	4.500

(2) Inserire le azioni preferenziali cumulative, di cui all'art. 44, comma 3, lett. a) e b) del codice delle assicurazioni specificando:

azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett a)

azioni preferenziali cumulative di cui all'art. 44, comma 3, lett. b)

(3) Inserire le passività subordinate specificando:

- prestiti a scadenza fissa
- prestiti per i quali non è fissata scadenza
- titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari

(*) Indicare l'importo della perdita in valore assoluto

segue : I - BASI DI CALCOLO DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO PER L'ESERCIZIO N DESUNTE DAI BILANCI

Voci del conto economico degli esercizi precedenti a N			
(35)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 8)	2.271.951
(36)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	156.482
(37)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	68.196
(38)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: importo lordo	(uguale voce 11)	52.098
(39)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	9.853
(40)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	
(41)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 1)	126.006
(42)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 1: importo lordo	(da allegato 2)	11.031
(43)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 1: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	12.477
(44)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 8)	2.429.498
(45)	Sinistri pagati dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	157.607
(46)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 9)	94.796
(47)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: importo lordo	(uguale voce 11)	30.065
(48)	Variazione dei recuperi dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	6.834
(49)	Variazione dei recuperi nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 12)	241
(50)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 1)	-232.650
(51)	Variazione della riserva sinistri dei rami 11, 12 e 13 nell'esercizio N - 2: importo lordo	(da allegato 2)	34.473
(52)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 2: quote a carico dei riassicuratori	(uguale voce 15)	-36.801
	Voci da compilarsi solo dalle imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari" (**):		
(53)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 3: importo lordo	(uguale voce 8)	
(54)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 3: importo lordo	(da allegato 1)	
(55)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 4: importo lordo	(uguale voce 8)	
(56)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 4: importo lordo	(da allegato 1)	
(57)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 5: importo lordo	(uguale voce 8)	
(58)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 5: importo lordo	(da allegato 1)	
(59)	Sinistri pagati nell'esercizio N - 6: importo lordo	(uguale voce 8)	
(60)	Variazione della riserva sinistri nell'esercizio N - 6: importo lordo	(da allegato 1)	

(**) Per "rischi particolari" si intendono i rischi credito, tempesta, grandine e gelo

II - ELEMENTI COSTITUTIVI DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ DISPONIBILE

Elementi A)			
(61) = (6) - (1)	Capitale sociale versato o fondo equivalente versato		274.744
	Riserve non destinate a copertura di specifici impegni o a rettifica di voci dell'attivo:		
(62) = (9)	riserva legale		37.456
(63)	riserve libere		1.140.092
	Riporto di utili:		
(64)	utili portati a nuovo non distribuiti (***)		
(65)	utile dell'esercizio non distribuito (***)		
(66)	Totale azioni preferenziali cumulative e passività subordinate nei limiti di cui all'art. 44, comma 3, del Codice delle assicurazioni		110.000
	di cui: prestiti subordinati a scadenza fissa o azioni preferenziali cumulative a durata determinata (per un ammontare non eccedente il 25% del minore fra l'importo		
(67)	di cui al rigo (105) e quello indicato al rigo (104))	50.000	
(68)	prestiti per i quali non è fissata scadenza	60.000	
(69)	titoli a durata indeterminata e altri strumenti finanziari, comprese le azioni preferenziali cumulative diverse da quelle menzionate all'art. 44, comma 3, lettera a) del codice delle assicurazioni		
(69*bis*)	Elementi delle imprese controllate/partecipate		
(69 ter)	Altri elementi		
(70)	*Totale da (61) a (69bis) e (69 ter)*		1.562.292
(71)	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare ed altre spese di acquisizione		
(72) = (3)	Altri attivi immateriali		35.618
(73) = (4) + (5)	Azioni o quote proprie e di imprese controllanti		181.168
(74) = (13) + (14)	Perdita dell'esercizio e perdite portate a nuovo		450.444
(74 bis)	Altre deduzioni		
(75)	*Totale da (71) a (74bis)*		667.230
(76)	**Totale elementi A) = (70) - (75)**		895.062
Elementi B)			
(77)	Plusvalenze latenti, al netto delle minusvalenze risultanti dalla valutazione di tutti gli investimenti dell'impresa		
(78)	Metà dell'aliquota non versata del capitale sociale o del fondo equivalente sottoscritto, sempre che sia stato versato almeno il 50% dell'intero capitale o fondo sottoscritto		
(79)	**Totale elementi B) = (77)+(78)**		
(80)	*Ammontare del margine di solvibilità disponibile (di cui elementi B ……%)* **Totale elementi A) e B) = (76) + (79)**		895.062

(63)= (7) + (8) + (10) + (11) + (12)
(66) = (67) + (68) + (69) a condizione che (66) <= 0,5 * [minore fra (105) e (104)]
(69bis) = totale colonne *h - i - a - b* dell'allegato 3
(71) = 0,4 * (2)
(77)= [(19) - (20)[a condizione che [(19) - (20)] <= 0,20 * [minore fra (105) e (104)]
(78)= 0,5 * (1) se (61) >= (6) / 2 a condizione che (78) < = 0,5 *[minore fra (105) e (104)]; (78) = 0 se (61) < (6) / 2
(***) Devono essere indicati i soli importi che, in base alla delibera dell'assemblea dei soci, permangono ad ogni effetto nel patrimonio netto dell'impresa

III - AMMONTARE DEL MARGINE DI SOLVIBILITÀ RICHIESTO

(A) Calcolo in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi					
(81)	Importo dei premi lordi contabilizzati dell'ultimo esercizio ……			2.922.229	
	da ripartire:				
(82)	quota inferiore o uguale a	57.500.000 EURO =	57.500 x 0,18 =	10.350	
(83)	quota eccedente i	57.500.000 EURO =	2.864.729 x 0,16 =	458.357	
(84)	*Totale a), (82) + (83)*			468.707	
(85)	Grado di conservazione (g) in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della società a seguito delle cessioni in riassicurazione (minimo 0,500)		0,975		
(86)	*Margine di solvibilità richiesto a) x g), (84) x (85)*			456.989	
(B) Calcolo in rapporto all'onere medio dei sinistri negli ultimi 3 esercizi o negli ultimi 7 esercizi per le imprese che esercitano esclusivamente o prevalentemente "rischi particolari"					
(87)	Sinistri pagati nel periodo di riferimento: importo lordo			7.318.259	
(88)	Variazione della riserva sinistri nel periodo di riferimento: importo lordo			27.816	
(89)	Variazione dei recuperi durante il periodo di riferimento: importo lordo			142.760	
(90)	Onere dei sinistri			7.203.316	
(91)	Media annuale: 1/3 o 1/7 di (90) *			2.401.105	
	da ripartire:				
(92)	quota inferiore o uguale a	40.300.000 EURO =	40.300 x 0,26 =	10.478	
(93)	quota eccedente i	40.300.000 EURO =	2.360.805 x 0,23 =	542.985	
(94)	*Totale b), (92) + (93)*			553.463	
(95)	*Margine di solvibilità richiesto b) x g), (94) x (85)*			539.626	

Situazione del margine di solvibilità e della quota di garanzia			
(96) = (86)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'ammontare annuo dei premi o contributi ……..	456.989	
(97) = (95)	Importo del margine di solvibilità richiesto in rapporto all'onere medio dei sinistri	539.626	
(98)	*Risultato più elevato tra (96) e (97)*	539.626	
(98*bis*)	Requisiti patrimoniali richiesti delle imprese controllate/partecipate		
(98*ter*)	Importo del margine di solvibilità richiesto	539.626	
(99)	Quota di garanzia: 1/3 di (98*ter*)	179.875	
(100)	Quota minima di garanzia ai sensi dell'art. 46 comma 3 del codice delle assicurazioni	3.500	
(101)	*Quota di garanzia [importo più elevato tra (99) e (100)]*	179.875	
(102)	*Ammontare del margine di solvibilità richiesto per l'esercizio N [risultato più elevato tra (98ter) e (101)]*	539.626	
(103)	*Ammontare del margine di solvibilità richiesto dell'esercizio N - 1.*	519.736	
(104)	*Ammontare del margine di solvibilità richiesto …….*		539.626
(105) = (80)	*Ammontare del margine di solvibilità disponibile*		895.062
(106) = (105) - (104)	*Eccedenza (deficit)*		355.436

(81) = (21) + [(0,5) * (22)]
(85) = 1 - { [(25) + (37) + (46)] - [(29) + (40) + (49)] + [(33) + (43) + (52)] } / { [(23) + (35) + (44)] - [(27) + (38) + (47)] + [(**)
(87) = (23) + (35) + (44) +(0,5) * [(24) + (36) + (45)] ; per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: (53) + (55) + (57) + (59)
(88) = (31) + (41) + (50) + (0,5) * [(32) + (42) + (51)]; per le imprese che esercitano "rischi particolari" sommare anche i termini: (54) + (56) + (58) + (60)
(89) = (27) + (38) + (47) + (0,5) * [(28) + (39) + (48)]
(90) = (87) + (88) - (89)
(98*bis*) = totale colonna *g* dell'allegato 3
(98*ter*) = (98) + (98*bis*)
(104) = se (102) > = (103) allora (104) =(102);
se (102) < (103) allora (104)=(103) * [(113) - (59) di allegato 1 di nota integrativa] / [(293) - (239) di allegato 1 di nota integrativa], detto rapporto non può essere superiore a 1. In ogni caso (104) >= (102).

Allegato n. 1 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 2, del regolamento

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - rami danni

(valori in migliaia di euro.)

	Esercizi						
	N	N-1	N-2	N-3	N-4	N-5	N-6
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	90.858	126.854	-232.390	0	0	0	0
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *: - costi							
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	12.013	11.784	13.138	0	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	96	591	260	0	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
- ricavi							
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0	0	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	22.687	16.498	24.173	0	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0	0	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio - per rischi delle assicurazioni dirette:							
(10) -costi	0	100	0	0	0	0	0
(11) -ricavi	0	0	352	0	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:							
(12) -costi	0	247	306	0	0	0	0
(13) -ricavi	598	90	368	0	0	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	598	-257	414	0	0	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo del margine di solvibilità:

	Importo	Corrispondenza con le voci del prospetto dimostrativo del margine di solvibilità
(15) esercizio N (1+6+8+14)	91.456	voce 31 sez. I
(16) esercizio N-1 (1-2-4+6+8+14)**	126.006	voce 41 sez. I
(17) esercizio N-2 (1-2-4)***	-232.650	voce 50 sez. I

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato anche per gli esercizi N-2, N-3, N-4,N-5 (voci 50, 54, 56, 58 sez.I)

*** Nel caso di "rischi particolari" il calcolo deve essere effettuato per l'esercizio N-6 (voce 60 sez. I)

Allegato n. 2 al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28, comma 2, del Regolamento

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - rami 11, 12 e 13

(valori in migliaia di euro)

		N	N-1	N-2
1	**Premi lordi contabilizzati (1)**	226.090	224.268	220.295
2	- ramo 11	3.635	5.619	2.859
3	- ramo 12	3.684	3.614	3.359
4	- ramo 13	218.771	215.035	214.077
5	**Sinistri pagati: importo lordo (2)**	164.632	156.482	157.607
6	- ramo 11	971	86	755
7	- ramo 12	3.869	4.437	1.536
8	- ramo 13	159.792	151.959	155.316
9	**Sinistri pagati: quote a carico dei riassicuratori (3)**	4.303	6.186	8.080
10	- ramo 11	617	88	530
11	- ramo 12	0	0	0
12	- ramo 13	3.686	6.098	7.550
13	**Variazione dei recuperi: importo lordo (4)**	8.116	9.853	6.834
14	- ramo 11	1	-2	-9
15	- ramo 12	39	12	7
16	- ramo 13	8.076	9.843	6.836
17	**Variazione dei recuperi: quote a carico dei riassicuratori (5)**	0	0	0
18	- ramo 11	0	0	0
19	- ramo 12	0	0	0
20	- ramo 13	0	0	0
21	**Variazione della riserva sinistri: importo lordo (6)**	40.504	11.031	34.473
22	- ramo 11	71	343	-819
23	- ramo 12	3.527	-3.369	1.532
24	- ramo 13	36.906	14.057	33.760
25	**Variazione della riserva sinistri: quote a carico dei riassicuratori (7)**	6.050	3.651	8.610
26	- ramo 11	178	-136	419
27	- ramo 12	9	4	-9
28	- ramo 13	5.863	3.783	8.200

(1) Compresi nella voce 1 del conto economico

(2) Compresi nella voce 8 del conto economico

(3) Compresi nella voce 9 del conto economico

(4) Compresi nella voce 11del conto economico

(5) Compresi nella voce 12 del conto economico

(6) Indicare l'importo riportato negli allegati 2 bis

(7) Compreso nella voce 15 del conto economico

(All. n. 2 bis - ramo 11 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 11

(valori in migliaia di euro.)

	Esercizi		
	N	**N-1**	**N-2**
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	71	395	-819
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) -costi	0	52	0
(11) -ricavi	0	0	83
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) -costi	0	0	0
(13) -ricavi	0	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	0	-52	83

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 22 dell'allegato 2

	Importo
(15) esercizio N …….. (1+6+8+14)	71
(16) esercizio N-1 ..... (1-2-4+6+8+14)	343
(17) esercizio N-2 ..... (1-2-4)	-819

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

(All. n. 2 bis - ramo 12 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 12

(valori in migliaia di euro.)

	Esercizi		
	N	**N-1**	**N-2**
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	3.526	-3.369	1.532
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) -costi	0	0	0
(11) -ricavi	0	0	0
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) -costi	0	0	0
(13) -ricavi	1	0	0
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	1	0	0

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 23 dell'allegato 2

	Importo
(15) esercizio N (1+6+8+14)	3.527
(16) esercizio N-1 (1-2-4+6+8+14)	-3.369
(17) esercizio N-2 (1-2-4)	1.532

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

(All. n. 2 bis - ramo 13 - al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità di cui all'art. 28 comma 2 del Regolamento)

Società MILANO ASSICURAZIONI SPA

Esercizio 2010

Allegato al prospetto dimostrativo del margine di solvibilità - ramo 13

(valori in migliaia di euro.)

	Esercizi		
	N	**N-1**	**N-2**
(1) Variazione della riserva sinistri: importo lordo (voce 14 Conto Economico)	36.859	14.074	33.760
Movimenti di portafoglio per riserva sinistri dell'esercizio e degli esercizi precedenti *:			
- costi			
(2) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(3) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	390	394	465
(4) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(5) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
- ricavi			
(6) - per rischi delle assicurazioni dirette	0	0	0
(7) - per cessione dei rischi delle assicurazioni dirette	5.117	391	604
(8) - per rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
(9) - per cessione dei rischi assunti in riassicurazione	0	0	0
Variazioni per differenza cambi su riserva sinistri inizio esercizio			
- per rischi delle assicurazioni dirette:			
(10) -costi	0	1	0
(11) -ricavi	0	0	16
- per rischi assunti in riassicurazione:			
(12) -costi	0	19	8
(13) -ricavi	47	3	43
(14) totale variazioni per differenze cambi (11 + 13 - 10 - 12)	47	-17	51

Variazione della riserva sinistri: importo lordo da utilizzare ai fini del calcolo della voce 24 dell'allegato 2

	Importo
(15) esercizio N …….. (1+6+8+14)	36.906
(16) esercizio N-1 ..... (1-2-4+6+8+14)	14.057
(17) esercizio N-2 ..... (1-2-4)	33.760

* I costi ed i ricavi dei movimenti di portafoglio relativi all'esercizio ed agli esercizi precedenti devono essere indicati senza operare alcuna compensazione tra gli stessi e, quindi, senza effettuare il saldo tra ritiri e cessioni.

MODELLO 4

Società Milano Assicurazioni

PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITA' ASSEGNATE
ALLA COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE DI CUI ALL'ART. 37 DEL D. LGS. 209/05

Esercizio 2010

(valori in euro)

RISERVE TECNICHE		Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
Riserve tecniche da coprire	5	4.841.905.414	6	4.757.426.836	

DESCRIZIONE ATTIVITA'		Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2010		Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente	
			Valori	%	Valori	%
A	**INVESTIMENTI**					
A.1	***Titoli di debito e altri valori assimilabili***					
A.1.1a	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;		2.096.900.246 (9)	43,31 (10)	2.220.855.518 (11)	46,68 (12)
A.1.1b	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;		0 (13)	0,00 (14)	0 (15)	0,00 (16)
A.1.2a	Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;		236.293.000 (17)	4,88 (18)	220.340.956 (19)	4,63 (20)
A.1.2b	Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia da almeno 3 anni certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		52.872.363 (21)	1,09 (22)	41.275.328 (23)	0,87 (24)
A.1.3	Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purchè con scadenza residua inferiore all'anno;		0 (25)	0,00 (26)	0 (27)	0,00 (28)
A.1.4	Quote di OICR armonizzati;		81.968.127 (29)	1,69 (30)	179.495.774 (31)	3,77 (32)
A.1.5	Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	**20%**	0 (33)	0,00 (34)	0 (35)	0,00 (36)
A.1.8	Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;		11.881.699 (49)	0,25 (50)	14.950.794 (51)	0,31 (52)
	Totale A.1		**2.479.915.435** (53)	**51,22** (54)	**2.676.918.370** (55)	**56,27** (56)
	di cui titoli strutturati (a)		114.576.595 (501)	2,37 (502)	104.719.552 (503)	2,20 (504)
	di cui cartolarizzazioni (b)		0 (505)	0,00 (506)	0 (507)	0,00 (508)
	Totale (a) + (b)		114.576.595 (509)	2,37 (510)	104.719.552 (511)	2,20 (512)
A.2	Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie prestate da enti locali territoriali;	**20%**	**0** (57)	**0,00** (58)	**0** (59)	**0,00** (60)
A.3	***Titoli di capitale e altri valori assimilabili***					
A.3.1a	Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		573.653.864 (61)	11,85 (62)	604.276.110 (63)	12,70 (64)
A.3.1b	Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia stato certificato da almeno 3 anni da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		11.999.977 (65)	0,25 (66)	30.000.002 (67)	0,63 (68)
A.3.3	Quote di OICR armonizzati;		156.264.270 (73)	3,23 (74)	81.136.096 (75)	1,71 (76)
A.3.4	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi negoziate in un mercato regolamentato;	**5%**	939.095 (77)	0,02 (78)	905.405 (79)	0,02 (80)
	Totale A.3		**742.857.206** (81)	**15,34** (82)	**716.317.613** (83)	**15,06** (84)
A.4	***Comparto immobiliare***					
A.4.1	Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		554.468.226 (85)	11,45 (86)	568.717.843 (87)	11,95 (88)
A.4.2	Beni immobili concessi in leasing;	**10%**	0 (89)	0,00 (90)	0 (91)	0,00 (92)
A.4.3	Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga almeno il 10% del capitale, a condizione che la capogruppo del gruppo assicurativo detenga direttamente e/o indirettamente più del 50 per cento del capitale sociale aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuto ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta;		151.495.940 (93)	3,13 (94)	210.841.843 (95)	4,43 (96)

	da riportare			3.928.736.807	81,14	4.172.795.669		87,71
	riporto			3.928.736.807	81,14	4.172.795.669		87,71
A.4.4	Quote di OICR immobiliari chiusi riservati e non riservati situati in uno stato membro.	**10%**	97	157.247.880	3,25 98	0 99		0,00 100
	Totale A.4	**40%**	101	**863.212.046**	102 **17,83**	103 **779.559.686**		104 **16,39**
A.5	***Investimenti alternativi***							
A.5.1a	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto obbligazionario;		301	0	0,00 302	0 303		0,00 304
A.5.1b	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto azionario;		305	0	0,00 306	0 307		0,00 308
A.5.2a	Investimenti in quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi non negoziate in un mercato regolamentato ed in fondi mobiliari riservati;		309	6.127.896	0,13 310	153.471.649 311		3,23 312
A.5.2b	Investimenti in Fondi mobiliari ed immobiliari speculativi;		313	54.892.200	1,13 314	58.735.401 315		1,23 316
	Sub-totale A.5.2a+A.5.2.b	**5%**	317	**61.020.096**	318 **1,26**	319 **212.207.050**	320	**4,46**
	Totale A.5	**10%**	321	**61.020.096**	322 **1,26**	323 **212.207.050**	324	**4,46**
	Sub-totale A.1 + A.5.1a	**85%**	325	**2.479.915.435**	326 **51,22**	327 **2.676.918.370**	328	**56,27**
	Sub-totale A.3+A.5.1b+A.5.2a+A.5.2.b	**25%**	329	**803.877.302**	330 **16,60**	331 **928.524.663**	332	**19,52**
	TOTALE A		105	**4.147.004.783**	106 **85,65**	107 **4.385.002.719**	108	**92,17**
B	**CREDITI**							
B.1	Crediti verso riassicuratori al netto delle partite debitorie, comprese le quote di riserve tecniche a loro carico, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		109	265.000.000	5,47 110	135.000.000 111		2,84 112
B.2	Depositi e crediti al netto delle partite debitorie presso le imprese cedenti, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		113	0	0,00 114	0 115		0,00 116
B.3.1	Crediti nei confronti di assicurati, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		117	170.000.000	3,51 118	40.000.000 119		0,84 120
B.3.2	Crediti nei confronti di intermediari, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		121	80.000.000	1,65 122	60.000.000 123		1,26 124
B.4	Crediti derivanti da salvataggio o surrogazione;	**3%**	125	0	0,00 126	0 127		0,00 128
B.5	Crediti d'imposta, definitivamente accertati o per i quali sia trascorso il termine prescritto per l'accertamento;	**5%**	129	25.000.000	0,52 130	6.000.000 131		0,13 132
B.6	Crediti verso fondi di garanzia al netto delle partite debitorie;	**5%**	133	0	0,00 134	0 135		0,00 136
B.7	Crediti derivanti da operazioni di gestione accentrata della tesoreria di gruppo vantati nei confronti della società incaricata della gestione stessa	**5%**	401	0	0,00 402	0 403		0,00 404
	TOTALE B		137	**540.000.000**	138 **11,15**	139 **241.000.000**	140	**5,07**
C	**ALTRI ATTIVI**							
C.1	Immobilizzazioni materiali, strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, nel limite del 30 per cento del valore di bilancio;		141	0	0,00 142	0 143		0,00 144
C.2	Immobilizzazioni materiali, non strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, debitamente documentati, nel limite del 10 per cento del valore di bilancio;		145	0	0,00 146	0 147		0,00 148
	Sub-totale C.1+C.2	**5%**	149	0	150 0,00	151 0	152	0,00
C.3	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare nei limiti del 90 per cento del loro ammontare;		153	0	0,00 154	0 155		0,00 156
C.4	Ratei attivi per canoni di locazione nel limite del 30 per cento del loro ammontare;		157	0	0,00 158	0 159		0,00 160
	TOTALE C		161	**0**	162 **0,00**	163 **0**	164	**0,00**
	TOTALE B + C- B.1	**25%**	165	**275.000.000**	166 **5,68**	167 **106.000.000**	168	**2,23**
D	Depositi bancari, depositi presso altri enti creditizi o qualsiasi altro istituto autorizzato dalla competente autorità di vigilanza a ricevere depositi, al netto delle partite debitorie;	**15%**	169	160.000.000	3,30 170	135.000.000 171		2,84 172
E	Altre categorie di attivo autorizzate dall'ISVAP ai sensi dell'art. 38, comma 4, del d.lgs. 209/05;		173	0	0,00 174	0 175		0,00 176
	TOTALE GENERALE ATTIVITA' A COPERTURA		177	**4.847.004.783**	178 **100,11**	179 **4.761.002.719**	180	**100,08**
	Sub-totale A.1.1b + A.1.2b + A.1.3 + A.3.1b + A.5.2a + A.5.2b	**10%**	181	125.892.436	182 2,60	183 283.482.380	184	5,96

Allegato A

Distinta, per valuta, degli impegni e delle attività a copertura

(valori in euro)

VALUTA	TASSO DI CAMBIO (1)	RISERVE TECNICHE	ATTIVITA' A COPERTURA
Spazio Economico Europeo			
EURO	1,000	4.831.143.973	4.815.376.995
Corona danese	7,454	128.776	
Corona svedese			
Lira sterlina	0,861	52.537	22.696.100
Sterlina cipriota			
Corona ceca	25,061	710.048	
Corona estone			
Fiorino ungherese	277,950	204.248	
Litas lituano			
Lats lettone			
Lira maltese			
Zloty polacco	3,975	256.826	
Corona slovacca			
Corona norvegese			
Franco svizzero	1,250	3.814.470	5.509.596
Corona islandese			
Dollaro USA	1,336	5.467.887	3.422.092
Dollaro canadese			
Stati Terzi			
Dollaro australiano			
Dollaro neozelandese			
Yen giapponese			
Riyal arabo			
Lira turca			
Lira Turca			
Rand Sudafricano			
Dinaro Tunisino	1,922	49.411	
Franco Colonie Pacif.			
Ryal Oman			
Dollaro Hong Kong			
Dollaro Singapore			
Dirham Emirati Arabi			
Dinaro Kuwait			
Ryal Qatar			
Dirham Marocco	11,180	77.238	
Kuna Croata			
TOTALE (2)		4.841.905.414	4.847.004.783

(1). Gli importi delle riserve tecniche e delle attività a copertura sono convertiti al tasso di cambio alla chiusura dell'esercizio di riferimento rispetto alla valuta con cui è effettuata la comunicazione, comprese le attività acquisite successivamente a tale data.

(2). Il totale delle riserve tecniche corrisponde all'importo della voce 5 del prospetto annuale delle attività assegnate alla copertura delle riserve tecniche. Il totale delle attività corrisponde alla voce 177 del medesimo prospetto.

(valori in euro)

RISERVE TECNICHE		Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
Riserve tecniche da coprire	9	3.604.714.181	10	3.551.658.620	

DESCRIZIONE ATTIVITA'		Limiti massimi	Consistenza alla chiusura dell'esercizio 2010		Consistenza alla chiusura dell'esercizio precedente	
			Valori	%	Valori	%
A	**INVESTIMENTI**					
A.1	***Titoli di debito e altri valori assimilabili***					
A.1.1a	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, negoziati in un mercato regolamentato;		2.322.813.991 (13)	64,44 (14)	2.070.783.502 (15)	58,30 (16)
A.1.1b	Titoli emessi o garantiti da Stati membri dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, ovvero emessi da enti locali o da enti pubblici di Stati membri o da organizzazioni internazionali cui aderiscono uno o più di detti Stati membri, non negoziati in un mercato regolamentato;		6.500.502 (17)	0,18 (18)	6.191.409 (19)	0,17 (20)
A.1.2a	Obbligazioni od altri titoli assimilabili negoziati in un mercato regolamentato;		962.938.036 (21)	26,71 (22)	1.127.629.991 (23)	31,75 (24)
A.1.2b	Obbligazioni od altri titoli assimilabili non negoziati in un mercato regolamentato, emessi da società o enti creditizi aventi la sede legale in uno Stato membro dell'Unione Europea o appartenenti all'OCSE, il cui bilancio sia da almeno 3 anni certificato da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		6.356.236 (25)	0,18 (26)	11.867.368 (27)	0,33 (28)
A.1.3	Altre obbligazioni o titoli assimilabili, diversi da quelli indicati ai punti precedenti, purchè con scadenza residua inferiore all'anno;		0 (29)	0,00 (30)	0 (31)	0,00 (32)
A.1.4	Quote di OICR armonizzati;		13.870.000 (33)	0,38 (34)	0 (35)	0,00 (36)
A.1.5	Pronti contro termine, con obbligo di riacquisto e di deposito dei titoli;	**20%**	0 (37)	0,00 (38)	44.733.073 (39)	1,26 (40)
A.1.8	Ratei attivi per interessi su titoli idonei alla copertura delle riserve tecniche;		0 (53)	0,00 (54)	0 (55)	0,00 (56)
	Totale A.1		**3.312.478.765** (57)	**91,89** (58)	**3.261.205.343** (59)	**91,82** (60)
	di cui titoli strutturati (a)		463.453.165 (501)	12,86 (502)	478.413.539 (503)	13,47 (504)
	di cui cartolarizzazioni (b)		0 (505)	0,00 (506)	0 (507)	0,00 (508)
	Totale (a) + (b)		463.453.165 (509)	12,86 (510)	478.413.539 (511)	13,47 (512)
A.2	Mutui e prestiti fruttiferi garantiti da ipoteche o da garanzie bancarie o assicurative, o da altre idonee garanzie prestate da enti locali territoriali;	**20%**	**0** (61)	**0,00** (62)	**0** (63)	**0,00** (64)
A.3	***Titoli di capitale e altri valori assimilabili***					
A.3.1a	Azioni negoziate in un mercato regolamentato;		223.566.268 (65)	6,20 (66)	265.085.912 (67)	7,46 (68)
A.3.1b	Quote della Banca d'Italia, quote di società cooperative ed azioni, non negoziate in un mercato regolamentato, emesse da società aventi la sede legale in un Stato membro dell'Unione Europea o appartenente all'OCSE, il cui bilancio sia stato certificato da almeno 3 anni da parte di una società di revisione debitamente autorizzata;		0 (69)	0,00 (70)	0 (71)	0,00 (72)
A.3.3	Quote di OICR armonizzati;		7.838.618 (77)	0,22 (78)	0 (79)	0,00 (80)
A.3.4	Quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi negoziate in un mercato regolamentato;	**5%**	0 (81)	0,00 (82)	0 (83)	0,00 (84)
	Totale A.3		**231.404.886** (85)	**6,42** (86)	**265.085.912** (87)	**7,46** (88)
A.4	***Comparto immobiliare***					
A.4.1	Terreni, fabbricati e diritti immobiliari di godimento, per le quote libere da ipoteche;		0 (89)	0,00 (90)	0 (91)	0,00 (92)
A.4.2	Beni immobili concessi in leasing;	**10%**	0 (93)	0,00 (94)	0 (95)	0,00 (96)
A.4.3	Partecipazioni in società immobiliari nelle quali l'impresa detenga almeno il 10% del capitale, a condizione che la capogruppo del gruppo assicurativo detenga direttamente e/o indirettamente più del 50 per cento del capitale sociale aventi ad oggetto esclusivo la costruzione o la gestione di immobili per l'edilizia residenziale non di lusso o per uso industriale o commerciale o per l'esercizio dell'attività agricola, per l'importo iscritto in bilancio nel limite del valore economico degli immobili assunto in proporzione alla quota di capitale sociale detenuto ed al netto delle passività iscritte nel bilancio della società immobiliare per la quota corrispondente al valore della partecipazione detenuta;		0 (97)	0,00 (98)	0 (99)	0,00 (100)
	da riportare		3.543.883.651	98,31	3.526.291.255	99,29

	riporto		3.543.883.651	98,31	3.526.291.255	99,29
A.4.4	Quote di OICR immobiliari chiusi riservati e non riservati situati in uno stato membro.	**10%**	101 38.145.818	102 1,06	103 0	104 0,00
	Totale A.4	**40%**	109 **38.145.818**	110 **1,06**	111 **0**	112 **0,00**
A.5	***Investimenti alternativi***					
A.5.1a	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto obbligazionario;		301 0	302 0,00	303 0	304 0,00
A.5.1b	Quote di OICR aperti non armonizzati ai sensi della direttiva 85/611/CEE che investono prevalentemente nel comparto azionario;		305 0	306 0,00	307 0	308 0,00
A.5.2a	Investimenti in quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi non negoziate in un mercato regolamentato ed in fondi mobiliari riservati;		309 0	310 0,00	311 34.913.263	312 0,98
A.5.2b	Investimenti in Fondi mobiliari ed immobiliari speculativi;		313 32.906.640	314 0,91	315 0	316 0,00
	Sub-totale A.5.2a+A.5.2.b	**5%**	317 **32.906.640**	318 **0,91**	319 **34.913.263**	320 **0,98**
	Totale A.5	**10%**	321 **32.906.640**	322 **0,91**	323 **34.913.263**	324 **0,98**
	Sub-totale A.3+A.5.1b+A.5.2a+A.5.2.b	**35%**	325 **264.311.526**	326 **7,33**	327 **299.999.175**	328 **8,45**
	TOTALE A		113 **3.614.936.109**	114 **100,28**	115 **3.561.204.518**	116 **100,27**
B	**CREDITI**					
B.1	Crediti verso riassicuratori al netto delle partite debitorie, comprese le quote di riserve tecniche a loro carico, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		117 0	118 0,00	119 0	120 0,00
B.2	Depositi e crediti al netto delle partite debitorie presso le imprese cedenti, debitamente documentati, fino al 90% del loro ammontare;		121 0	122 0,00	123 0	124 0,00
B.3.1	Crediti nei confronti di assicurati, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		125 0	126 0,00	127 0	128 0,00
B.3.2	Crediti nei confronti di intermediari, al netto delle partite debitorie, derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione, nella misura in cui siano effettivamente esigibili da meno di 3 mesi;		129 0	130 0,00	131 0	132 0,00
B.4	Anticipazioni su polizze;		133 0	134 0,00	135 0	136 0,00
B.5	Crediti d'imposta, definitivamente accertati o per i quali sia trascorso il termine prescritto per l'accertamento;	**5%**	137 0	138 0,00	139 0	140 0,00
B.6	Crediti verso fondi di garanzia al netto delle partite debitorie;	**5%**	141 0	142 0,00	143 0	144 0,00
B.7	Crediti derivanti da operazioni di gestione accentrata della tesoreria di gruppo vantati nei confronti della società incaricata della gestione stessa	**5%**	401 0	402 0,00	403 0	404 0,00
	TOTALE B		145 **0**	146 **0,00**	147 **0**	148 **0,00**
C	**ALTRI ATTIVI**					
C.1	Immobilizzazioni materiali, strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, nel limite del 30 per cento del valore di bilancio;		149 0	150 0,00	151 0	152 0,00
C.2	Immobilizzazioni materiali, non strumentali all'esercizio dell'impresa, diverse dai terreni e dai fabbricati, debitamente documentati, nel limite del 10 per cento del valore di bilancio;		153 0	154 0,00	155 0	156 0,00
	Sub-totale C.1+C.2	**5%**	157 0	158 0,00	159 0	160 0,00
C.3	Provvigioni di acquisizione da ammortizzare nei limiti del 90 per cento del loro ammontare;		161 0	162 0,00	163 1.724.294	164 0,05
C.4	Ratei attivi per canoni di locazione nel limite del 30 per cento del loro ammontare;		165 0	166 0,00	167 0	168 0,00
C.5	Interessi reversibili;	**5%**	169 0	170 0,00	171 0	172 0,00
	TOTALE C		173 **0**	174 **0,00**	175 **1.724.294**	176 **0,05**
	TOTALE B + C- C.3	**25%**	177 **0**	178 **0,00**	179 **0**	180 **0,00**
D	Depositi bancari, depositi presso altri enti creditizi o qualsiasi altro istituto autorizzato dalla competente autorità di vigilanza a ricevere depositi, al netto delle partite debitorie;	**15%**	181 0	182 0,00	183 0	184 0,00
E	Altre categorie di attivo autorizzate dall'ISVAP ai sensi dell'art. 38, comma 4, del d.lgs. 209/05;		185 0	186 0,00	187 0	188 0,00
	TOTALE GENERALE ATTIVITA' A COPERTURA		189 **3.614.936.109**	190 **100,28**	191 **3.562.928.812**	192 **100,32**
	Sub-totale A.1.1b + A.1.2b + A.1.3 + A.3.1b + A.5.2a + A.5.2b	**10%**	193 45.763.378	194 1,27	195 52.972.040	196 1,49

Allegato A al Modello 1

Distinta, per valuta, degli impegni e delle attività a copertura

(valori in euro)

VALUTA	TASSO DI CAMBIO (1)	RISERVE TECNICHE	ATTIVITA' A COPERTURA
Spazio Economico Europeo			
EURO	1,000	3.556.723.077	3.553.914.738
Corona danese			
Corona svedese			
Lira sterlina	0,861		3.820.360
Sterlina cipriota			
Corona ceca			
Corona estone			
Fiorino ungherese			
Litas lituano			
Lats lettone			
Lira maltese			
Zloty polacco			
Corona slovacca			
Corona norvegese	7,800		525.558
Franco svizzero	1,250	25.742.800	33.831.833
Corona islandese			
Dollaro USA	1,336	22.248.304	22.843.620
Dollaro canadese			
Stati Terzi			
Dollaro australiano			
Dollaro neozelandese			
Yen giapponese			
Riyal arabo			
Lira turca			
Lira Turca			
Rand Sudafricano			
Dinaro Tunisino			
Franco Colonie Pacif.			
Ryal Oman			
Dollaro Hong Kong			
Dollaro Singapore			
Dirham Emirati Arabi			
Dinaro Kuwait			
Ryal Qatar			
Dirham Marocco			
Kuna Croata			
TOTALE (2)		3.604.714.181	3.614.936.109

(1). Gli importi delle riserve tecniche e delle attività a copertura sono convertiti al tasso di cambio alla chiusura dell'esercizio di riferimento rispetto alla valuta con cui è effettuata la comunicazione, comprese le attività acquisite successivamente a tale data.

(2). Il totale delle riserve tecniche corrisponde all'importo della voce 9 del prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche. Il totale delle attività corrisponde alla voce 189 del medesimo prospetto.

Allegato B al Modello 1

Attività assegnate a copertura delle riserve tecniche relative ai contratti di cui all'art. 33, comma 4, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209

SEZIONE I - Contratti a premio unico (1)

(valori in euro)

N. ordine	Tasso di interesse garantito (2)	Durata residua contrattuale	Riserve tecniche (3)	Attivi a copertura alla chiusura dell'esercizio 2010 (4)	Attivi a copertura alla chiusura dell'esercizio precedente
5	5,2	41	36.539.693	40.380.404	37.800.991
6	5,2	40	37.850.266	41.906.283	39.425.591
7	5,2	41	1.287.865	1.367.395	1.277.298
8	5,2	32	5.338.792	5.710.640	5.409.680
9	5,2	40	7.428.698	7.885.031	7.403.218
10	3,75	39	18.664.322	19.791.660	19.713.590
		TOTALE	1 107.109.636	2 117.041.413	3 111.030.368

SEZIONE II - Contratti di rendita vitalizia immediata (1)

(valori in euro)

N. ordine	Tasso di interesse garantito (2)	Riserve tecniche (3)	Attivi a copertura alla chiusura dell'esercizio 2010 (4)	Attivi a copertura alla chiusura dell'esercizio precedente
TOTALE		[5] 0	[6] 0	[7] 0
TOTALE GENERALE (5)		[8] 107.109.636	[9] 117.041.413	[10] 111.030.368

(1). Vanno considerati i contratti di cui di cui all'art. 33, comma 4, d.lgs 209/05, per i quali l'impresa dispone di attività specifiche a copertura delle riserve tecniche limitatamente al periodo in cui è garantito un tasso di interesse superiore a quello previsto, per i contratti con garanzia finanziaria, dal Regolamento di cui al comma 1 dell'art. 33 del d. lgs. 209/05.

(2). Va inserito il tasso di interesse garantito contrattualmente dall'impresa, ai sensi del Regolamento di cui all'art. 33, comma 1, del d. lgs. 209/05, limitatamente alle garanzie finanziarie collegate ad attività specifiche a copertura delle riserve tecniche.

(3). Va indicato l'intero importo delle riserve tecniche relativamente al periodo durante il quale è garantito il tasso di interesse richiamato nella precedente nota (2). Tali riserve sono ricomprese nell'importo di cui alla voce 9 del Prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche.

(4). Va indicato l'importo degli attivi, il cui ammontare non deve risultare inferiore a quello delle riserve tecniche esposto, che consentono di garantire il tasso di interesse di cui alla nota (2).
Tali attivi sono ricompresi nell'importo di cui alla voce 189 del Prospetto annuale delle attività destinate alla copertura delle riserve tecniche.

(5). Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle due sezioni.

MODELLO 2

Società Milano Assicurazioni

PROSPETTO ANNUALE DELLE ATTIVITA' DESTINATE A COPERTURA DELLE RISERVE TECNICHE RELATIVE AI CONTRATTI DI CUI ALL'ART. 41, COMMI 1 E 2, DEL D. LGS. 209/05

Esercizio 2010

SEZIONE I - Contratti collegati al valore delle quote di OICR

(valori in euro)

N° ordine	Denominazione OICVM di riferimento	Alla chiusura dell'esercizio 2010			Alla chiusura dell'esercizio precedente		
		Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura		Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura	
			n. quote possedute	valore		n. quote possedute	valore
1	Lyxor Summit Guaranteed Fund	11.819.350	1.110.010	11.819.349	12.291.732	1.155.238	12.291.732
2	Lyxor Summit Guaranteed Fund (ex Dialogo Vita)	517	49	517	0	0	0
	TOTALE	1 11.819.867	2 1.110.059	3 11.819.866	4 12.291.732	5 1.155.238	6 12.291.732
	TOTALE SEZIONE I	7 11.819.867	8 1.110.059	9 11.819.866	10 12.291.732	11 1.155.238	12 12.291.732

SEZIONE II - Contratti collegati al valore delle quote di fondi interni

(valori in euro)

N° ordine	Denominazione Fondo Interno	Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)	Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)
1	Previlink Azionario	22.342.124	22.342.126	28.329.132	28.329.132
2	Previlink Bilanciato	7.811.756	7.811.758	12.489.102	12.489.104
3	Previlink Obbligazionario	911.295	911.295	1.392.500	1.392.502
4	Previlink Monetario	809.851	809.850	1.023.863	1.023.863
	TOTALE	13 31.875.026	14 31.875.029	15 43.234.597	16 43.234.601
	TOTALE SEZIONE II	17 31.875.026	18 31.875.029	19 43.234.597	20 43.234.601

SEZIONE III - Contratti collegati ad indici azionari o altri valori di riferimento

(valori in euro)

N° ordine	Denominazione Fondo Interno	Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
		Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)	Riserve tecniche	Strumenti finanziari a copertura (1)
43	Mi-III/43 -3 più 3	0	0	6.343.635	6.343.636
44	Mi-III/44-Cambio	0	0	10.116.472	10.116.473
45	Mi-III/45-Indici3	0	0	1.527.527	1.527.529
46	Mi-III/46-Podium	0	0	10.962.293	10.962.292
47	Mi-III/47 -China	12.443.261	12.443.261	12.068.372	12.068.367
48	Mi-III/48-All Star	5.572.755	5.572.755	4.996.495	4.996.493
50	Mi-III/50-Paesi Emergenti	7.598.242	7.598.242	7.899.562	7.899.562
51	Mi-III/51-Match Race	14.032.052	14.032.053	13.496.952	13.496.952
52	Mi-III/52-Global Race	11.547.483	11.547.481	11.515.187	11.515.831
53	Mi-III/53-Gran Prix	11.143.939	11.143.937	11.463.111	11.463.109
54	Mi-III/54-World Cup	13.714.151	13.714.152	12.866.183	12.866.181
55	Mi-III/55-World Cup 2	12.535.111	12.535.111	13.240.403	13.240.401
59	Mi-III/59-Opzione 3	0	0	2.140.871	2.140.872
60	Mi-III/60-Memory 2004	0	0	5.757.802	5.757.803
61	Mi-III/61-Exchange	5.670.241	5.670.241	5.777.531	5.777.531
62	Mi-III/62-Quota 8	6.465.912	6.465.912	6.653.300	6.653.300
63	Mi-III/63-Basket 15	4.170.067	4.170.067	4.186.897	4.186.897
64	Mi-III/64-Metal & Oil	10.950	10.950	17.550	17.550
65	Mi-III/65-Dodici Più	6.221.003	6.221.002	6.229.299	6.229.299
66	Mi-III/66-Multiasset	5.134.713	5.134.713	4.949.181	4.949.182
67	Mi-III/67-Top Equity	6.878.509	6.878.509	6.645.431	6.645.431
68	Mi-III/68-Challenge	7.259.478	7.259.478	6.824.690	6.824.691
69	Mi-III/69-Eurotop	9.306.894	9.306.895	9.201.672	9.201.672
70	Mi-III/70-Eurotopplus	11.869.849	11.869.850	12.662.678	12.662.680
71	Mi-III/71-Best Coupon	8.724.507	8.724.507	8.733.981	8.733.981
72	Mi-III/72-Memory	13.227.774	13.227.774	13.685.924	13.685.924
73	Mi-III/73-Valore Sicuro	3.170.343	3.170.342	3.173.551	3.173.551
74	Mi-III/74-Paracadute	5.651.148	5.651.148	5.528.674	5.528.673
	TOTALE	182.348.382 [21]	182.348.380 [22]	218.665.224 [23]	218.665.863 [24]
	TOTALE SEZIONE III	182.348.382 [25]	182.348.380 [26]	218.665.224 [27]	218.665.863 [28]
	TOTALE GENERALE (2)	226.043.275 [29]	226.043.275 [30]	274.191.553 [31]	274.192.196 [32]

(1) Va indicato l'ammontare complessivo degli attivi presenti nella corrispondente gestione

(2) Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle tre sezioni

MODELLO 3

Società Milano Assicurazioni

PROSPETTO DIMOSTRATIVO DEGLI INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE DI CUI ALLA CLASSE "D.II" DELLO STATO PATRIMONIALE

Esercizio 2010

SEZIONE I - Fondi pensione aperti

(valori in euro)

N. ordine del fondo	Denominazione del fondo	Linea di investimento (1)	(2).	Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
				Riserve	Investimenti (3)	Riserve	Investimenti (3)
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO BOND TECNICO	1	4.067.316	4.067.323	2.644.001	2.644.002
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO EUROPA TECNICO	2	1.465.733	1.465.733	1.009.081	1.009.082
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO GLOBAL TECNICO	4	1.594.093	1.594.096	978.271	978.274
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO MIX TECNICO	5	1.820.561	1.820.560	1.480.045	1.480.046
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO GEST TECNICO	3	3.569.212	3.569.215	2.406.832	2.406.835
1	Fondo Pensione Aperto Milano A	MILANO PREMIUM-TFR	6	1.389.500	1.389.500	638.946	638.949
		TOTALE		13.906.415 (1)	13.906.427 (2)	9.157.176 (3)	9.157.188 (4)
		TOTALE SEZIONE I		13.906.415 (5)	13.906.427 (6)	9.157.176 (7)	9.157.188 (8)

SEZIONE II - Fondi pensione chiusi

(valori in euro)

N. ordine del fondo	Denominazione del fondo	Linea di investimento (1)	(2).	Alla chiusura dell'esercizio 2010		Alla chiusura dell'esercizio precedente	
				Riserve	Investimenti (3)	Riserve	Investimenti (3)
		TOTALE		[9] 0	[10] 0	[11] 0	[12] 0
		TOTALE SEZIONE II		[13] 0	[14] 0	[15] 0	[16] 0
		TOTALE GENERALE (4)		[17] 13.906.415	[18] 13.906.427	[19] 9.157.176	[20] 9.157.188

(1) Deve essere specificato, all'interno di ciascun fondo, l'ammontare delle riserve e delle corrispondenti attività afferenti ciascuna linea di investimento.
(2) Riportare il numero d'ordine attribuito ad ogni linea di investimento nell'ambito di ciascun fondo (da mantenere nelle successive comunicazioni).
(3) Gli investimenti devono essere riportati al netto delle passività relative al fondo.
(4) Il totale generale è dato dalla somma dei valori totali indicati nelle due sezioni.

Riconciliazione tra onere fiscale effettivo e onere fiscale teorico		
IRES		
Risultato prima delle imposte	-604.438	
Onere fiscale teorico (aliquota 27,50%)		**-166.220**
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi (a)	161.368	
Differenze tassabili in esercizi successivi (b)	0	
Riversamento delle differenze temporanee da esercizi precedenti (c)	-39.483	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi (d)	361.691	
Altre differenze	-5.130	
Imponibile fiscale	-125.992	
Ires corrente dell'esercizio (*)		**-34.648**
IRAP		
Risultato dei conti tecnici danni e vita	-370.182	
Onere fiscale teorico (aliquota 4,82%)		**-17.843**
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi (a)	0	
Differenze tassabili in esercizi successivi (b)	0	
Riversamento delle differenze temporanee da esercizi precedenti (c)	-32.044	
Differenze che non si riverseranno negli esercizi successivi (d)	156.018	
Imponibile Irap	-246.208	
Irap corrente dell'esercizio		**0**

(*) importo iscritto fra le attività per imposte anticipate

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti:

(Importi in migliaia di Euro)

Imposte anticipate:	31/12/10 Ammontare delle differenze temporanee	31/12/10 Aliquota fiscale	31/12/10 Imposte anticipate/ differite	31/12/09 Ammontare delle differenze temporanee	31/12/09 Aliquota fiscale	31/12/09 Imposte anticipate/ differite
Fondi per rischi ed oneri	78.961	27,50%	21.714	59.075	27,50%	16.246
Fondo svalutazione crediti	36.460	27,50%	10.027	36.450	27,50%	10.024
Svalutazioni partecipazioni azionarie	77.012	27,64%	21.287	86.372	27,50%	23.752
Svalutazioni di crediti	367.087	28,01%	102.805	321.993	28,42%	91.517
Variazione riserve sinistri	171.092	28,45%	48.676	118.927	29,32%	34.873
Provvigioni su contratti pluriennali		32,32%			32,32%	
Svalutazioni di immobili	24.421	27,50%	6.716	14.897	27,50%	4.097
Ammortamento avviamento	5.168	32,32%	1.670	7.700	32,32%	2.489
Perdita fiscale Milano Assicurazioni	125.993	27,50%	34.648			
Perdita fiscale società aderenti al consolidato fiscale	80.771	27,50%	22.212			
Altro	(3.669)	27,35%	(1.003)	1.662	27,82%	462
Totale	**963.296**		**268.752**	**647.076**		**183.459**

Imposte differite:						
Plusvalenze su titoli ad utilizzo durevole	(2.449)	27,50%	(673)	(4.423)	27,50%	(1.216)
Plusvalenze su immobili ad uso abitativo						
Plusvalenze su immobili ad uso strumentale	(10.094)	31,59%	(3.189)	(12.567)	31,74%	(3.988)
Riprese di valore su partecipazioni azionarie	(10.812)	27,50%	(2.973)	(10.812)	27,50%	(2.973)
Ammortamento immobili	(27.086)	30,49%	(8.257)	(27.265)	30,89%	(8.423)
Ammortamento avviamento						
Altro	(158)	32,32%	(51)	(158)	32,32%	(51)
Totale	**(50.599)**		**(15.144)**	**(55.225)**		**(16.652)**

Differenze temporanee deducibili escluse dalla determinazione delle imposte anticipate	31/12/10	31/12/09
Accantonamenti a fondi di incerta deducibilità	94.158	66.151
Totale	**94.158**	**66.151**

Differenze temporanee tassabili escluse dalla determinazione delle imposte differite	31/12/10	31/12/09
Riserve in sospensione d'imposta	4.788	4.788
Totale	**4.788**	**4.788**

Analisi del patrimonio netto ai sensi dell'art. 2427, numero 7 bis, c.c.

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile
	(importi in migliaia di euro)		
Capitale	305.851		
Riserve			
Riserva da sopraprezzo azioni	718.147	A,B,C	708.656
Riserva di rivalutazione	1.277	A,B,C	1.277
Riserva per trasferimento di attivi da classe C a classe D	14	-	-
Riserve da fusione	350.832	A,B,C	350.832
Riserva legale	51.680	B	-
Altre riserve	4.260	B	-
Riserva straordinaria	267.511	A,B,C	267.511
Riserva per azioni proprie	8.081	-	-
Riserva per azioni o quote di società controllante	199.288	-	-
Riserva per azioni proprie da acquistare	12.500	A,B,C	12.500
Riserva per azioni della controllante da acquistare	4.500	A,B,C	4.500
Riserva azioni sottoscritte	-	-	-
Utili portati a nuovo	-	A,B,C	0
Totale	1.923.941		1.345.276
Quota non distribuibile			1.060
Quota distribuibile			1.344.216

Legenda:
A: per aumento di capitale
B. per copertura perdite
C. per distribuzione ai soci

FONDIARIA - SAI SPA

SINTESI STATO PATRIMONIALE

(EURO migliaia) ATTIVO	31/12/2009 civilistico
Attivi immateriali	221.917
Investimenti	16.099.321
Crediti	1.976.314
Altre attività	752.933
TOTALE ATTIVITA'	19.050.485

(EURO migliaia) PASSIVO	31/12/2009 civilistico
Patrimonio Netto	2.526.282
Passività subordinate	900.000
Riserve tecniche	13.781.261
Fondi per rischi e oneri	327.806
Depositi ricevuti dai riassicuratori	149.647
Debiti e altre passività	1.365.489
TOTALE PASSIVITA'	19.050.485

SINTESI CONTO ECONOMICO

(EURO migliaia)	31/12/2009 civilistico
Risultato del conto tecnico rami Danni	**-171.952**
Risultato del conto tecnico rami Vita	**145.381**
Proventi netti da investimenti (*)	**55.746**
Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami Vita	**53.902**
Saldo altri proventi e oneri	**-82.424**
RISULTATO ATTIVITA' ORDINARIA	**653**
Proventi straordinari	**143.331**
Oneri straordinari	**-107.867**
RISULTATO ATTIVITA' STRAORDINARIA	**35.464**
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	**36.117**
Imposte sul reddito dell'esercizio	**4.099**
UTILE DELL'ESERCIZIO	**40.216**

(*) relativamente al bilancio civilistico si tratta dei soli proventi dei rami Danni dedotte le quote trasferite al conto tecnico.

Attestazione del Bilancio d'esercizio

ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni) e Pier Giorgio Bedogni (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Milano Assicurazioni), attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio del periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 si è basata su di un Modello definito da Milano Assicurazioni in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio di esercizio al 31/12/2010:
   a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   b) redatto in conformità alle vigenti disposizioni di legge e facente riferimento, per l'interpretazione, ai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Milano, 22 marzo 2011

Emanuele Erbetta
(Amministratore Delegato)

Pier Giorgio Bedogni
(Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari)

Relazione del Collegio Sindacale

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Sede in Milano - Via Senigallia 18/2

Capitale sociale di Euro 305.851.341,12 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Milano

con il numero di codice fiscale 00957670151

Gruppo Fondiaria-SAI

Direzione e Coordinamento Fondiaria-SAI S.p.A.

****

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI SULL'ATTIVITA' SVOLTA NEL CORSO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2010

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 abbiamo vigilato come previsto dagli articoli 149 e 150 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, anche tenendo conto del contenuto del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 nonché delle indicazioni contenute nella comunicazione Consob DEM/1025564 del 6 aprile 2001, sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, sull'adeguatezza della struttura organizzativa per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione, sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate ai sensi dell'art. 114 comma 2 del TUF.

Inoltre, l'art. 19 del D.Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 ha introdotto novità rilevanti circa le funzioni del Collegio, prevedendo l'istituzione, negli enti di interesse pubblico - tra i quali le imprese di assicurazione ai sensi dell'art. 16 del citato decreto - del *Comitato per il controllo interno e la revisione contabile* che, secondo quanto disposto dal secondo comma

dello stesso articolo *"… si identifica con il collegio sindacale"*; il Collegio sindacale ha pertanto, ai sensi del citato art. 19 primo comma, provveduto a vigilare su:

a) il processo di informativa finanziaria;
b) l'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio;
c) la revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati;
d) l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione all'ente sottoposto alla revisione legale dei conti.

Il Collegio ha ricevuto da parte della Società di revisione legale la relazione ex art. 19, 3° comma, del D.Lgs. 39/2010 e la conferma annuale di indipendenza ex art. 17, comma 9, lett. a); ha verificato la pubblicazione da parte della stessa sul proprio sito internet della relazione di trasparenza annuale, ai sensi dell'art. 18 del citato decreto.

Dell'attività svolta diamo conto nella presente relazione ai sensi dell'art. 153 del citato D.Lgs. n. 58/98 che prevede l'obbligo per il Collegio Sindacale di riferire all'assemblea, convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio, sull'attività di vigilanza svolta, sulle omissioni e sui fatti censurabili rilevati, nonché la facoltà di fare proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione e alle materie di propria competenza.

Durante l'esercizio 2010, il Collegio Sindacale ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e alle Assemblee degli Azionisti e constatato il rispetto delle norme di legge e di statuto, anche per quanto riguarda il corretto esercizio delle deleghe conferite agli Amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione si è riunito n. 14 volte per relazionare sull'attività svolta e per l'assunzione delle delibere di competenza; il Comitato Esecutivo si è riunito 1 volta.

In particolare, nel corso delle riunioni dell'Organo Amministrativo sono state fornite dagli Organi Delegati periodiche e tempestive informazioni sulla gestione e sui principali avvenimenti ordinari e straordinari posti in essere, anche tramite società controllate, che hanno consentito di riscontrare che la gestione si é svolta nell'ambito dell'oggetto sociale; in particolare l'*iter* decisionale adottato dal Consiglio di Amministrazione è apparso correttamente ispirato al rispetto del principio dell'agire informato.

Il Collegio Sindacale si è riunito n. 13 volte per l'espletamento delle verifiche periodiche, nel corso delle quali vi è stato uno scambio di informazioni con i responsabili delle funzioni aziendali e con la Società di revisione legale (ai sensi dell'art. 150, terzo comma, del D.Lgs. 58/98); dalle riunioni non sono emersi rilievi sostanziali sulla gestione aziendale né sugli aspetti relativi ai conflitti di interesse.

Abbiamo mantenuto un costante e adeguato collegamento con la funzione di *Internal Audit* e ottenuto informazioni dalle funzioni di *Risk Management* e di *Compliance.*

Da parte nostra riteniamo che le funzioni di *Internal Audit*, *Risk Management* e *Compliance* rispondano ai requisiti di competenza, autonomia e indipendenza e che, unitamente agli altri organi e funzioni ai quali è attribuita una funzione di controllo, collaborino tra di loro scambiandosi ogni informazione utile per l'espletamento dei rispettivi compiti.

Vi è, inoltre, stato scambio di informazioni con i Collegi Sindacali delle principali società controllate, ai sensi dell'art. 151 del T.U.F., del codice civile e del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008 e con il Collegio Sindacale della controllante Fondiaria-SAI S.p.A.

Dall'attività svolta si è avuta conferma dell'adeguatezza e affidabilità della struttura organizzativa della Società, nonché del sistema amministrativo-contabile e del rispetto dei principi di corretta amministrazione.

La revisione legale del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010 è stata eseguita dalla Società Deloitte & Touche S.p.A., la quale nella propria relazione ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 39/2010, datata del 5 aprile 2011, non ha esposto rilievi né richiami di informativa.

Relativamente ai criteri di valutazione seguiti nell'apprezzamento delle componenti del bilancio in esame, con riguardo agli elementi inclusi nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico, Vi rimandiamo a quanto in proposito riferito dalla Società di Revisione nella propria relazione, redatta ai sensi dell'art. 14 del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 novembre 2005 n. 209.

Vi informiamo, inoltre, che :

Operazioni atipiche o inusuali

- le operazioni effettuate dalla Società sono, a nostro parere, conformi alla legge e all'atto costitutivo e non sono manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, né tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale;
- la Società non ha effettuato, a nostra conoscenza, operazioni atipiche o inusuali con società del Gruppo, parti correlate e terzi.

Operazioni con parti correlate

- la Società si è uniformata, nell'individuazione delle parti correlate, alle indicazioni contenute nel Principio Contabile IAS 24, nonché al "Regolamento Operazioni con parti correlate" adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche e integrazioni, anche tramite l'approvazione, in occasione del Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2010, del documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate", nonché del documento denominato "Linee guida per l'operatività con parti correlate", ai sensi del Regolamento Isvap n. 25 del 27 maggio 2008 ;
- in occasione dei Consigli di Amministrazione, nei quali venivano trattate le operazioni infragruppo e con parti correlate, le delibere sono state prese in conformità con quanto previsto dalla procedura, anche in ordine alla completezza e alla tempestività delle informazioni rese disponibili;
- le operazioni effettuate con società del gruppo Fondiaria-SAI e con le altre parti correlate sono operazioni di natura commerciale, finanziaria, immobiliare e assicurativa, effettuate nel rispetto delle procedure adottate dal Consiglio di Amministrazione che ne ha valutato la congruità e la rispondenza a un effettivo interesse sociale;
- gli Amministratori hanno compiutamente dato atto di tali operazioni nella Relazione sulla Gestione;

- in particolare, la voce "terreni e fabbricati" comprende:
  - € 102,5 milioni per acconti pagati nei precedenti esercizi alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l.", oltre a modesti importi pagati a parti non correlate, in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini.

    Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è ancora in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009.
  - € 52,1 milioni di acconti, di cui € 11,1 milioni riferiti all'esercizio corrente, pagati alla Società "IM.CO. S.p.A." in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Confalonieri- Via de Castillia (Lunetta dell'Isola).

    Inoltre con riferimento a tale operazione, nei primi mesi del 2011, le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto iniziale, modificando le caratteristiche architettoniche del bene con un incremento del prezzo di € 5,4 milioni, portando il costo complessivo del bene a complessivi € 99,1 milioni, come analiticamente descritto nella documentazione di bilancio.

    Configurandosi IM.CO. S.p.A. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione è stata trattata secondo quanto previsto dalle procedure relative alla operazioni con parti correlate.
- la Relazione sulla gestione illustra le operazioni intercorse con le società del gruppo e le altre parti correlate;
- non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con parti correlate e in grado di incidere in maniera significativa sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società.

Attività di direzione e coordinamento

- la Società è soggetta alla direzione e coordinamento da parte di Fondiaria-SAI S.p.A., ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile; è quindi destinataria di regole di comportamento rivolte dalla controllante Fondiaria-SAI S.p.A. alle società dalla stessa

controllate, al fine di assicurare l'espletamento dei compiti di coordinamento e di controllo delle società del Gruppo, nonché di garantire il rispetto degli obblighi di trasparenza e di informativa nei confronti del pubblico, posti a carico degli emittenti quotati dalla normativa vigente.

Tali regole di comportamento prevedono, tra l'altro, apposite delibere del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo di Fondiaria-SAI S.p.A. su talune operazioni riguardanti la Vostra Compagnia, ritenute significative in base alla natura dell'operazione o all'importo della stessa.

Ai sensi dell'art. 2497 bis, 4° comma, nella Nota Integrativa figura un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della controllante Fondiaria-SAI S.p.A.

- come già indicato, il Consiglio di Amministrazione ha adottato apposite Linee Guida per l'operatività infragruppo.

Altre operazioni significative

- il Consiglio di Amministrazione, nella Relazione sulla Gestione, ha fornito dettagliate indicazioni sulle operazioni significative dell'esercizio 2010 che di seguito riepiloghiamo:
  - Sasa – Liguria: tale progetto, ampiamente descritto nella relazione al bilancio, prevedeva la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre le reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante conferimento in natura, a favore delle controllate Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, dei rami d'azienda di Milano Assicurazioni riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio Sasa e Sasa Vita, con trasferimento dei relativi portafogli assicurativi e aumenti di capitale di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita, per quanto di rispettiva competenza, al servizio del conferimento; a tal proposito, nel corso dell'esercizio, sono state intraprese trattative per la valorizzazione tramite cessione della *combined entity*. Le proposte ricevute al riguardo non sono state ritenute adeguate e, dopo attenta valutazione di un eventuale progetto di separato rafforzamento delle diverse entità con conseguente rinvio di ogni decisione strategica, in data 18 febbraio 2011 Milano Assicurazioni, Liguria Assicurazioni e Liguria Vita hanno comunicato all'Isvap la rinuncia all'istanza di

autorizzazione al trasferimento dei portafogli assicurativi Sasa e Sasa Vita da parte di Milano Assicurazioni a favore di Liguria Assicurazioni e Liguria Vita.

- Rettifica Prezzo Liguria Assicurazioni: il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato a seguito di verifiche da compiersi sulla congruità delle riserve sinistri e premi di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio al 31 dicembre 2005; Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di Fondiaria-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti della cedente.

  Dopo attenta valutazione, le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione, analiticamente descritta nei documenti di bilancio, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.

  L'importo è stato iscritto da Milano Assicurazioni a riduzione del valore di carico della partecipazione.
- Conferimento al Fondo Rho: in data 22 marzo 2010 è stato stipulato l'atto ricognitivo dell'avveramento di condizione sospensiva all'efficacia dell'apporto al Fondo Immobiliare Rho di un immobile in Trieste, a seguito del quale Milano Assicurazioni ha sottoscritto n. 195 quote del Fondo, per un valore complessivo di € 4.875 migliaia, corrispondente al valore dell'immobile apportato (€ 10.170 migliaia), al netto dell'indebitamento finanziario (€ 5.339 migliaia) e tenendo conto del conguaglio in denaro versato al fondo stesso (€ 44 migliaia).
- Fusione per incorporazione di società interamente controllate: in data 19 aprile 2010 è stato stipulato l'atto di fusione per incorporazione di Meridiano Orizzonti S.r.l. in Milano Assicurazioni; il progetto di fusione era stato approvato dall'Assemblea di Meridiano Orizzonti in data 13 ottobre 2009, nell'ambito del processo di razionalizzazione e riorganizzazione societaria del Gruppo Fondiaria-SAI.

  Con effetto 29 dicembre 2010 ha avuto efficacia la fusione per incorporazione in Milano Assicurazioni della società Dialogo Vita Compagnia di Assicurazioni S.p.A.;
- Vendita della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita: in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera

partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo a suo tempo pattuito di € 122,1 milioni, dedotto il dividendo incassato nel frattempo da Milano Assicurazioni, pari ad € 8,67 milioni.

Fatti di rilievo accaduti dopo la fine dell'esercizio

- per quanto concerne i fatti di rilievo accaduti dopo la fine dell'esercizio segnaliamo che, nel corso del mese di gennaio, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2011; esso tiene conto, da un lato, delle mutate condizioni di mercato rispetto a quelle che erano state poste alla base della redazione del piano industriale 2009-2011 del Gruppo Fondiaria-SAI e, dall'altro, delle recenti iniziative poste in essere per migliorare la redditività industriale, nonostante un panorama economico ancora volatile.

  In particolare, gli effetti attesi consistono in un significativo miglioramento del *Combined Ratio* dei Rami Danni, in un risultato soddisfacente del Ramo vita e, conseguentemente, del ritorno ad un utile netto di bilancio;
- la società è stata oggetto di verifiche fiscali, concluse per l'esercizio 2005 e in corso per gli esercizi 2006, 2007 e 2008; gli accantonamenti sono stati effettuati in ragione della complessità degli addebiti e della loro parziale mancata condivisione da parte della Compagnia, anche sulla base di un apposito parere fiscale e legale.

Disposizioni alle società controllate

- le disposizioni impartite dalla Società alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, secondo comma, del T.U.F. sono risultate adeguate.

Sistema informativo-contabile

- il sistema amministrativo e contabile è risultato adeguato, affidabile e idoneo a rappresentare le situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie necessarie per una corretta gestione, anche alla luce delle informazioni ottenute dal Dirigente preposto e dai Responsabili delle rispettive funzioni.

Sistema dei controlli interni

- il sistema dei controlli interni, in costante aggiornamento, è strutturato e coordinato a livello di Gruppo e comunque sempre oggetto di attenzione da parte della Compagnia, del Comitato per il Controllo Interno e del Collegio Sindacale al fine di perseguire miglioramento e crescente efficacia dei controlli;

- è positiva la nostra valutazione circa l'adeguatezza del sistema di controllo interno, inteso come insieme di attività che hanno il compito di verificare che vengano effettivamente rispettate le procedure interne, sia operative sia amministrative, adottate al fine di garantire la salvaguardia del patrimonio aziendale, la corretta ed efficiente gestione, nonché l'identificazione, la prevenzione e la gestione dei rischi di natura finanziaria e operativa ed eventuali frodi.
- il Comitato di Controllo Interno si è riunito n. 14 volte per lo svolgimento delle funzioni ad esso attribuite dal Consiglio; il Collegio Sindacale ha sempre attivamente partecipato alle riunioni.

Funzione di Audit

L'attività svolta dalla Funzione *Internal Audit* ha avuto come obiettivo il monitoraggio e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza del sistema di controllo interno e delle relative necessità di adeguamento; è svolta sulla base di un piano annuale delle attività approvato dal Consiglio di Amministrazione e sul quale il Collegio Sindacale ha espresso il proprio parere positivo, mediante la revisione dei cicli e dei processi aziendali e controllando la corretta applicazione delle procedure; la Funzione di *Internal Audit* ha inoltre svolto i controlli relativi alla corretta attuazione degli adempimenti previsti dalla normativa regolamentare emanata dall'ISVAP a carico della Funzione medesima.

Funzione Compliance

- la Funzione *Compliance*, istituita ai sensi del Regolamento ISVAP n. 20 del 26 marzo 2008, ha svolto la propria attività nelle aree individuate nel programma di lavoro e ha riferito al Consiglio di Amministrazione e costantemente informato il Collegio Sindacale.

  In particolare nel corso del 2010 ha preso parte attivamente a gruppi di lavoro e tavoli di studio intercompagnia promossi da ANIA/IRSA, aventi la finalità di implementare una raccolta standardizzata della normativa da utilizzare all'interno della Compagnia.

  E' inoltre proseguita l'attività del Comitato di Compliance e Coordinamento Funzioni di Governance con l'obiettivo di agevolare il coordinamento delle funzioni di controllo presenti in azienda.
- nel corso del 2010 sono stati inoltre attuati interventi nelle aree della comunicazione e formazione, dell'analisi e intervento su settori pianificati (sviluppo prodotti rami danni e

vita, emissione contratti rami danni e vita, pagamento sinistri RCA) e su settori/processi in evoluzione (riassicurazione, esternalizzazione, antiriciclaggio con particolare riferimento all'attività di adeguata verifica della clientela, gestione reclami e normativa Isvap);

- il piano di attività per il 2011, presentato al Consiglio di Amministrazione e al Collegio, prevede la prosecuzione degli interventi in corso, la verifica dei risultati delle azioni intraprese e una particolare attenzione all'evoluzione normativa collegata all'entrata in vigore di Solvency II.

Modello di gestione Legge 262/05

- il Consiglio di Amministrazione ha provveduto all'aggiornamento del Modello di gestione ai sensi della Legge 262/05, che ha introdotto nel nostro ordinamento, tra l'altro, la figura del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari; il modello, già approvato nel corso del 2007, è stato adeguato alle modifiche apportate alla normativa e alla nuova struttura organizzativa aziendale;
- le attestazioni sul bilancio d'esercizio e consolidato sono state rilasciate dal Dirigente Preposto e dall'Organo Amministrativo delegato ai sensi dell'art. 154 bis del T.U.F., secondo lo schema previsto dall'art. 81 ter del Regolamento CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni;
- ai fini del rilascio delle attestazioni è stata definita una metodologia di analisi coerente con gli standard di riferimento generalmente accettati in ambito internazionale; risultano analizzati processi e procedure amministrative e contabili che complessivamente concorrono alla determinazione di circa il 96% dell'attivo e del passivo patrimoniale del Gruppo Milano Assicurazioni.

D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231

- la Compagnia è dotata di un modello di organizzazione, gestione e controllo finalizzato a prevenire la commissione dei reati previsti dal D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e ha, altresì, adottato il Codice Etico; tali documenti prevedono che, nello svolgimento della propria attività, la medesima si ispiri a criteri di trasparenza e correttezza, nel rispetto della legge e degli interessi della collettività.
- il modello di organizzazione, gestione e controllo è stato aggiornato per ricomprendervi i nuovi reati previsti dall'evoluzione della normativa;

- il Collegio ha incontrato l'Organismo di Vigilanza, istituito ai sensi della citata norma, il quale non ha segnalato violazioni, né a sua volta il Collegio ha riportato ad esso alcuna segnalazione.

Normativa antiriciclaggio

- la Società ha adempiuto agli obblighi previsti dal D.Lgs. 231 del 21/09/2007 ("Attuazione della direttiva 2005/60/CE concernente la prevenzione dell'utilizzo del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo nonché della direttiva 2006/70/CE che ne reca misure di esecuzione e successive modificazioni e integrazioni") e dalle collegate disposizioni in materia di antiriciclaggio; al riguardo abbiamo constatato, avvalendoci anche della Funzione di Internal Audit e di quella di Compliance, nonché dei periodici incontri con le Funzioni aziendali interessate, la sostanziale adeguatezza a) dell'attività di formazione svolta in materia di antiriciclaggio e contrasto finanziario al terrorismo e b) delle procedure in essere per il rispetto degli adempimenti richiesti dal D.Lgs. 231/2007, c) anche con riferimento specifico all'individuazione delle operazioni sospette.

Risk management

- il 17 dicembre 2009 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il testo della Direttiva 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione, meglio nota come direttiva "Solvency II"; nel definire un nuovo regime di solvibilità, essa pone maggiore attenzione sulla qualità della gestione dei rischi e alla solidità dei controlli interni e alle modalità di comunicazione al mercato e alle Autorità di Vigilanza.

  Il nuovo requisito di solvibilità (SCR, *Solvency Capital Requirement*), corrispondente al capitale economico che un'impresa deve detenere per limitare la probabilità di rovina, è calcolato sulla base di una formula standard; la direttiva prevede anche la possibilità per l'impresa di utilizzare, previa validazione da parte dell'Isvap, un modello interno per il calcolo dell'SCR, maggiormente coerente con il profilo di rischio delle singole aziende, la cui implementazione prevede tuttavia una serie di passaggi preparatori, sia formali che di studio, adattamento delle procedure e simulazione dei risultati (la cosiddetta fase di *pre-application*).

In data 14 luglio 2010, previa una specifica attività di informazione nei confronti di Consiglieri e Sindaci, è stato deliberato di avviare il processo informale di *pre-application* finalizzato all'approvazione del modello interno da parte dell'Isvap.

- le analisi effettuate dalla funzione *Risk Management* hanno consentito di verificare la solidità della Compagnia anche in condizioni di turbolenza dei mercati; pur simulando l'accadimento di eventi particolarmente negativi, il margine di solvibilità si manterrebbe a livelli prudenziali. .

Codice di Autodisciplina e Corporate Governance

- la Società ha, a suo tempo, aderito al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate;
- non è stato istituito il Comitato per le proposte di nomina, né quello della remunerazione; le motivazioni di tale scelta sono contenute nella Relazione sulla "Corporate Governance", approvata dal Consiglio di Amministrazione.
- nel Consiglio di Amministrazione risultano presenti amministratori indipendenti in numero ritenuto adeguato alla composizione del Consiglio stesso.

Altre informazioni

- le informazioni di cui all'art. 149 duodecies del Regolamento Emittenti Consob, sono esposte al punto "altre informazioni" della Relazione sulla Gestione che riporta la tipologia e l'entità degli incarichi conferiti alla Società di revisione incaricata; per l'anno 2010, non sono stati conferiti ulteriori incarichi rispetto quelli indicati nel citato punto.

  Per l'anno 2010, inoltre, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati da rapporti continuativi di natura patrimoniale alla rete da parte della società incaricata della revisione contabile.

Pareri rilasciati dal Collegio Sindacale

- nel corso dell'esercizio, il Collegio Sindacale ha rilasciato i seguenti pareri favorevoli:
  - all'approvazione del Piano di lavoro per il 2011 della Funzione *Internal Audit*;
  - all'approvazione del rendiconto dei comparti di investimento del Fondo Pensione Aperto "MILANO ASSICURAZIONI" unitamente alla relazione sulla gestione, redatti in conformità alla deliberazione della Commissione di Vigilanza sui fondi pensione del 17 giugno 1998 e successive integrazioni;

- alla remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche, ai sensi dell'art. 2389, terzo comma, del codice civile.

- in occasione dell'assemblea convocata in data 22 aprile 2010 per le conseguenti deliberazioni, il Collegio Sindacale ha rilasciato i seguenti pareri favorevoli:
  - all'acquisto fino a n. 5.000.000 di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali € 0,52 cadauna, comunque entro un importo massimo di € 12.500.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-*ter* del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti;
  - all'acquisto fino a n. 250.000 di azioni ordinarie e/o di risparmio da nominali € 1 cadauna della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A., comunque entro un importo massimo di € 3.750.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti;
  - all'acquisto fino a n. 500.000 di azioni ordinarie da nominali € 1 cadauna della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A., comunque entro un importo massimo di € 750.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359-*bis* del codice civile, come meglio descritto nell'analitico parere disponibile per gli Azionisti.

Altre comunicazioni del Collegio Sindacale

Il Collegio, inoltre:

- comunica che non è pervenuta alcuna denuncia ai sensi dell'art. 2408 c.c. né sono stati presentati esposti;
- non ha rilevato fatti censurabili, omissioni o irregolarità di cui riferire all'Assemblea;
- ha esaminato le relazioni trimestrali sui reclami, le relazioni periodiche sull'attività svolta e il piano delle verifiche per il 2011, stilato dall'*Internal Audit*, formulando di volta in volta proposte e suggerimenti; al riguardo non ritiene di formulare specifiche osservazioni nella presente relazione.
- ha verificato i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 147 ter, quarto comma, del T.U.F. e la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento

adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri, di cui al punto 3.C.5 del Codice di Autodisciplina;

- ha verificato la sussistenza dei requisiti di indipendenza di ciascun componente effettivo del Collegio stesso, con riferimento a quanto stabilito dal Codice Civile, dal Testo Unico della Finanza e dal Codice di Autodisciplina.
- evidenzia che la Società ha redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza in ottemperanza alle disposizioni dell'art. 34 del D.Lgs. 30 giugno 2003, n. 196;
- ha rilevato, in relazione a quanto statuito dall' ISVAP, con provvedimento n. 893/G del 18 giugno 1998, in materia di classificazione e valutazione del portafoglio titoli, che l'assegnazione dei titoli al comparto degli investimenti ad utilizzo durevole al 31 dicembre 2010 e le operazioni su tali titoli sono state effettuate in osservanza alle linee guida stabilite dalle determinazioni, nel tempo assunte, dal Consiglio di Amministrazione della Società;
- ha verificato, inoltre, in ottemperanza alle disposizioni contenute nella circolare ISVAP n. 176 del 27/4/1992 in materia di controllo delle attività destinate a copertura delle riserve tecniche, la piena disponibilità e l'assenza di vincoli e gravami sulle attività stesse;
- ha accertato che le operazioni sugli strumenti finanziari derivati poste in essere dalla società nel corso dell'esercizio 2010 sono conformi alla delibera quadro assunta dal Consiglio di Amministrazione della società e sono state da questa regolarmente comunicate all'ISVAP;
- ha vigilato affinché le riserve matematiche e le altre riserve tecniche danni venissero determinate sulla base di idonee assunzioni attuariali, come risulta dalle relazioni degli attuari incaricati in conformità a quanto previsto dagli articoli 32 e 37 del D.Lgs. 209/05;
- ha costantemente vigilato sull'esistenza di un margine di solvibilità disponibile eccedente rispetto a quello minimo richiesto e sulla disponibilità di attività libere da gravami, adeguate a far fronte alla copertura delle riserve tecniche.

Progetto di bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010

Informativa

- con riferimento al controllo della regolare tenuta della contabilità e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili, nonché alla verifica di corrispondenza tra le informazioni di bilancio e le risultanze delle scritture contabili e di conformità del bilancio individuale alla disciplina di legge, ricordiamo che tali compiti sono affidati alla Società di Revisione Legale; da parte nostra, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data al bilancio in esame;
- la Relazione sulla Gestione risulta esauriente sotto il profilo delle informazioni relative all'attività operativa e di sviluppo della Società, delle strategie e dei rapporti tra imprese del Gruppo; il suo esame ne ha evidenziato la congruenza con i dati di bilancio, come risulta anche dalla Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. in data 5 aprile 2011.

  Essa contiene l'indicazione dei principali rischi ai quali la Compagnia è esposta e reca indicazione degli elementi che possono incidere sull'evoluzione della gestione.
- la Nota Integrativa, inoltre, illustra i criteri di valutazione adottati, che risultano adeguati in relazione all'attività e alle operazioni poste in essere, e le altre informazioni richieste dalla legge, comprese quelle attinenti le operazioni su strumenti finanziari derivati.

  Riteniamo pertanto che le informazioni presenti nei documenti a Voi sottoposti siano in linea con l'esigenza di fornire una corretta ed esauriente informativa sugli strumenti finanziari e su specifici aspetti valutativi, così come sottolineato nel Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

Criteri di valutazione

- il Consiglio Vi ha ampiamente illustrato le singole voci del bilancio, le variazioni intervenute rispetto all'esercizio precedente e le relative motivazioni, nonché i criteri di valutazione e i principi contabili adottati, che risultano conformi alle vigenti disposizioni di legge e tengono conto dei documenti emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità;
- il valore di iscrizione in bilancio delle partecipazioni iscritte negli attivi a utilizzo durevole è coerente con le valutazioni effettuate da esperti indipendenti.

Dati contabili

- il Collegio, senza peraltro sovrapporsi all'operato della Società di revisione, ha in sintesi vigilato sull'impostazione di fondo data al bilancio civilistico, escluso ogni e qualsiasi controllo analitico di merito sul suo contenuto, e ha verificato l'osservanza delle norme procedurali e di legge riguardanti la formazione del bilancio d'esercizio; ha valutato l'adeguatezza delle informazioni rese dagli Amministratori nella Relazione sulla Gestione, anche con riferimento alle operazioni intervenute con la società controllante, le altre società del Gruppo e le parti correlate; il Collegio ritiene che tali informazioni, unitamente a quelle fornite in sede di Nota Integrativa al Bilancio, rappresentino un quadro sintetico, ma chiaro, sulle caratteristiche qualitative e quantitative dell'attività svolta nel corso dell'esercizio;
- il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 chiude con una **perdita di € 512.679.407,27** e risulta redatto in conformità alle disposizioni di legge previste per il settore assicurativo e di statuto.

In relazione a quanto esposto, in base ai controlli effettuati direttamente, alle informazioni scambiate con la Società di revisione legale e preso atto della relazione rilasciata dalla stessa, che esprime un giudizio senza rilievi né richiami di informativa sul bilancio dell'esercizio, non abbiamo obiezioni da formulare in merito alle proposte espresse dal Consiglio di Amministrazione sull'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

Esprimiamo inoltre parere favorevole alla proposta di copertura della perdita che prevede quanto segue:

	Vita	Danni	Totale
Perdita di esercizio	**(62.235.381,14)**	**(450.444.026,13)**	**(512.679.407,27)**
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami vita a copertura parziale della perdita dei rami vita	62.027.816,37		62.027.816,37
Utilizzo della riserva di rivalutazione ex L. 72/1983 a copertura della perdita residua dei rami vita	207.564,77		207.564,77
Utilizzo della riserva straordinaria dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni		85.290.105,55	85.290.105,55
Utilizzo delle seguenti riserve di fusione dei rami danni a copertura parziale della perdita dei rami danni:			
Riserva da fusione Previdente Vita		63.816.906,45	63.816.906,45
Riserva da fusione Immobiliare Lira		2.687.077,44	2.687.077,44
Riserva da fusione Italia Assicurazioni		21.872.607,90	21.872.607,90
Riserva da fusione Nuova Maa		152.886.512,75	152.886.512,75
Riserva da fusione Sasa		71.889.105,00	71.889.105,00
Riserva da fusione Meridiano Eur		7.070.026,60	7.070.026,60
Riserva da fusione Meridiano Orizzonti		4.696.862,81	4.696.862,81
Utilizzo della riserva di rivalutazione ex L. 342/2000 a copertura parziale della perdita dei rami danni		1.068.983,36	1.068.983,36
Utilizzo della riserva da sovrapprezzo emissione azioni a copertura della perdita residua dei rami danni		39.165.838,27	39.165.838,27
	(0,00)	0,00	0,00

Bilancio consolidato

Infine osserviamo che il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni, che chiude con una perdita netta di pertinenza del gruppo pari a € 668.711 migliaia, è stato redatto in base ai principi contabili internazionali IFRS adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005; in particolare, il bilancio e le note esplicative sono stati stilati secondo le disposizioni di cui al D.Lgs. 38/2005 e adottando gli schemi richiesti dall'ISVAP con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche.

In data 23 febbraio 2011 il Consiglio di Amministrazione, in osservanza delle prescrizioni del documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, ha valutato la rispondenza della procedura utilizzata dalla Compagnia per la determinazione dell'eventuale riduzione di valore delle attività (*impairment test*) alle prescrizioni dello IAS 36.

In particolare il bilancio consolidato del 2010 è fortemente influenzato dalla rilevazione, a seguito di *impairment test*, di minusvalenze su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* per un importo complessivo di € 380 milioni; tale importo deriva dalla corretta applicazione della *impairment policy* del gruppo, che ha comportato nel

caso specifico, con riferimento a gran parte dell'importo indicato, l'allineamento automatico ai valori di borsa rilevati alla chiusura del periodo di riferimento, laddove il valore di borsa sia risultato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni e ciò indipendentemente dalla congruità degli stessi valori di borsa rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.

Diamo atto che la società di revisione legale ha provveduto a redigere la relativa relazione datata 5 aprile 2011, dalla quale si rileva che il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2010 è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa del Gruppo Milano Assicurazioni.

La Relazione sulla Gestione consolidata risulta esauriente sotto il profilo delle informazioni relative all'attività operativa e di sviluppo, delle strategie e dei rapporti tra imprese del Gruppo; il suo esame ne ha evidenziato la congruenza con i dati del bilancio consolidato, come risulta anche dalla Relazione della Società di Revisione Deloitte & Touche S.p.A. emessa in data 5 aprile 2011.

Milano, 5 aprile 2011

Il Collegio Sindacale

Prof. Giovanni Ossola – Presidente

Dott.ssa Maria Luisa Mosconi - Sindaco

Dott. Alessandro Rayneri – Sindaco

MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

Sede in Milano - Via Senigallia 18/2

Capitale sociale di Euro 305.851.341,12 i.v.

Iscritta al Registro Imprese di Milano

con il numero di codice fiscale 00957670151

Gruppo Fondiaria-SAI

Direzione e Coordinamento Fondiaria-SAI S.p.A.

*** * ***

PARERE DEL COLLEGIO SINDACALE SULLA PROPOSTA DI ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE, DI AZIONI DELLA CONTROLLANTE DIRETTA FONDIARIA-SAI S.P.A. E DI AZIONI DELLA CONTROLLANTE INDIRETTA PREMAFIN FINANZIARIA S.P.A. – HOLDING DI PARTECIPAZIONI

*** * ***

Signori Azionisti,

il Consiglio di Amministrazione illustra, con apposita relazione redatta in conformità alle disposizioni di legge e agli schemi previsti dal Regolamento Consob n.11971/1999 e successive modificazioni, di attuazione del D.Lgs. 58/1998, i motivi che inducono a richiedere l'autorizzazione all'acquisto e alla rimessa in circolazione di a) azioni proprie, b) azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai S.p.A. e c) azioni della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di partecipazioni.

a) Per quanto riguarda l'acquisto di **azioni proprie**, il Consiglio di Amministrazione ha ricordato che, in ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Compagnia, alla data di approvazione del progetto di Bilancio, detiene n. 6.764.860 azioni ordinarie proprie, pari all'1,214% del capitale sociale ordinario e all'1,150% dell'intero capitale sociale.

   La Compagnia non detiene azioni di risparmio proprie.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie proprie detenute dalla stessa è di € 1,195; il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 1,1854.

Con il prossimo 22 aprile 2011 viene a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni proprie.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone di autorizzare, ai sensi degli articoli 2357 e 2357-*ter* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione, secondo il programma nel seguito illustrato; Vi propone, inoltre, di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni proprie attualmente in portafoglio, nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera assembleare.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni proprie trae motivazione:

- con riguardo all'acquisto, dall'obiettivo di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità, di volta in volta, disponibile e all'andamento del titolo stesso e del mercato;
- con riguardo all'alienazione, dall'obiettivo di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 lettera sub b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita; resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di **n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali € 0,52 cadauna, comunque entro l'importo massimo di €**

10.000.000, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2357-*ter* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone inoltre di autorizzare l'effettuazione di vendite, sul mercato e/o a terzi per le finalità suddette, di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio detenute in portafoglio, nei modi ritenuti più opportuni nell'interesse della Compagnia e comunque nel rispetto della normativa vigente.

Il numero massimo di azioni proprie acquistabili come sopra indicato deve intendersi quale differenza fra le azioni proprie acquistate e quelle vendute, giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni proprie che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo alle cessioni, il Consiglio di Amministrazione Vi propone che le stesse:

- in caso di vendite sul mercato, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione;
- in caso di vendite a terzi, vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle cinque sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma. Tale limitazione si applica anche in caso di vendita di azioni proprie sul mercato.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'articolo 2357, comma 3 del codice civile, il valore nominale complessivo delle azioni proprie, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute da società controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale.

Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per operare i suddetti acquisti il Consiglio di Amministrazione Vi propone di effettuare - previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile 2011 di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni proprie da acquistare", con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" - uno stanziamento di € 10.000.000 alla "Riserva azioni proprie da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi propone, altresì, di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2357-*ter* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni proprie successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Se approverete il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea, la Compagnia comunicherà, inoltre, al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

b) In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Compagnia, alla data della approvazione del progetto di bilancio, detiene **n. 9.982.557 azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A.**, pari all' 8,019% del capitale sociale ordinario di quest'ultima e al 5,976% dell'intero capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante diretta Fondiaria-SAI detenute dalla Compagnia è di € 18,258; il prezzo ufficiale di mercato del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 6,8015.

Con il prossimo 22 aprile 2011 viene a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea degli Azionisti del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359 *bis* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi propone, inoltre, di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI ordinarie e/o di risparmio attualmente in portafoglio, nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera assembleare.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'acquisto, di cogliere ulteriori opportunità di investimento, avuto riguardo alla liquidità, di volta in volta, disponibile ed all'andamento del titolo stesso e del mercato e, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti e le alienazioni saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 lettera sub b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita; resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni della controllante diretta Fondiaria-SAI, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di **n. 250.000 azioni ordinarie e/o di risparmio da nominali € 1 cadauna, comunque entro l'importo massimo di € 2.500.000**, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359 *bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Il numero massimo di azioni Fondiaria-SAI, acquistabili come sopra indicato, deve intendersi quale differenza tra le azioni Fondiaria-SAI acquistate e quelle vendute, giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni Fondiaria-SAI che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone che ciascun acquisto venga effettuato ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359 *bis*, comma 3, del codice civile, il valore nominale complessivo delle azioni della controllante Fondiaria-Sai, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale della Fondiaria-Sai stessa.

Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per operare i suddetti acquisti il Consiglio di Amministrazione Vi propone di effettuare - previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile 2011 di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" - uno

stanziamento di € 2.500.000 alla "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi propone, altresì, di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex articolo 2359-*bis* del codice civile, nei casi di rivalutazione delle azioni della società controllante diretta Fondiaria-Sai successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Se approverete il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea, la Compagnia comunicherà, inoltre, al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

c) In ottemperanza alle Vostre precedenti deliberazioni, la Compagnia, alla data di approvazione del progetto di bilancio, detiene **n. 9.157.710 azioni ordinarie della controllante indiretta Premafin Finanziaria S.p.A.** (di seguito Premafin), pari al 2,232% del capitale sociale.

Il valore medio unitario di carico delle azioni ordinarie della controllante indiretta Premafin detenute dalla Compagnia è di € 0,769. Il prezzo ufficiale del titolo alla data del 21 marzo 2011 è di € 0,6222.

Con il prossimo 22 aprile 2011 viene a scadere il termine di dodici mesi fissato dall'Assemblea della Compagnia del 22 aprile 2010 per l'acquisto e la vendita di azioni della controllante indiretta Premafin.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone di autorizzare, ai sensi dell'art. 2359 *bis* del codice civile, ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta Premafin, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della deliberazione da parte dell'Assemblea, secondo il programma nel seguito illustrato.

Vi propone, inoltre, di autorizzare la cessione, se del caso, delle azioni della controllante indiretta Premafin attualmente in portafoglio, nonché di quelle che saranno acquistate in base alla delibera da parte dell'Assemblea.

La richiesta di rinnovo dell'autorizzazione all'acquisto e all'alienazione di azioni della controllante indiretta Premafin trae motivazione dall'obiettivo, con riguardo all'acquisto, di cogliere ulteriori opportunità di investimento avuto riguardo alla liquidità, di volta in volta, disponibile ed all'andamento del titolo stesso e del mercato e, con riguardo all'alienazione, di consentire, se del caso, il conseguimento di positivi risultati.

Ai sensi dell'art. 144-*bis* del Regolamento Consob n. 11971/1999, gli acquisti e le alienazioni saranno effettuati esclusivamente secondo la modalità di cui al comma 1 lettera sub b) del medesimo articolo e, quindi, sui mercati regolamentati secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita. Resta altresì esclusa l'operatività sui blocchi.

Vi propone quindi di autorizzare l'effettuazione, con la sola modalità di cui al capoverso che precede, di ulteriori acquisti di azioni della controllante indiretta Premafin, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di **n. 500.000 azioni da nominali € 1 cadauna, comunque entro l'importo massimo di € 500.000**, fermo restando il rispetto dei limiti di cui all'art. 2359 *bis* del codice civile, quali più oltre richiamati.

Il numero massimo di azioni della controllante indiretta Premafin, acquistabili come sopra indicato, deve intendersi quale differenza tra le azioni Premafin acquistate e quelle vendute, giusta autorizzazione da parte dell'Assemblea e, quindi, deve intendersi riferito al numero ulteriore di azioni Premafin che la Compagnia può volta a volta trovarsi a detenere in portafoglio.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone che ciascun acquisto avvenga ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione e che le cessioni vengano effettuate ad un prezzo che

non dovrà essere inferiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

Con riguardo ai volumi, non saranno acquistate né alienate, volta per volta, azioni per un quantitativo superiore al 25% del volume medio giornaliero di azioni negoziato sul mercato regolamentato in cui l'operazione viene effettuata, calcolato sulla base del volume medio giornaliero degli scambi del mese precedente al mese nel corso del quale il programma viene comunicato al pubblico e fissato, su tale base, per tutta la durata del programma.

In ogni caso, nel rispetto della disposizione di cui all'art. 2359 *bis*, comma 3, del codice civile, il valore nominale complessivo delle azioni della controllante indiretta Premafin, tenuto altresì conto di quelle eventualmente possedute dalla medesima società e dalle società da essa controllate, non eccederà la quinta parte del capitale sociale della Premafin stessa.

Tutte le operazioni di acquisto e/o vendita, inoltre, verrebbero effettuate nel rispetto di ogni altra disposizione di vigilanza applicabile.

Per operare i suddetti acquisti il Consiglio di Amministrazione Vi propone di effettuare - previo azzeramento, per l'importo che risulterà alla data del 22 aprile 2011 di scadenza della precedente autorizzazione, della "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con corrispondente incremento della "Riserva straordinaria" - uno stanziamento di € 500.000 alla "Riserva azioni della società controllante da acquistare", con prelievo dalla "Riserva straordinaria", dalla quale Vi propone altresì di prelevare gli importi necessari per la ricostituzione della riserva ex art. 2359 *bis* del codice civile nei casi di rivalutazione delle azioni della società controllante indiretta Premafin successivi ad eventuali svalutazioni delle stesse.

Se approverete il programma sopra illustrato, prima dell'inizio delle operazioni di acquisto delle azioni, tutti i dettagli del programma stesso saranno comunicati al pubblico, con indicazione dell'obiettivo del programma, del controvalore massimo, del quantitativo

massimo di azioni da acquisire e della durata del periodo per il quale il programma ha ricevuto l'autorizzazione.

Al termine del periodo per il quale è accordata l'autorizzazione dell'Assemblea, la Compagnia comunicherà, inoltre, al pubblico informazioni sull'esito del programma e sulla sua realizzazione.

Il collegio sindacale condivide le proposte formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Milano, 29 marzo 2011

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Giovanni OSSOLA

Dott.ssa Maria Luisa MOSCONI

Dott. Alessandro RAYNERI

Relazione della Società di Revisione al Bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2010

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209

Agli Azionisti di
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Secondo quanto previsto dall'art. 102 del D.Lgs. n. 209/2005 e dall'art. 24 del Regolamento ISVAP n. 22/2008, nell'espletamento del nostro incarico ci siamo avvalsi dell'attuario revisore che si è espresso sulla sufficienza delle riserve tecniche iscritte nel passivo dello Stato Patrimoniale di Milano Assicurazioni S.p.A. tramite le relazioni qui allegate.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della società.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Enrico Ciai
Socio

Milano, 5 aprile 2011

ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE

Prof. Paolo De Angelis
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

Partners:
Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi

RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209

Spettabile
DELOITTE & TOUCHE S.P.A.
Via Tortona 25
20144 Milano (MI)

OGGETTO: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2010

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami danni, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della Milano Assicurazioni S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 5 aprile 2011

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)

PROF. PAOLO DE ANGELIS ORDINE NAZIONALE ATTUARI N° 548 ATTUARIO

ASSOCIAZIONE PER LA CONSULENZA E LA RICERCA ATTUARIALE

Prof. Paolo De Angelis
Dott. Paolo Nicoli
Dott. Fabio Baione
Dott. Andrea Fortunati

Partners:
Dott. Eraldo Antonini
Dott. Francesco Maria Matricardi

RELAZIONE DELL'ATTUARIO
AI SENSI DEGLI ART. 102 E 103 DEL DECRETO LEGISLATIVO 7 SETTEMBRE 2005, N. 209

Spettabile
DELOITTE & TOUCHE S.P.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano (MI)

OGGETTO: MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.
BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2010

In esecuzione all'incarico conferitomi, ho sottoposto a revisione attuariale le voci relative alle riserve tecniche dei rami vita, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale del bilancio di esercizio della MILANO ASSICURAZIONI S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010.

A mio giudizio nel loro complesso le suddette riserve tecniche, iscritte nel passivo dello stato patrimoniale, sono sufficienti in conformità alle vigenti disposizioni di legge e regolamentari e a corrette tecniche attuariali, nel rispetto dei principi di cui all'articolo 26, comma 1, del Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

Roma, 5 aprile 2011

L'Attuario

(Prof. Paolo De Angelis)

Prof. PAOLO DE ANGELIS
ORDINE NAZIONALE ATTUARI N° 548
ATTUARIO

Bilancio Consolidato 2010

5 ANNI IN BREVE - CONSOLIDATO

	2006		2007		2008		2009		2010	
PREMI COMPLESSIVI		**%**		**%**		**%**		**%**		**%**
RESP. CIV. AUTO	1.741.470	50,97	1.619.520	45,02	1.729.077	42,20	1.857.941	51,16	1.852.144	51,00
RAMI DANNI	1.033.811	30,26	1.040.567	28,92	1.198.918	29,26	1.278.188	35,20	1.251.845	34,47
VITA	641.175	18,77	937.597	26,06	1.169.672	28,54	495.528	13,64	527.782	14,53
TOTALE	**3.416.456**	**100,00**	**3.597.684**	**100,00**	**4.097.667**	**100,00**	**3.631.657**	**100,00**	**3.631.771**	**100,00**
SINISTRI PAGATI *e oneri relativi*	**2.576.370**		**2.798.919**		**3.733.703**		**3.120.808**		**3.233.813**	
RISERVE TECNICHE LORDE										
RISERVA PREMI	958.933		930.999		1.166.756		1.174.114		1.192.062	
RISERVA SINISTRI	3.402.204		3.362.626		3.780.404		3.936.933		4.096.194	
ALTRE RISERVE TECNICHE DANNI	2.750		3.700		4.523		3.562		3.287	
RISERVE TECNICHE VITA	4.717.223		5.548.872		5.821.790		3.899.328		3.852.793	
TOTALE	**9.081.110**		**9.846.197**		**10.773.473**		**9.013.937**		**9.144.336**	
RISERVE TECNICHE/ PREMI	**265,80%**		**273,68%**		**262,92%**		**248,20%**		**251,79%**	
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO										
CAPITALE SOCIALE E RISERVE	1.737.650		1.765.750		1.814.603		2.021.908		1.971.959	
UTILE/PERDITA DELL'ESERCIZIO	247.854		252.104		167.916		-139.987		-668.711	
TOTALE	**1.985.504**		**2.017.854**		**1.982.519**		**1.881.921**		**1.303.248**	
INVESTIMENTI	**11.291.660**		**12.800.654**		**12.562.830**		**9.443.895**		**9.101.143**	
NUMERO DIPENDENTI	**1.658**		**1.644**		**2.087**		**2.026**		**1.963**	

Relazione sulla Gestione

Andamento economico complessivo

L'esercizio 2010 si chiude con una perdita netta di gruppo pari a € 668,7 milioni, contro la perdita di € 140 milioni rilevata nell'esercizio precedente. Sul risultato hanno inciso in maniera determinante il negativo andamento delle assicurazioni R.C. Autoveicoli ed R.C. Generale e le rettifiche di valore su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale*, effettuate in applicazione della *impairment policy* adottata dal gruppo Fondiaria-Sai, per l'importo di € 380 milioni.

Il prospetto che segue evidenzia, in sintesi, il conto economico dell'esercizio 2010 confrontato con quello relativo all'esercizio precedente:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Premi netti di competenza	3.464.853	3.430.152	34.701
Commissioni attive	874	877	-3
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-637	66.355	-66.992
Proventi da controllate, collegate e joint venture	1.727	2.573	-846
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	447.351	380.455	66.896
- Interessi attivi	213.206	250.978	-37.772
- Altri proventi	70.063	64.446	5.617
- Utili realizzati	163.821	61.748	102.073
- Utili da valutazione	261	3.283	-3.022
Altri ricavi	166.549	175.285	-8.736
Totale ricavi	**4.080.717**	**4.055.697**	**25.020**
Oneri netti relativi ai sinistri	-3.278.381	-3.086.991	-191.390
Commissioni passive	-82	-120	38
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-41.355	-50.636	9.281
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-511.752	-135.622	-376.130
- Interessi passivi	-13.726	-15.249	1.523
- Altri oneri	-23.047	-12.509	-10.538
- Perdite realizzate	-56.731	-32.468	-24.263
- Perdite da valutazione	-418.248	-75.396	-342.852
Spese di gestione	-668.834	-682.045	13.211
- Provvigioni e altre spese di acquisizione	-541.282	-561.061	19.779
- Spese di gestione degli investimenti	-4.107	-5.389	1.282
- Altre spese di amministrazione	-123.445	-115.595	-7.850
Altri costi	-335.182	-289.514	-45.668
Totale costi	**-4.835.586**	**-4.244.928**	**-590.658**
Risultato del periodo prima delle imposte	**-754.869**	**-189.231**	**-565.638**
Imposte sul reddito	82.697	50.834	31.863
Risultato del periodo al netto delle imposte	**-672.172**	**-138.397**	**-533.775**
Risultato delle attività operative cessate	3.281	485	2.796
Risultato consolidato	**-668.891**	**-137.912**	**-530.979**
Risultato del periodo di terzi	-180	2.075	-2.255
Risultato del periodo del gruppo	**-668.711**	**-139.987**	**-528.724**

I principali aspetti che hanno caratterizzato l'esercizio 2010 possono così riassumersi:

- il **settore danni** chiude con una perdita prima delle imposte di € 730,7 milioni, in significativo aumento rispetto alla perdita 2009, pari a € 200,8 milioni.
  Il peggioramento è imputabile sia al negativo andamento dei rami assicurativi di responsabilita civile che alle rettifiche di valore su strumenti finanziari *Available for Sale*, che hanno influito negativamente per € 319,6 milioni.
  Per quanto concerne la gestione assicurativa:
  - il ramo **R.C. Autoveicoli**, a fronte di un andamento maggiormente equilibrato dei contratti acquisiti nel corso dell'esercizio, ha manifestato la necessità di rafforzare ulteriormente e significativamente le riserve relative a sinistri accaduti in esercizi precedenti a seguito, soprattutto, delle nuove tabelle di risarcimento per danni fisici adottate dai principali tribunali, che hanno determinato un forte incremento dei costi medi dei sinistri pagati;
    permangono poi le criticità rilevate in certe aree del Centro-Sud Italia, dove si registra una elevata incidenza dei sinistri con danni fisici e dei sinistri che, per modalità di denuncia e di avvenimento, fanno sorgere il sospetto di frode ai danni della compagnia;
  - il ramo **R.C. Generale** ha fatto rilevare un andamento negativo a seguito del peggioramento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente e di maggiori costi derivanti dai sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva;
  - complessivamente positivo e in miglioramento rispetto al 2009 risulta l'andamento tecnico degli **altri rami danni**, con risultati particolarmente soddisfacenti nei rami Infortuni, Corpi di veicoli terrestri e Assistenza.

  Il saldo tecnico delle assicurazioni di responsabilità civile ha comunque avuto un peso determinante sul combined ratio complessivo che, al netto della riassicurazione, passa dal 108,9% del 2009 al 114,8% rilevato per l'esercizio corrente.

- il **settore vita** chiude con una perdita di € 0,9 milioni a fronte dell'utile ante imposte di € 51,9 milioni rilevato nel 2009. Anche in questo caso il peggioramento è imputabile, essenzialmente, agli *impairment* su strumenti finanziari *Available for sale* che hanno inciso negativamente per € 60,3 milioni. I margini tecnici del portafoglio sono comunque positivi e sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo.

- il **settore immobiliare** chiude con una perdita ante imposte di € 23,7 milioni. Il risultato risente principalmente:
  - della perdita di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (€ 19,3 milioni), in buona parte derivante da rettifiche di valore apportate a beni immobili e dai costi relativi al progetto *Citylife*, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli *asset* immobiliari;

  - del negativo risultato conseguito dal Fondo Athens (€ 4 milioni), anche a seguito delle rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà;

- la **gestione patrimoniale** è stata caratterizzata dalla rilevazione di *impairment* su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* per un importo complessivo di € 380 milioni (€ 57,2 milioni nel precedente esercizio). Il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha infatti determinato, per alcuni titoli in portafoglio, un valore di borsa continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni.
  In tali circostanze, coerentemente con la *impairment policy* del gruppo, già dichiarata nel bilancio 2009, i costi medi di tali titoli vengono allineati ai valori di borsa rilevati alla chiusura del periodo di riferimento e ciò indipendentemente dalla congruità dei valori di borsa rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.
  In particolare, agli *impairment* già rilevati al 30 giugno (€ 167,6 milioni, di cui € 152 milioni relativi alla partecipazione detenuta da Milano Assicurazioni nella controllante Fondiaria-Sai) si sono aggiunti, nel secondo semestre, ulteriori *impairment* per € 212,4 milioni, di cui € 93,7 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali e € 89 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.
  Relativamente alle altre tipologie di proventi finanziari:
  - gli interessi attivi ammontano a € 213,2 milioni, in calo rispetto agli € 251 milioni rilevati nel 2009 per il protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di riferimento per non compromettere la debole ripresa in atto;
  - gli utili netti da realizzo di investimenti ammontano a € 107,1 milioni (€ 23,9 milioni nel precedente esercizio) e riguardano cessioni di beni immobili per € 61,1 milioni e profitti da negoziazione di strumenti finanziari per € 46 milioni, conseguiti prevalentemente con una attività di trading che punta a cogliere le opportunità offerte da mercati caratterizzati da una volatilità ancora elevata, a fronte di un quadro macroeconomico incerto e di nuove preoccupazioni in merito alla sostenibilità del debito pubblico da parte di alcuni stati europei;
  - gli *strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico* hanno fatto rilevare oneri netti per € 0,6 milioni a fronte di proventi per € 66,3 milioni di competenza del 2009. Anche in questo caso il risultato è principalmente da attribuire alla debolezza dei prezzi relativi ad alcune emissioni obbligazionarie, che risentono delle turbolenze che ancora interessano i mercati finanziari.

- le partecipazioni in società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto, fanno registrare oneri netti per € 39,6 milioni. Il risultato è da attribuire principalmente al negativo andamento di Atahotels, che ha chiuso il bilancio 2010 con una perdita di € 51,8 milioni, originando un contributo negativo di € 30,5 milioni tenuto conto della quota di competenza della perdita di Milano Assicurazioni (49%) e dell'azzeramento dell'avviamento precedentemente allocato sulla partecipazione. La perdita deriva sia dal difficile contesto che continua a caratterizzare il settore alberghiero, sia da oneri di natura straordinaria imputati nel bilancio 2010.

- le spese di gestione del settore assicurativo danni ammontano a € 639,3 milioni, con una incidenza sui premi netti pari al 21,7% (21,9% al 31 dicembre 2009). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a € 29,6 milioni, con una incidenza sui premi del 5,7% (6,9% al 31 dicembre 2009);

Si segnala inoltre che il risultato di esercizio non risulta influenzato da eventi od operazioni atipiche e/o inusuali rispetto al consueto svolgimento dell'attività.

Il prospetto che segue riporta i risultati prima delle imposte conseguiti a livello di singolo settore. Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate (Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda, Campo Carlo Magno, Fondo Athens), mentre il settore *Altre Attività* riepiloga gli andamenti della controllata Sogeint, che opera nel settore dell'assistenza commerciale alle Agenzie.

(€ migliaia)	**Danni**	**Vita**	**Immo-Biliare**	**Altre Attività**	**Elisioni intersett.**	**Totale**
Premi netti di competenza	2.950.284	514.569	-	-	-	3.464.853
Commissioni attive	-	874	-	-	-	874
Proventi netti derivanti da strumenti fin. a fair value rilevato a conto economico	-9.541	8.309	595	-	-	-637
Proventi da controllate, collegate e j.v.	806	-	921	-	-	1.727
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	235.459	199.448	12.444	-	-	447.351
- Interessi attivi	65.065	147.525	616	-	-	213.206
- Altri proventi	43.980	14.255	11.828	-	-	70.063
- Utili realizzati	126.414	37.407	-	-	-	163.821
- Utili da valutazione	-	261	-	-	-	261
Altri ricavi	144.902	12.103	5.229	9.259	-4.944	166.549
Totale ricavi	**3.321.910**	**735.303**	**19.189**	**9.259**	**-4.944**	**4.080.717**
Oneri netti relativi ai sinistri	-2.693.623	-584.758	-	-	-	-3.278.381
Commissioni passive	-	-82	-	-	-	-82
Oneri da controllate, collegate e j.v.	-34.750	-346	-6.259	-	-	-41.355
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-382.996	-99.213	-29.543	-	-	-511.752
- Interessi passivi	-5.038	-6.133	-2.555	-	-	-13.726
- Altri oneri	-11.704	-829	-10.514	-	-	-23.047
- Perdite realizzate	-24.663	-31.994	-74	-	-	-56.731
- Perdite da valutazione	-341.591	-60.257	-16.400	-	-	-418.248
Spese di gestione	-639.267	-29.567	-	-	-	-668.834
- Provvig. e altre spese di acquisizione	-524.826	-16.456	-	-	-	-541.282
- Spese di gestione degli investimenti	-2.271	-1.836	-	-	-	-4.107
- Altre spese di amministrazione	-112.170	-11.275	-	-	-	-123.445
Altri costi	-301.937	-22.224	-7.122	-8.843	4.944	-335.182
Totale costi	**-4.052.573**	**-736.190**	**-42.924**	**-8.843**	**4.944**	**-4.835.586**
Risultato del periodo prima delle imposte al 31/12/10	**-730.663**	**-887**	**-23.735**	**416**	**-**	**-754.869**
Risultato del periodo prima delle imposte al 31/12/09	**-200.754**	**51.934**	**-34.298**	**155**	**-6.268**	**-189.231**

Settore assicurativo Danni

Premi emessi

I premi emessi del portafoglio diretto e indiretto ammontano complessivamente a € 3.104 milioni (-1% rispetto all'esercizio 2009).

La raccolta premi nel lavoro diretto, che rappresenta la pressoché totalità del portafoglio, ammonta a € 3.096,4 milioni (-1%) dei quali € 2.145,7 milioni riguardano i rami auto, in flessione dello 0,8% rispetto all'esercizio 2009, e € 950,7 milioni sono relativi agli altri rami danni (-1,5%).

Le motivazioni di tali andamenti, peraltro già emersi nelle situazioni infrannuali, possono così riassumersi:

- nel ramo **R.C. Autoveicoli** la raccolta è influenzata sia dal difficile contesto economico, che riguarda l'intero mercato assicurativo, sia da azioni intraprese dalla compagnia per il recupero di redditività in un settore che manifesta da tempo segnali di deterioramento tecnico, anche per il diffondersi di fenomeni fraudolenti.

  A livello generale pesano la debole dinamica delle immatricolazioni di nuove autovetture (-13% rispetto al 2009), anche a causa della cessazione degli incentivi governativi, nonché i provvedimenti legislativi recentemente emanati nel settore, che comportano l'attribuzione della classe di merito bonus-malus a livello di nucleo familiare e l'applicazione del malus solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

  Sotto un profilo più specifico, la dinamica dei premi risente invece delle azioni di disdetta dei contratti plurisinistrati, degli interventi di risanamento nei confronti di agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo nonché dei nuovi criteri adottati per la politica assuntiva, che subordina l'acquisizione dei contratti all'applicazione dei corretti parametri tecnici previsti dalla tariffa, limitando il ricorso agli sconti;

- relativamente al ramo **Corpi di veicoli terrestri**, la contrazione dei premi emessi è frutto sia del difficile contesto economico generale che, riducendo il reddito disponibile delle famiglie rende più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle polizze auto, sia della debolezza del mercato automobilistico che, come sopra già ricordato, anche nel 2010 ha fatto segnare un calo significativo delle immatricolazioni di nuove autovetture.
  Sul volume premi pesano inoltre le politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo di acquisto della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza. Hanno infine inciso le azioni di pulizia del portafoglio, operate soprattutto con riferimento alle polizze flotte con andamento negativo.

- negli altri rami danni la contrazione dei premi emessi riflette la difficile congiuntura economica, che frena il fabbisogno di coperture assicurative *corporate* da un lato e, dall'altro, limita le risorse a disposizione per la sottoscrizione di coperture *retail*. La politica assuntiva continua ad essere improntata sulla selezione dei rischi e sull'applicazione di corretti parametri tecnici, privilegiando il settore *retail,* che manifesta un migliore andamento tecnico.

Nel lavoro indiretto i premi ammontano a € 7,6 milioni, invariati rispetto al precedente esercizio. A seguito della decisione presa in passato di cessare le sottoscrizioni nel mercato della riassicurazione attiva, i premi accettati rimangono esigui e riguardano, essenzialmente, affari relativi a compagnie del Gruppo Fondiaria-Sai.

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

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variaz. %**
Infortuni e malattia	246.852	262.356	-5,9
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	27.747	33.771	-17,8
Incendio ed Altri Danni ai Beni	348.589	343.234	+1,6
R.C. generale	230.663	225.924	+2,1
Credito e Cauzione	47.011	45.539	+3,2
Perdite pecuniarie di vario genere	9.706	14.177	-31,5
Tutela legale	9.220	10.153	-9,2
Assistenza	30.956	29.780	+3,9
Totale Rami non Auto	**950.744**	**964.934**	**-1,5**
R.C. Autoveicoli terrestri	1.852.144	1.857.941	-0,3
Corpi di veicoli terrestri	293.525	305.697	-4,0
Totale Rami Auto	**2.145.669**	**2.163.638**	**-0,8**
TOTALE	**3.096.413**	**3.128.572**	**-1,0**

Sinistri denunciati e pagati

I sinistri denunciati nell'esercizio risultano n. 866.075 e fanno segnare una riduzione del 3,7% rispetto la precedente esercizio. In particolare, nei rami auto, la riduzione risulta del 6% a conferma del migliore andamento dei contratti stipulati nell'esercizio in esame. I sinistri pagati lordi ammontano a € 2.596,4 milioni, contro € 2.446,3 milioni del precedente esercizio (+6,1%).
Si riporta di seguito la ripartizione, per ramo di bilancio, del numero dei sinistri denunciati e dell'importo, comprensivo di spese, dei sinistri pagati del lavoro diretto italiano:

	Sinistri denunciati (Numero)			**Sinistri pagati (€ migliaia)**		
	2010	**2009**	**Var. %**	**2010**	**2009**	**Var. %**
Infortuni e malattia	89.832	85.302	+5,3	138.584	138.111	+0,3
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	679	902	-24,7	8.186	8.466	-3,3
Incendio ed Altri Danni ai Beni	101.054	103.335	-2,2	218.321	241.059	-9,4
R.C. Generale	51.176	52.301	-2,2	165.054	152.356	+8,3
Credito e Cauzione	883	772	+14,4	23.214	19.627	+18,3
Perdite pecuniarie di vario Genere	1.750	2.416	-27,6	8.292	6.249	+32,7
Tutela legale	872	872	-	1.067	766	+39,3
Assistenza	64.111	62.764	+2,1	10.948	11.443	-4,3
Totale Rami non Auto	**310.357**	**308.664**	**+0,5**	**573.666**	**578.077**	**-0,8**
R.C. Autoveicoli Terrestri	418.482	445.226	-6,0	1.830.251	1.668.229	+9,7
Corpi di veicoli terrestri	137.236	145.874	-5,9	192.527	199.962	-3,7
Totale Rami Auto	**555.718**	**591.100**	**-6,0**	**2.022.778**	**1.868.191**	**+8,3**
TOTALE	**866.075**	**899.764**	**-3,7**	**2.596.444**	**2.446.268**	**+6,1**

Andamenti tecnici

I principali indicatori tecnici, riferiti al settore danni nel suo complesso, sono riepilogati nel prospetto seguente:

	2010	2009
Loss ratio (*)	91,3%	85,2%
Combined ratio (**)	114,8%	108,9%
Reserve ratio (***)	170,5%	163,1%

(*) sinistri di competenza / premi di competenza, al netto riassicurazione
(**) loss ratio + expense ratio + incidenza oneri tecnici; l'expense ratio è stato determinato al netto degli oneri derivanti dall'ammortamento di provvigioni pluriennali capitalizzate in precedenti esercizi.
(***) riserve tecniche lorde/premi

Relativamente al ramo **R.C. Autoveicoli,** l'andamento tecnico è ancora significativamente negativo per effetto dei contratti emessi in precedenti esercizi, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, dove si registra una maggiore incidenza dei sinistri con danno alla persona e dove maggiore è il rischio di frode ai danni della compagnia. I contratti della generazione corrente presentano invece un andamento migliore, facendo rilevare un incremento del premio medio di polizza e una frequenza in diminuzione.
Si ricorda infine che la recente applicazione di nuove tabelle di risarcimento per danni fisici adottate dai principali tribunali ha determinato un significativo incremento dei costi medi dei sinistri pagati, con la conseguente necessità di rafforzare ulteriormente e significativamente le riserve relative a sinistri accaduti in precedenti esercizi.

Per il recupero di un'adeguata redditività complessiva sono state attivate ulteriori azioni che riguardano sia l'assunzione dei contratti, tramite la nuova tariffa introdotta nel mese di ottobre, sia le agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo sia la liquidazione dei sinistri, potenziando, fra l'altro, la struttura antifrode varata nel corso dell'esercizio per contrastare un fenomeno che, complice il difficile contesto economico di riferimento, sta assumendo proporzioni significative.
Tale struttura, avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso reti liquidative e investigative territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare la reale dinamica dei fatti denunciati. In alcune regioni le iniziative adottate hanno avuto i primi effetti positivi, con il ritiro delle denunce da parte dei danneggiati.

Benefici crescenti sono inoltre attesi da "*Auto Presto & Bene",* la specifica struttura creata dal gruppo Fondiaria-Sai che ha l'obiettivo di migliorare il servizio erogato alla clientela e di contenere i costi del risarcimento dei danni materiali dei sinistri Auto inserendosi nella catena di distribuzione dei pezzi di ricambio, con la conseguente creazione di valore.

A tale fine *Auto Presto & Bene* ha stipulato accordi con le principali case automobilistiche presenti sul mercato per acquistare direttamente i ricambi dalle loro reti distributive e fornirli, in conto lavorazione, ai centri di riparazione del proprio network al fine di utilizzare, nella riparazione dei veicoli danneggiati, solo pezzi di ricambio originali, garantendo così ai propri clienti un servizio a livelli di eccellenza.

L'andamento tecnico del ramo **Corpi di veicoli terrestri** è positivo, con risultati che sono andati progressivamente migliorando nel corso dell'esercizio a seguito delle azioni intraprese per il recupero di redditività rispetto a quanto emerso nell'ultimo trimestre 2009, quando l'andamento particolarmente negativo di alcune garanzie accessorie, quali atti vandalici e cristalli, aveva compromesso il margine reddituale complessivo.
Al recupero di redditività hanno contribuito le nuove modalità di vendita abbinata delle garanzie, che consentono di bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture, e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Il ramo **R.C. Generale** presenta un saldo tecnico negativo per l'incremento del rapporto sinistri a premi di esercizio corrente e per un negativo impatto economico proveniente dai sinistri accaduti in esercizi precedenti.
La sinistralità risulta particolarmente elevata nel settore *corporate*, con particolare riferimento agli enti pubblici, dove è stata intensificata l'attività di monitoraggio sugli andamenti e sulla corretta gestione delle regolazioni di premio. Le analisi riguardano sia le polizza in nostra delega che le quote di rischio acquisite in coassicurazione.
Nel settore *retail*, che presenta un andamento complessivamente migliore, risulta comunque penalizzante l'andamento dei prodotti nei confronti di professionisti che operano nell'area sanitaria.
Per il recupero di redditività sono in corso specifici interventi sui contratti con andamento negativo, sulle agenzie con risultati decisamente insoddisfacenti, sulle polizze colpite da sinistri di particolare entità.

Complessivamente positivo e in miglioramento rispetto al 2009 l'andamento tecnico degli **altri rami danni,** con risultati particolarmente soddisfacenti nei rami Infortuni e Assistenza.

* * *

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha emesso premi per € 262,9 milioni, con un decremento del 3,9% rispetto al 2009, essenzialmente per le azioni di dismissione del portafoglio con andamento tecnico negativo.
Il rapporto sinistri a premi del lavoro diretto è salito al 114,7% rispetto all'89,8%. Il peggioramento è essenzialmente imputabile ad un significativo rafforzamento delle riserve sinistri, effettuato anche a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati a causa delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici recentemente adottate dai principali tribunali.

Il conto economico dell'esercizio, predisposto con principi contabili IAS/IFRS, fa rilevare una perdita di € 93,3 milioni, a fronte della perdita di € 25,7 milioni rilevata nel 2009.

Nel 2010 sono proseguite le iniziative volte al recupero della redditività e dell'efficienza gestionale, in particolare nel settore dei sinistri: gli uffici periferici e di sede sono stati oggetto di incisive azioni organizzative tese al contenimento dei costi, alla maggiore tempestività nella liquidazione dei sinistri e alla prevenzione e contenimento del fenomeno delle frodi.

Oltre ai sinistri, sono state potenziate e migliorate le principali strutture organizzative della società, con particolare riferimento a quella commerciale e a quella informatica, dove sono state ulteriormente rafforzate le sinergie con il gruppo di appartenenza.

Le iniziative commerciali intraprese nel 2010 sono state orientate ancora di più al coordinamento delle strutture territoriali e della rete agenziale, che è stata supportata con iniziative mirate. Parallelamente è stato ridotto il monte sconti affidato alle agenzie. Dal mese di giugno è stata introdotta la nuova tariffa R.C. Auto, più adatta a conseguire il risultato del riequilibrio tecnico. Parallelamente è proseguita la dismissione di punti di vendita dagli andamenti non soddisfacenti, parzialmente compensata dall'apertura di nuove agenzie attentamente selezionate.

Per quanto riguarda la distribuzione di contratti tramite il **canale telefonico e internet**, Dialogo Assicurazioni (controllata da Milano Assicurazioni con una quota del 99,85%) ha avviato, nel corso dell'esercizio, la nuova fase della campagna pubblicitaria prevista dal piano industriale. Il costo di competenza del 2010, corrispondente a € 4 milioni circa, è stato interamente imputato a carico del conto economico.
I premi lordi contabilizzati ammontano a € 33,6 milioni e registrano un incremento del 17% rispetto all'esercizio 2009.
Il ramo R.C. Autoveicoli, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, evidenzia un andamento tecnico in peggioramento, con un rapporto sinistri a premi che sale al 123,1% rispetto al 111,3% rilevato al 31 dicembre 2009, principalmente a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati e della conseguente necessità di rafforzamento della riserva sinistri di esercizi precedenti.
A seguito di tale contesto di riferimento, il contributo di Dialogo Assicurazioni al conto economico consolidato è negativo per € 14,1 milioni (negativo per € 16,6 milioni al 31/12/2009).

Per quanto concerne la **distribuzione di contratti tramite partner bancari**, Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A. (integralmente controllata da Milano Assicurazioni) ha emesso, nell'esercizio 2010, premi per € 21,7 milioni, con un incremento del 52,7% rispetto al 2009.
Il rapporto sinistri a premi di competenza del ramo R.C. Autoveicoli evidenzia un peggioramento, passando dal 71,2% del 2009 all'attuale 100,4%, anche in questo caso a seguito dell'incremento del costo medio dei sinistri pagati e della conseguente necessità di rafforzamento della riserva sinistri di esercizi precedenti.

Negli altri rami danni si registra invece una sinistralità in diminuzione rispetto al precedente esercizio, penalizzato da eventi di natura straordinaria che avevano colpito alcune polizze del ramo Incendio ed Elementi naturali.
Il contributo di Systema Assicurazioni al conto economico consolidato è positivo per € 0,4 milioni (€ 0,2 milioni al 31/12/2009).

Riassicurazione

I premi ceduti nei rami danni ammontano a € 139,5 milioni, contro € 184,1 milioni del precedente esercizio. L'incidenza sui premi emessi del lavoro diretto scende dal 5,9% al 4,5%.

La riduzione deriva principalmente dalla modifica del trattato in eccesso di sinistro R.C. Autoveicoli con la consociata The Lawrence Re e in particolare dall'innalzamento della priorità da € 1 milione a € 2,5 milioni.

La struttura riassicurativa dei rami danni si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.
Le coperture proporzionali sono utilizzate per i rami Credito, Cauzioni, Trasporti, Rischi Tecnologici, Aviazione, Assistenza e Grandine.

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

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

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

I trattati di riassicurazione sono stipulati con la compagnia irlandese The Lawrence Re, controllata al 100% da Fondiaria-Sai, la quale, successivamente, procede a trasferire in retrocessione i rischi assunti, utilizzando primari operatori internazionali dotati di adeguato rating, in armonia con quanto previsto dalla circolare ISVAP 574/D.
Le uniche eccezioni sono rappresentate dalle coperture Aviazione, direttamente collocate nel mercato riassicurativo, dal ramo Assistenza e dal ramo Trasporti: per l'Assistenza la protezione viene garantita da Pronto Assistance, mentre per i rami Trasporti, coerentemente con il progetto di concentrazione delle sottoscrizioni presso SIAT, la compagnia specializzata del gruppo Fondiaria-Sai, si continua a riassicurare con SIAT l'intero portafoglio, utilizzando una copertura proporzionale in quota.

Settore assicurativo Vita

Vendita della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita

Ottenute tutte le autorizzazioni di legge, in data 17 giugno Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo a suo tempo pattuito di € 122,1 milioni, dedotto – come da accordi – il dividendo incassato nel frattempo da Milano Assicurazioni, pari ad € 8,67 milioni. La cessione ha avuto un impatto sostanzialmente neutro sul conto economico dell'esercizio.
L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un earn out a favore di Milano Assicurazioni, legato al raggiungimento di determinate soglie, nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di BIPIEMME VITA S.p.A. nei 12 mesi successivi alla cessione, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria-SAI.
Allo stato attuale non si sono verificate le circostanze previste dalla suddetta clausola di earn-out e, conseguentemente, nessun effetto economico è stato rilevato.

Premi emessi e nuova produzione

La tabella seguente mostra il dettaglio per ramo dei premi relativi al lavoro diretto, nonché le variazioni percentuali rispetto all'esercizio precedente:

(€ migliaia)	**31/12/10**	**31/12/09**	**Variaz. %**
Assicurazioni sulla durata della vita umana	437.886	399.096	+9,7
Assicurazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	146	5.250	-97,2
Assicurazione malattia	52	124	-58,1
Operazioni di capitalizzazione	89.697	90.998	-1,4
TOTALE	**527.781**	**495.468**	**+6,5**

Da segnalare il buon andamento dei prodotti assicurativi tradizionali, rientranti nel **ramo primo** (+ 9,7%), a testimonianza dell'apprezzamento della clientela per i contratti collegati alle gestioni separate, caratterizzati da rendimenti minimi garantiti consolidati annualmente, cui si associano contenuti assicurativi di natura demografica.
La crescita è riscontrabile quasi uniformemente per tutta la gamma dei prodotti offerti, sia per quelli a premio unico di taglio medio-alto, sia per quelli che prevedono premi annui o ricorrenti di ammontare più limitato.

Il ramo **capitalizzazioni** fa rilevare premi sostanzialmente stabili rispetto al precedente esercizio. La raccolta è riconducibile sia a sottoscrizioni provenienti dalla rete agenziale sia a contratti di notevoli dimensioni, gestiti direttamente dalla direzione e stipulati a condizioni che garantiscono comunque una redditività adeguata. Permane infatti un certo interesse da parte di investitori istituzionali e clientela *corporate* verso il prodotto assicurativo quale strumento per la gestione della liquidità.

Dal punto di vista dei **canali distributivi,** continua a risultare soddisfacente l'apporto della rete agenziale che fa rilevare, fra l'altro, un buon andamento dei prodotti a premio annuo e ricorrente, che consentono una migliore fidelizzazione della clientela e favoriscono l'accrescimento progressivo del portafoglio nel lungo periodo.

Nel corso dell'esercizio sono stati inoltre emessi **contratti di tipo finanziario** per un valore di € 8,6 milioni. Coerentemente con quanto previsto dall'IFRS 4, tali contratti sono stati contabilizzati con il metodo del *deposit accounting* che prevede l'imputazione a conto economico, alla voce commissioni attive, dei soli margini reddituali.

Di seguito, a titolo puramente indicativo, si riportano i dati relativi alla raccolta per la nuova produzione, determinati secondo le prescrizioni dell'Organo di Vigilanza e confrontati in termini omogenei. Sono compresi anche i contratti con rischio assicurativo non significativo, non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variaz. %**
Ramo I	257.373	218.988	+17,5
Ramo III	114	5.154	-97,8
Ramo IV	-	1	n.s.
Ramo V	48.627	52.563	-7,5
Ramo VI	655	-	n.s.
TOTALE	**306.769**	**276.706**	**+10,9**

La nuova produzione in termini di premi annui equivalenti (*Annual Premium Equivalent, APE),* ottenuta prendendo in considerazione la somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici, è riportata nella tabella che segue:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variaz. %**
Ramo I	49.971	37.384	+33,7
Ramo III	13	544	-97,6
Ramo IV	-	1	n.s.
Ramo V	4.863	5.814	-16,4
Ramo VI	464		n.s.
TOTALE	**55.311**	**43.743**	**+26,4**

La tabella seguente riepiloga i rendimenti ultimi certificati delle principali Gestioni Interne Separate:

	2010	**2009**
Viva	3,73%	4,03%
Valuta Viva	4,82%	4,25%
Gepre	3,72%	4,03%
Geprecoll	4,24%	4,52%
3A	3,51%	4,04%
Sasariv	3,78%	4,03%

Le riserve tecniche complessive ammontano a € 3.852,8 milioni (€ 3.899,3 milioni nel 2009).

Somme Pagate

Le somme pagate lorde sono risultate pari a € 589,5 milioni (€ 606,6 milioni nel 2009), con un decremento del 2,8%.
La tabella seguente ne riporta la composizione per ramo e per tipologia:

(€ migliaia)	**Sinistri**	**Riscatti**	**Scadenze**	**Totale**
Ramo I	14.180	162.091	298.585	474.856
Ramo III	690	8.631	41.255	50.576
Ramo V	672	31.136	32.237	64.045
Totale	**15.542**	**201.858**	**372.077**	**589.477**
Totale 31/12/2009	**19.300**	**251.137**	**336.194**	**606.631**

Andamento Tecnico

Il **settore vita** chiude con una perdita di € 0,9 milioni a fronte dell'utile ante imposte di € 51,9 milioni rilevato nel 2009. Il peggioramento è imputabile, essenzialmente, agli *impairment* su strumenti finanziari *Available for sale,* che hanno inciso negativamente per € 60,3 milioni. I margini tecnici del portafoglio sono positivi e sostanzialmente invariati rispetto al precedente esercizio. Terminata la fase di turbolenza che sta ancora caratterizzando i mercati, il settore vita potrà pertanto tornare ad esprimere le proprie buone potenzialità reddituali derivanti da un portafoglio composto prevalentemente da prodotti di tipo tradizionale, adeguatamente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo.

Assicurazioni individuali

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate le seguenti iniziative commerciali:
- è stato immesso sul mercato OPEN GOLD, il nuovo prodotto a premio ricorrente, senza caricamento proporzionale all'ingresso, che ha trovato una eccellente accoglienza da parte delle reti di distribuzione;
- è stato realizzato il restyling sia del prodotto OPEN FREE, che a seguito delle modifiche è ora destinabile ad un segmento più vasto di clientela, che di OPEN RISPARMIO, con una sostanziale diminuzione del caricamento;
- sono stati rivisti i prodotti Unit Linked UNIT INVESTIMENTO e UNIT RISPARMIO a seguito del recepimento della nuova regolamentazione CONSOB.

L'attività di raccolta ha riguardato, per la quasi totalità, prodotti collegati alle Gestioni Separate, caratterizzati da clausole che garantiscono la restituzione del capitale ed il conseguimento di un rendimento minimo, caratteristiche particolarmente apprezzate dalla clientela, visto il protrarsi di un quadro macroeconomico con incerti sviluppi. Sono stati commercializzati sia prodotti a premio unico, utilizzati anche per presidiare il segmento dei capitali in scadenza, sia prodotti a premio ricorrente e a premio annuo costante, che hanno evidenziato un notevole incremento nella nuova produzione.

La nuova produzione relativa al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, ha fatto registrare un sensibile incremento rispetto al precedente esercizio.

Anche la polizza temporanea caso morte DEDICATA, che differenzia gli assicurati in base al loro comportamento tabagico, ha fatto rilevare un buon andamento.

Infine, specifiche iniziative commerciali sono state promosse dalla Divisione Sasa per il sostegno della nuova produzione nelle forme a premio annuo e per il reinvestimento dei capitali in scadenza. Tali iniziative hanno consentito di incrementare significativamente la raccolta nei rispettivi segmenti.

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Il segmento *Corporate*, caratterizzato essenzialmente da coperture assicurative legate al numero dei dipendenti di aziende ed alla loro retribuzione, risente inevitabilmente della difficile congiuntura economica in atto e delle incertezze sulle prospettive future.

Nonostante lo scenario macroeconomico sfavorevole, il segmento della previdenza complementare dei fondi pensione "preesistenti" a gestione assicurativa manifesta tuttavia una sostanziale tenuta, grazie ad operazioni finalizzate ad incentivare un maggior afflusso contributivo dei clienti già acquisiti e all'acquisizione di nuova clientela.

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), continuano a risentire negativamente dei vincoli normativi in essere e della crisi di liquidità e del credito che ancora coinvolge le piccole-medie imprese. Nonostante ciò, nell'ultimo scorcio dell'esercizio si sono manifestati taluni segnali positivi che hanno consentito di mantenere una sostanziale stabilità dei flussi contributivi dell'intero anno 2010, a fronte del trend di decrescita riscontrato invece in questi ultimi anni.

I prodotti di accumulo finanziario (capitalizzazioni) presenti nel listino, che è fra l'altro stato recentemente arricchito con nuove polizze miste speciali, confermano i segnali di ripresa rispetto all'esercizio precedente, già emersi nel corso dei trimestri precedenti.

Le coperture di rischio mostrano segnali positivi in termini distributivi grazie alla politica di personalizzazione dell'offerta per le assicurazioni derivanti dalla contrattazione collettiva. I risultati, nel loro complesso, risultano comunque non totalmente coerenti con le potenzialità del comparto.
Alla luce del favorevole rapporto tra sinistri e premi manifestato storicamente dal settore, è stato attuato in corso d'anno un riposizionamento tariffario (adozione di nuove tariffe di esperienza) per favorire una distribuzione più capillare di questi prodotti.

Il Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni continua a registrare una contenuta raccolta di nuove adesioni, in presenza di un trend stabile del flusso contributivo degli aderenti già acquisiti.

Riassicurazione

Nei rami vita i premi ceduti ammontano a € 13,2 milioni, contro € 14,2 milioni rilevati nel precedente esercizio. La struttura riassicurativa risulta invariata, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro fornita dalla consociata The Lawrence Re.

Settore Immobiliare

Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate da Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Sintesi Seconda S.r.l., Campo Carlo Magno S.r.l., Fondo Immobiliare Athens). Rispetto al precedente esercizio non figura più la società controllata Meridiano Orizzonti s.r.l., incorporata in Milano Assicurazioni nel mese di aprile 2010, con effetti contabili e fiscali retrodatati al 1° gennaio. A seguito della fusione l'immobile detenuto da tale società, ubicato in Milano Piazza S.M. Beltrade, 1, è confluito nel settore danni.

Il risultato complessivo prima delle imposte del settore immobiliare fa rilevare una perdita di € 23,7 milioni derivante principalmente:
- dalla perdita prima delle imposte di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (€ 19,3 milioni), in buona parte derivante da rettifiche di valore apportate a beni immobili e dai costi relativi al progetto *Citylife*, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli *asset* immobiliari;
- dal negativo risultato conseguito dal Fondo Athens (€ 4 milioni), anche a seguito delle rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà;

IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l. - Milano

La società è operativa dal 1° ottobre 2009 in quanto, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda, è stata destinataria di un compendio patrimoniale di scissione di € 241,9 milioni costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

L'esercizio 2010 si è caratterizzato per l'attività di gestione del patrimonio immobiliare e per le attività di sostegno gestionale e finanziario nei confronti delle partecipazioni detenute in società del settore immobiliare.
L'esercizio si chiude con una perdita netta di € 18,1 milioni, in buona parte derivante da rettifiche di valore apportate a beni immobili e dai costi relativi al progetto *Citylife.* Le rettifiche di valore state operate tenuto conto della stima del valore corrente degli immobili effettuata da un esperto indipendente, appositamente incaricato.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio immobiliare ammonta a € 313 milioni ed è costituito da edifici a destinazione residenziale, terziaria, commerciale e da aree e terreni.

Le partecipazioni sono principalmente costituite da:
- una quota del 27,2% di Citylife s.r.l., in carico a € 78,1 milioni. La società, i cui soci erano originariamente, oltre a Immobiliare Milano Assicurazioni Srl, Generali Immobiliare S.p.A (ex Generali Properties S.p.A), Allianz S.p.A (ex Ras S.p.A) e Lamaro Appalti S.p.A , si è aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera di Milano. L'offerta che ha permesso alla società Citylife Srl di aggiudicarsi la gara è stata di 523 milioni di euro con il progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora.

L'investimento previsto è di circa 2,2 miliardi di euro con un valore della produzione complessivo pari ad euro 3 miliardi di euro.
Nel corso del primo semestre 2010, Lamaro Appalti ha ceduto l'intera quota di possesso a Generali Immobiliare S.p.A e ad Allianz S.p.A., previa rinuncia da parte del Gruppo Fondiaria-Sai all'esercizio del diritto di prelazione.
Nelle more della negoziazione di tale rinuncia e dei nuovi accordi tra i Soci, derivanti da una compagine societaria non più paritetica, Immobiliare Milano Assicurazioni ha concordato una opzione put sulla propria quota nei confronti di Generali Properties, nell'ottica della riduzione del profilo di rischio dell'investimento, avuto anche riguardo alle significative dimensioni dell'investimento stesso ed all'evoluzione delle caratteristiche dello stesso. L'opzione di vendita potrà essere esercitata da Immobiliare Milano Assicurazioni, a pena di decadenza, entro il termine del 30 settembre 2011, in un'unica soluzione ed esclusivamente per l'intera partecipazione e non per una parte della stessa. Il trasferimento delle quote conseguente all'esercizio dell'opzione sarà soggetto alle condizioni sospensive dell'ottenimento delle autorizzazioni dalle competenti autorità da parte di Generali Properties e del consenso preventivo della Banche Finanziatrici, ove richiesto.
Con riferimento al progetto immobiliare, nel corso del 2010 sono state avviate le attività relative alle opere anticipatorie della nuova linea 5 della metropolitana milanese, alle opere di urbanizzazione primaria funzionali alle residenze di Piazzale Arduino, alle Residenze Libeskind e alle Residenze Hadid, all'individuazione del progetto per la realizzazione del parco pubblico e alla definizione del progetto per il museo. Inoltre sono state commercializzate le Residenze Hadid e Libeskind. La fine dei lavori di tutto il quartiere è prevista per il 2015 ed il completamento della commercializzazione entro il 2016.
Nel mese di giugno la collegata ha sottoscritto con lo stesso pool di banche una nuova rimodulazione del contratto di finanziamento, che consentirà una maggiore flessibilità nell'utilizzo delle linee a copertura dei costi di progetto.

- una quota del 16,67% di IGLI S.p.A., in carico a € 28,4 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% circa nella società Impregilo.
  In data 12 giugno u.s. Argo Finanziaria, Autostrade per l'Italia, Immobiliare Fondiaria S.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. hanno sottoscritto un accordo di rinnovo e modifica del patto parasociale che aggrega l'intero capitale sociale di IGLI, già in essere e in scadenza proprio il 12 giugno. Il nuovo accordo conferma sostanzialmente le regole di governance già in essere. In data 5 luglio 2010 l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ha comunicato che tale accordo non costituisce operazione di concentrazione ai sensi dell'art. 5 c. 1 della legge 287/90.

- una quota del 44,93% di **Borsetto s.r.l**., in carico a € 3,2 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di mq, edificabili per circa 276.000 mq s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.

Al 31 dicembre 2010 i debiti verso il sistema bancario ammontano a € 69,7 milioni, di cui € 56,7 milioni sono esigibili entro l'esercizio successivo.

FONDO IMMOBILIARE ATHENS R.E. FUND

Si tratta di un fondo immobiliare speculativo, istituito nel 2009 e gestito dalla consociata SAI Investimenti SGR S.p.A. (51% Fondiaria-Sai, 29% Milano Assicurazioni e 20% Premafin), proprietario dei seguenti due complessi immobiliari, entrambi concessi in locazione ad Atahotels S.p.A.:

- complesso immobiliare alberghiero Petriolo Spa & Resort, ubicato nei Comuni di Civitella Paganico (GR) e di Monticiano (SI), già di proprietà di Immobiliare Lombarda, in carico a € 34,3 milioni;
- complesso immobiliare alberghiero sito in Taormina (ME) - Grand Hotel Capo Taormina – già di proprietà di Immobiliare Lombarda, in carico a € 37,1 milioni.

Il contributo al conto economico consolidato dell'esercizio 2010 è negativo per € 4 milioni, soprattutto a seguito di rettifiche di valore apportate ai complessi immobiliari di proprietà.

CAMPO CARLO MAGNO S.p.A. - Madonna di Campiglio

La Società, acquisita da Milano Assicurazioni nel dicembre 2005, è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato Golf Hotel. Ha a suo tempo stipulato, con Atahotels S.p.A., un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. L'operazione garantisce alla società un adeguato rendimento sul ramo di azienda affittato, in linea con quanto riscontrabile sul mercato per operazioni analoghe.
La società ha recentemente portato a termine un ampio progetto di ristrutturazione e riqualificazione del complesso immobiliare alberghiero di proprietà.
Il contributo al risultato consolidato del periodo è negativo per € 0,4 milioni, stabile rispetto al 2009.

Settore Altre Attività

Il settore delle attività diversificate comprende la società SOGEINT che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle agenzie. Al 31 dicembre 2010 la società dispone di n. 67 dipendenti ed opera in n. 69 Agenzie. La società ha chiuso l'esercizio 2010 in sostanziale pareggio.

Gestione patrimoniale e finanziaria

Il 2010 si è caratterizzato per una crescita economica mondiale assai tonica, prossima al 5%, ma è anche stato l'anno che ha visto emergere la crisi dell'Area Euro, a seguito dell'accentuarsi del Rischio Sovrano di alcuni paesi periferici legato ai dubbi circa la sostenibilità dei relativi debiti pubblici.
Il momento cruciale di tale crisi si è registrato durante il primo fine settimana di maggio, quando, oltre all'approvazione del piano triennale a favore della Grecia, sono stati contemporaneamente varati il Fondo di Stabilità Europeo da 440 miliardi di Euro ed il piano di acquisto di titoli pubblici da parte della BCE.
A fronte di questa tensione monetaria i dati macroeconomici provenienti dal Vecchio Continente non hanno fatto altro che migliorare durante il corso dei mesi grazie, in primis, alla rinnovata leadership economica della Germania, spinta non più soltanto dalle esportazioni ma anche dai consumi privati e dagli investimenti, favoriti da un tasso di disoccupazione sceso ai minimi degli ultimi venti anni.
Negli Usa è proseguita una politica monetaria espansiva con la decisione della FED di acquistare, fino a 600 miliardi di dollari, titoli del debito pubblico americano, al fine di contrastare i rischi di caduta del paese in deflazione e, contemporaneamente, di stimolare ulteriormente investimenti e consumi. Dal punto di vista della politica fiscale, l'Amministrazione Obama ha trovato un accordo con il Congresso al fine di mantenere, anche nel 2011, i tagli alle tasse definiti in precedenza, contribuendo così a fornire ulteriore carburante alla crescita prospettica per il prossimo anno ma facendo sorgere anche qualche timore in più sul fronte del deficit e del debito pubblico, in forte e continua ascesa.
I paesi emergenti, infine, hanno continuato a crescere in maniera significativa al punto che, in particolare nel secondo semestre, sono state adottate misure per frenare spinte inflazionistiche eccessive, fra cui l'aumento dei tassi di sconto, l'aumento del tasso di riserva obbligatoria e azioni per disincentivare l'afflusso eccessivo di capitali.
Per il 2011 la previsione di crescita economica mondiale si colloca attorno al 4,5%. Il rallentamento che presumibilmente avranno i paesi emergenti, anche per effetto delle citate misure restrittive volte a raffreddare i rischi di eccessiva inflazione, sarà ragionevolmente compensato da uno sviluppo più marcato degli Stati Uniti, in virtù di un'ampia capacità produttiva inutilizzata, che non fa sorgere timori di natura inflazionistica, e di una politica ancora espansiva, sia dal punto di vista monetario che fiscale.
Per quanto attiene l'Europa, i risultati macroeconomici conseguiti nel 2010 sono stati, nel complesso, migliori delle aspettative (crescita dell'1,7% contro un consensus ad inizio anno attorno all'1,2%). Ciò soprattutto grazie alla poderosa crescita tedesca, che pesa per circa il 25% dell'intera area Euro.
Le prospettive 2011 se, da un lato, sono condizionate dalle politiche restrittive che necessariamente dovranno adottare i paesi con maggiori problemi sul fronte del Debito Pubblico, beneficiano, dall'altro, di una politica monetaria che, presumibilmente, sarà ancora "accomodante" (un primo rialzo dei tassi ufficiali può, ceteris paribus, essere posizionato non prima del terzo trimestre 2011) e di un positivo contesto economico mondiale in grado di dare sostegno alle esportazioni europee. In particolare la Cina, con il nuovo piano economico quinquennale, dovrebbe agevolare uno sviluppo derivante più dalla domanda interna che dalle esportazioni, favorendo in tal modo le esportazioni del resto del mondo (Europa e Usa) e contribuendo alla rivalutazione dello Yuan.

In questo quadro congiunturale complessivo, la politica degli investimenti, più che da scelte riguardanti la duration, sarà condizionata dalle valutazioni in merito al Rischio Sovrano, tema che sarà seguito con particolare attenzione. Per quanto concerne i rendimenti, la *view* di fondo vede un trend di crescita dei tassi di mercato, che dovrebbero raggiungere livelli più consoni ad un contesto economico complessivamente positivo.
Dovranno essere attentamente monitorati anche i tassi di cambio, in funzione sia della possibile diversa tempistica della *exit strategy* e, in particolare, del primo rialzo dei tassi ufficiali da parte delle autorità monetarie, sia dell'evolversi del *sentiment* verso il Rischio Sovrano da parte degli investitori internazionali. A ciò si deve peraltro aggiungere che, probabilmente, al di là delle dichiarazioni di facciata, un dollaro nel complesso non troppo forte, è ben visto negli Usa come stimolo alle esportazioni e strumento di riduzione del valore reale del debito statale americano.

Operatività nel comparto obbligazionario

Il comparto obbligazionario è stato gestito tenendo conto di tutte le variabili macroeconomiche e con particolare attenzione al tema della sostenibilità del Debito Pubblico dei vari paesi europei che, durante l'anno, ha pesato più di qualsiasi scelta riguardante la duration dei portafogli

Nel comparto Danni l'operatività ha riguardato soprattutto i titoli governativi dell'Area Euro, con particolare riferimento all'Italia. Il comparto dei titoli *corporate* è stato gestito in ottica di diversificazione e di aumento della redditività.
La forte volatilità degli *spread* tra i paesi *core* e quelli periferici, dove l'Italia è stata caratterizzata da un peggioramento del proprio rendimento più per un effetto contagio che per concreti elementi oggettivi, ha permesso, in particolare nel primo semestre, di porre in essere un'intensa attività di *trading,* sfruttando le numerose nuove emissioni obbligazionarie governative.
A livello strategico l'esposizione più rilevante continua ad essere quella sui titoli di Stato Italiani che, pur in un contesto di volatilità, hanno dato un buon ritorno in termini di redditività. Si è azzerata l'esposizione su Grecia, Portogallo e Irlanda alla luce delle difficoltà di questi paesi a livello di finanza pubblica.
Si è mantenuta sostanzialmente invariata la componente di titoli governativi a tasso variabile, anche tenuto conto delle nuove emissioni di Titoli di Stato italiani, la cui indicizzazione è stata legata non più al rendimento dei BOT ma all'Euribor, rivitalizzando in tal modo una *asset class* che stava perdendo interesse a livello internazionale.

Nel comparto Vita l'attività è stata principalmente orientata al contenimento del rischio dei Portafogli e condotta nell'ottica di mantenere una soddisfacente redditività corrente e prospettica, compatibilmente con le aspettative circa evoluzione degli scenari macroeconomici.

Nell'ottica di una gestione prudenziale si è provveduto a diminuire significativamente l'esposizione ai Titoli Governativi emessi dagli Stati Periferici dell'area Euro (Grecia, Portogallo, Irlanda e Spagna).

Per quanto riguarda il comparto dei titoli Corporate, viste le buone performance conseguite, si è ritenuto opportuno realizzare parte delle plusvalenze maturate, reinvestendo in nuove emissioni di qualità.
La duration dei portafogli si è mantenuta sostanzialmente stabile.
L'attività di gestione è stata condotta tenendo presente i profili di *Asset Liability Management* di ogni portafoglio, correlando obiettivi di investimento e rendimenti da corrispondere agli Assicurati con le caratteristiche delle relative passività assicurative.

Operatività nel comparto azionario

Nel corso del 2010 le aziende europee hanno tratto beneficio dal buon andamento dei mercati emergenti e dal contesto macroeconomico interno, che si è via via mostrato migliore rispetto alle aspettative degli economisti.
In particolare, la combinazione di una crescita economica che da flebile si è in realtà dimostrata quasi tonica, con una struttura dei costi aziendali divenuta più efficiente dopo gli interventi adottati per fronteggiare la recessione, ha spinto verso l'alto i margini aziendali, riallineandoli verso gli utili normalizzati di medio termine.
Merita invece un discorso a parte il settore finanziario e in particolare quello bancario che, pur in miglioramento, è stato penalizzato da timori sulla veridicità degli *stress test* e sugli impatti negativi derivanti dall'introduzione di Basilea 3, nonché da una dinamica dei margini di interesse non particolarmente soddisfacente.

L'attenzione degli investitori si è rivolta all'esplosione dei deficit Statali indotta dai salvataggi delle istituzioni finanziarie e dalle politiche Keynesiane che i governi hanno intrapreso per fronteggiare il ciclo economico negativo. PIL in diminuzione, con impatti negativi sulle entrate tributarie, spese straordinarie per sostenere gli ammortizzatori sociali e politiche espansive di spesa pubblica hanno generato deficit di dimensioni notevoli che hanno indotto i mercati a rivedere il rischio paese, con forti differenziazioni fra i vari Stati

Per tale motivo, più determinanti delle scelte settoriali sono state le allocazioni geografiche dei portafogli. Basti pensare che, solo guardando all'Europa, la borsa tedesca ha chiuso l'anno in progresso del 16%, sovraperformando l'indice italiano di oltre il 29% (FtseMib40 -13.2%). Ancora peggio hanno ovviamente fatto gli indici di Grecia (-35%) e Spagna (-17,5%).

Operativamente, considerando che il mercato azionario ad inizio anno scontava crescite non propriamente prudenti, si è impostata una strategia difensiva che è stata in parte abbandonata nel corso del mese di maggio, quando gli scenari negativi che il mercato stava considerando sembravano ormai già riflessi nei prezzi. Nei mesi successivi *l'asset class* è stata gestita tatticamente, con un'operatività di trading favorita dalla buona volatilità degli indici e che ha permesso di conseguire rendimenti positivi.

Il portafoglio strategico ha invece subito la dinamica negativa dei titoli finanziari, che come precedentemente accennato, hanno continuato a perdere terreno rispetto agli altri settori, e dell'Italia in termini di incremento del rischio paese percepito dagli investitori internazionali.

Il prospetto che segue evidenzia gli investimenti al 31/12/2010, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2009.
Nel prospetto sono evidenziate anche le attività e le disponibilità liquide, per la rilevanza che le medesime assumono ai fini della corretta rappresentazione del grado di patrimonializzazione di un gruppo assicurativo.

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
INVESTIMENTI			
Investimenti immobiliari	1.000.349	1.078.543	-78.194
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	202.391	189.331	13.060
Investimenti posseduti sino alla scadenza	121.798	114.924	6.874
Finanziamenti e crediti	660.504	510.588	149.916
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.827.511	7.206.593	-379.082
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	288.590	343.916	-55.326
Totale investimenti	**9.101.143**	**9.443.895**	**-342.752**
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	64.111	64.369	-258
Totale attività non correnti	**9.165.254**	**9.508.264**	**-343.010**
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	284.665	247.015	37.650
TOTALE attività non correnti e disponibilità liquide	**9.449.919**	**9.755.279**	**-305.360**

Investimenti immobiliari

Gli *investimenti immobiliari* sono iscritti al costo di acquisto e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Nel complesso il valore di carico contabile al 31 dicembre 2010 è inferiore di € 188,7 milioni rispetto al valore di perizia determinato da esperti indipendenti all'uopo incaricati.
La variazione rispetto al 31 dicembre 2009 deriva essenzialmente dalle seguenti operazioni:

- la cessione dell'immobile sito in Milano, Via Cordusio n. 2, in carico a € 46,6 milioni. Si tratta di un immobile di pregio, cielo terra, a destinazione mista, di valore elevato per le sue caratteristiche architettoniche, la sua collocazione nel centro storico di Milano e i recenti investimenti effettuati, che consentono di ottenere una buona redditività. Il prezzo di vendita, pari a € 105 milioni, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 58,4 milioni;
- quote di ammortamento per € 27,5 milioni;
- rettifiche di valore, effettuate sulla base di apposite perizie redatte da esperti indipendenti all'uopo incaricati per € 10,7 milioni.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce *Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture* comprende principalmente:

- la partecipazione del 35,83% in **Immobiliare Lombarda**, in carico a € 9,1 milioni;
- una quota del 27,2% di **Citylife S.r.l**., in carico a € 78,1 milioni. Come noto, la società si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora. L'investimento previsto è di circa € 2,2 miliardi, con un valore della produzione complessivo pari ad € 3 miliardi. La fine dei lavori di tutto il quartiere è prevista per il 2015 ed il completamento della commercializzazione entro il 2016;
- una quota del 16,67% di **IGLI S.p.A**., in carico a € 28,4 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% nella società Impregilo;
- una quota del 44,93% di **Borsetto S.r.l**., in carico a € 3,2 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di metri quadrati, edificabili per circa 276.000 mq s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali;
- la partecipazione del 50% in **Valore Immobiliare S.r.l**., in carico a € 8,1 milioni. La società è proprietaria di tre immobili ubicati in Milano (Piazza Firenze n. 6 - Via Caracciolo n. 16 e Via Cagliero n. 3) e in Rozzano (MI), Via Montepenice n. 6-8-10;
- la partecipazione del 34,65% nella società consortile **Gruppo Fondiaria-Sai Servizi**, in carico a € 11,6 milioni, che gestisce in modo accentrato servizi informatici e logistici per conto delle società del Gruppo Fondiaria-Sai;
- la partecipazione del 32% in **Garibaldi S.C.A.** in carico a € 45,9 milioni. La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 5.000 ad uso residenziale, mq 10.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo.

- la partecipazione del 29,56% in **Isola S.C.A.** in carico a € 10,9 milioni. La società, tramite sue controllate, é coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso retail.

La società collegata **Atahotels** presenta, al 31 dicembre 2010, un deficit patrimoniale di € 11 milioni, a seguito della perdita rilevata nell'esercizio, pari a € 51,8 milioni.

Conseguentemente, il valore di carico della partecipazione è stato azzerato e la quota di competenza (49%) del deficit patrimoniale è stata iscritta alla voce altri accantonamenti dello stato patrimoniale passivo a copertura delle future esigenze di ricapitalizzazione.
A tal fine si informa che il Consiglio di Amministrazione di Atahotels ha deliberato di richiedere ai soci un versamento complessivo di € 26,8 milioni al fine di ricostituire un patrimonio netto in grado di supportare le esigenze operative, quanto meno nel breve periodo.
La quota di competenza di Milano Assicurazioni ammonta a € 13,1 milioni

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce comprende esclusivamente i titoli collegati a polizze con tasso di rendimento fisso e copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di attivi specifici.

Finanziamenti e crediti

La voce *Finanziamenti e Crediti* comprende:
- titoli di debito per € 553 milioni; l'importo si è incrementato rispetto al 31dicembre 2009 di € 213,8 milioni, principalmente a seguito della sottoscrizione in "Private Placement" di alcuni BTP acquisiti con finalità di stabile investimento e non quotati presso la borsa italiana;
- prestiti su polizze vita per € 24,7 milioni;
- crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato (€ 58,7 milioni);
- depositi presso cedenti (€ 2,6 milioni);
- altri finanziamenti e crediti per € 21,5 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**6.827.511**	**7.206.593**	**-379.082**
Titoli di capitale e quote di OICR	1.220.747	1.302.351	-81.604
Titoli di debito	5.606.764	5.904.235	-297.471
Altri investimenti finanziari	-	7	-7

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo o, in assenza di una quotazione espressa da un mercato attivo, con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri comunemente utilizzati dagli operatori.
Le differenze rispetto al costo medio ponderato sono imputate in una apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di eventuali perdite per riduzioni di valore.

Le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 31 dicembre ammontano complessivamente a € 380 milioni, di cui € 167,6 milioni già recepite nel bilancio intermedio al 30 giugno, come più dettagliatamente precisato a commento del successivo paragrafo dedicato ai proventi derivanti da strumenti finanziari.

Per effetto delle rettifiche di valore operate, la riserva di patrimonio netto che accoglie le differenze fra costo medio ponderato e fair value degli strumenti classificati nella categoria *Available for sale* torna ad essere positiva per l'importo di € 2 milioni (era negativa per € 148,6 milioni nel 2009).
Tale riserva include una componente negativa di € 109,3 milioni con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva di € 93,2 milioni relativa a quote di OICR e una componente negativa di € 1,4 milioni con riferimento ai titoli di capitale. La riserva *shadow accounting* è positiva per € 13,2 milioni e l'effetto fiscale complessivo è positivo di € 6,3 milioni. I titoli di capitale, in gran parte già presenti nel portafoglio azionario del gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2009, presentano una diminuzione del fair value, nella quasi totalità dei casi, inferiore al 50% dei valori originari di carico.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (*held for trading*) nonché quelli specificamente assegnati in tale categoria (*designated*). Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore di carico. La composizione risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	**288.590**	**343.916**	**-55.326**
Titoli di capitale e quote di OICR	48.809	58.350	-9.541
Titoli di debito	237.673	282.429	-44.756
Altri investimenti finanziari	2.108	3.137	-1.029

Immobili e altre attività materiali

La voce I*mmobili,* iscritta fra le *Attività materiali,* comprende i fabbricati adibiti all'uso dell'impresa. Sono iscritti al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Proventi da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare dell'ultimo biennio:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	-637	66.355	-66.992
Proventi partecipazioni controllate, collegate e j.v.	1.727	2.573	-846
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	*447.351*	*380.455*	*66.896*
Interessi attivi	213.206	250.978	-37.772
Altri proventi	70.063	64.446	5.617
Utili realizzati	163.821	61.748	102.073
Utili da valutazione	261	3.283	-3.022
Totale proventi	**448.441**	**449.383**	**-942**
Oneri partecipazioni in controllate, collegate j.v.	-41.355	-50.636	9.281
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	*-511.752*	*-135.622*	*-376.130*
Interessi passivi	-13.726	-15.249	1.523
Altri oneri	-23.047	-12.509	-10.538
Perdite realizzate	-56.731	-32.468	-24.263
Perdite da valutazione	-418.248	-75.396	-342.852
Totale oneri	**-553.107**	**-186.258**	**-366.849**
TOTALE PROVENTI NETTI	**-104.666**	**263.125**	**-367.791**

La tabella fa rilevare oneri netti per € 104,7 milioni. Il risultato è frutto delle rettifiche di valore (*impairment)* effettuate su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* che hanno determinato un impatto negativo complessivo di € 380 milioni.

Agli impairment già recepiti nel bilancio intermedio al 30 giugno, pari a € 167,6 milioni, di cui € 152 milioni relativi alle azioni della controllante Fondiaria-Sai detenute in portafoglio, si sono aggiunte, nel terzo trimestre, ulteriori rettifiche per € 212,4 milioni, di cui € 93,7 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali e € 90 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.

Le rettifiche sono state effettuate in applicazione della *impairment policy* del gruppo e, essenzialmente, sulla base del principio che prevede l'allineamento del costo medio degli strumenti finanziari al valore di borsa di fine periodo quando il valore di borsa risulta continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni. Le partecipazioni citate sono pertanto in carico, alla chiusura del presente bilancio, ai seguenti valori:

- Fondiaria-Sai: € 6,33 per azione, per complessivi € 63,2 milioni;
- Assicurazioni Generali: € 14,30 per azione, per complessivi € 138,2 milioni;
- Unicredit: € 1,57 per azione, per complessivi € 79,2 milioni.

Con riferimento alle altre componenti dei proventi/oneri finanziari si segnala quanto segue:

- **i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico** risultano penalizzati dalle rettifiche di valore operate con riferimento ai prezzi di borsa di fine esercizio. Nel confronto, occorre comunque tenere presente che l'importo relativo al 2009 comprendeva € 23,5 milioni di utili derivanti dalla chiusura di opzioni combinate put e call su azioni Unicredit in portafoglio;

- la riduzione degli **interessi attivi** (€ 213,2 milioni al 31 dicembre 2010 contro € 251 milioni rilevati nell'analogo periodo 2009) deriva essenzialmente dal protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di riferimento per non compromettere la debole ripresa in atto;

- gli **utili netti derivanti dal realizzo di investimenti** ammontano a € 107,1 milioni (€ 23,9 milioni nell'analogo periodo del precedente esercizio) e riguardano cessioni di beni immobili per € 61,1 milioni e profitti da negoziazione di strumenti finanziari per € 46 milioni, conseguiti prevalentemente con una attività di trading che punta a cogliere le opportunità offerte da mercati caratterizzati da una volatilità ancora elevata, a fronte di un quadro macroeconomico incerto e di preoccupazioni in merito alla sostenibilità del debito pubblico da parte di alcuni stati dell'Unione Europea;

- gli **oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** comprendono principalmente la quota di competenza delle perdite rilevate da Citylife (€ 5 milioni) e il contributo negativo di Atahotels (€ 30,5 milioni), derivante dal recepimento della quota di competenza della perdita di esercizio (€ 25,4 milioni) e dall'azzeramento dell'avviamento precedentemente allocato sulla partecipazione (€ 5,1 milioni).

  Il risultato **di Citylife** deriva dai costi relativi all'omonimo progetto immobiliare in corso di sviluppo a Milano, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli asset, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso.

  La perdita di **Atahotels** è frutto del difficile contesto economico in generale e della crisi del settore alberghiero in particolare, che vede ridursi, soprattutto, i ricavi delle iniziative congressuali, settore nel quale la società è leader di mercato.

Nel decorso esercizio sono state rafforzate le misure già avviate a metà 2009 finalizzate al riequilibrio economico della società, attraverso lo sviluppo dei ricavi, la riduzione dei costi e la razionalizzazione dei processi, anche al fine di focalizzare l'attività della Società sul business alberghiero e sulla redditività marginale.
Gli interventi sul fronte dei ricavi hanno riguardato:

- il potenziamento della rete commerciale, che ha comportato la totale revisione dell'organizzazione delle vendite, con una più ampia copertura del territorio ed un presidio puntuale di segmenti di clientela e canali di distribuzione e l'accentramento della funzione presso la sede;
- l'impulso all'attività di *revenue management*, anche attraverso strumenti gestionali dedicati, nella considerazione che l'ottimizzazione delle tariffe è un'attività sempre più cruciale in un contesto di domanda stagnante e di crescente concorrenza;
- avvio di strategie web e *direct marketing,* mediante la costituzione di un database centralizzato dei clienti;
- l'impulso alle vendite online, che si sono incrementate di oltre il 18% rispetto all'esercizio precedente, anche grazie al completo rinnovo e potenziamento del sito web aziendale. In particolare, nell'ultimo quadrimestre, l'incremento delle vendite sul sito Atahotels è raddoppiato;
- l'acquisto mirato di spazi pubblicitari, realizzando notevoli risparmi sulle campagne promozionali anche grazie all'intermediazione di una società del gruppo;
- l'avvio di un progetto di riqualificazione di alcune strutture, a partire dal Tanka Village e dall'Atahotel Villa Pamphili.

Sul fronte dei costi si segnala l'accentramento di alcune funzioni di staff con conseguente risparmio in termini di risorse e ottimizzazione dei processi, nonché l'affidamento in outsourcing di taluni servizi alberghieri, con la finalità di rendere maggiormente flessibile il relativo costo e correlarlo all'entità effettiva dei ricavi. Sono inoltre in corso di revisione i contratti di affitto degli immobili nei quali operano le strutture alberghiere, di proprietà sia di società del Gruppo Fondiaria-Sai che di terzi.

L'effetto delle azioni sopra descritte è riflesso solo in parte nel bilancio 2010, peraltro appesantito da oneri di natura straordinaria, mentre dovrebbe esplicarsi in maniera più significativa nell'esercizio 2011. Già oggi, comunque, i benefici in termini di efficienza e di qualità del servizio sono sempre più evidenti ed Atahotels ha oggi una struttura più snella, più moderna, più solida, con procedure chiare e condivise, sistemi informativi più stabili, processi di controllo di gestione più articolati. Inoltre, l'attività delle funzioni centralizzate consente di valorizzare maggiormente il ruolo e la professionalità del personale operante nelle strutture della catena.

Azioni proprie e della controllante

Al 31 dicembre 2010 la capogruppo Milano Assicurazioni deteneva azioni proprie, della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin secondo quanto risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	**Numero**	**Importo**
Azioni proprie	6.764.860	31.353
Azioni Fondiaria-Sai	9.982.557	63.156
Azioni Premafin	9.157.710	7.044
TOTALE GENERALE		**101.553**

Come già riferito, il valore di carico delle azioni della controllante Fondiaria-Sai è stato allineato al prezzo di borsa del 31 dicembre, pari a € 6,3266, rilevando una rettifica di valore complessiva di € 166,1 milioni. La rettifica è stata operata in applicazione della *impairment policy* del gruppo, già resa nota con il bilancio 2009 e, in particolare, in base al principio che identifica come obiettiva evidenza di una riduzione di valore il verificarsi di un valore di mercato continuativamente inferiore al costo medio ponderato per un periodo di tempo di due anni, e ciò a prescindere dalla effettiva correlazione fra valore di mercato e fondamentali di bilancio della relativa entità economica.

Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

Relazione sulla Corporate Governance

Sezione Prima - La Struttura di Governance della Società: Linee Generali

1) Premessa

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

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

La presente relazione fornisce informazioni in merito allo stato di adeguamento della corporate governance della Società alle raccomandazioni del nuovo Codice, descrivendo le azioni già attuate nel corso del 2006 e fino alla data della relazione stessa e quelle programmate per l'applicazione di tali raccomandazioni. In caso di mancata adesione alle raccomandazioni del Codice ne vengono chiariti i motivi.

2) Informazioni sugli organi societari

2.1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

Al Consiglio di Amministrazione fanno capo le funzioni e la responsabilità degli indirizzi strategici ed organizzativi, elaborati di concerto con la controllante Fondiaria-Sai, nonché la verifica dell'esistenza dei controlli necessari per monitorare l'andamento della società e delle proprie controllate.
Gli amministratori non possono essere nominati per un periodo superiore a tre esercizi e sono rieleggibili.

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

In attesa dell'emanazione del regolamento previsto dall'art. 147-quinquies del D.Lgs. n. 58/98 (di seguito anche "T.U.F."), così come introdotto dalla Legge Risparmio e recante la disciplina dei requisiti di onorabilità degli amministratori, questi ultimi devono essere in possesso dei requisiti previsti per la carica dalla normativa speciale applicabile alle imprese assicurative (D.M. 186/1997).

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

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale il Consiglio, con l'eccezione delle materie inderogabilmente riservate dalla legge o dallo statuto alla competenza assembleare o consiliare, può delegare proprie attribuzioni al Presidente, ai Vice Presidenti e/o a uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega.
Ai sensi di detta disposizione statutaria, il Consiglio ha provveduto ad attribuire specifici poteri al Presidente, che ricopre anche la carica di Amministratore Delegato.
Le funzioni, attribuzioni e responsabilità del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e del Presidente-Amministratore Delegato sono descritte nella sezione seconda della presente relazione.

2.2) Collegio Sindacale

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

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

In attesa dell'emanazione del regolamento previsto dall'art. 148, comma 4, del T.U.F., i requisiti di onorabilità e professionalità dei sindaci sono stabiliti dal D.M. n. 162/2000, in attuazione del D.Lgs. n. 58/98, e dallo statuto sociale.

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

2.3) Assemblea e Partecipazione al Capitale

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

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

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

3) Direzione e coordinamento

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

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

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

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

1) Consiglio di Amministrazione e Comitato Esecutivo

1.1) Ruolo del Consiglio di Amministrazione

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

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

per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni infragruppo e con parti correlate, con riferimento alle quali si rinvia più oltre.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione è responsabile del sistema di controllo interno della Compagnia, ne definisce le direttive e ne verifica periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, in ciò assistito dal Comitato di Controllo Interno di cui al punto 3.3 che segue.

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

Il Consiglio di Amministrazione approva annualmente il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo relativo a Milano Assicurazioni.

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

1.2) Composizione del Consiglio di Amministrazione

La composizione del Consiglio di Amministrazione – invariata alla data attuale, fatto salvo l'avvicendamento alla carica di Presidente-Amministratore Delegato di cui si è detto in precedenza, rispetto al 31 dicembre 2010 e di cui fanno parte attualmente 17 membri – è indicata in altra parte del presente fascicolo. L'attuale mandato viene a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010.

La nomina degli amministratori è stata deliberata dall'Assemblea del 21 aprile 2008 approvando l'unica lista presentata dall'azionista di maggioranza.

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

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

1.3) Comitato Esecutivo

Ai sensi dell'art. 18 dello statuto sociale, il Consiglio di Amministrazione ha delegato ad un Comitato Esecutivo le proprie attribuzioni, con esclusione di quelle già attribuite al Presidente-Amministratore Delegato e di quelle che per legge o regolamento non possono essere delegate, ferma restando inoltre la competenza esclusiva del Consiglio per ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate come più oltre individuate. Alle riunioni del Comitato Esecutivo è chiamato a partecipare il Collegio Sindacale.

Ferma restando la competenza esclusiva del Consiglio sulle materie di cui sopra, non è peraltro prevista un'attribuzione di esclusive competenze al Comitato Esecutivo con riferimento a specifiche tipologie di operazioni o limiti di spesa.

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

Come indicato in altra parte del fascicolo di bilancio, il Comitato Esecutivo è attualmente composto da 8 membri, tra i quali il Presidente-Amministratore Delegato e 5 amministratori non esecutivi. L'attuale composizione é invariata rispetto al 31 dicembre 2010, fatto salvo l'avvicendamento alla carica di Presidente-Amministratore Delegato di cui si è detto in precedenza.

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

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

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

Attualmente il Presidente ricopre anche la carica di Amministratore Delegato. Il Consiglio di Amministrazione ha delegato al Presidente-Amministratore Delegato tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:

- cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 10 milioni per ciascuna operazione;
- cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a € 25 milioni per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
- assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
- rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.

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

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

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

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

1.5) Presidente del Consiglio di Amministrazione

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

Amministrazione, inoltre, presiede e dirige l'Assemblea. Allo stesso restano altresì attribuiti – come detto – i poteri attribuitigli dal Consiglio, quali in precedenza indicati, essendo attualmente le cariche di Presidente e Amministratore Delegato ricoperte dalla medesima persona.

Pur tuttavia, non si è ritenuto di istituire la figura di *lead independent director*, in quanto la Società è soggetta alla direzione e coordinamento di Fondiaria-SAI e, in questo contesto, l'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI ricopre anche le cariche di Presidente-Amministratore Delegato nella controllata Milano. La separazione dei ruoli resta garantita invece in Fondiaria-SAI.

1.6) Riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con regolare cadenza.

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

Vi informiamo che nel corso del 2010:
- il Consiglio di Amministrazione si è riunito 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 30 minuti;
- il Comitato Esecutivo si è riunito 1 volta.

E' prevedibile, per l'esercizio 2011, un'analoga frequenza di riunioni del Consiglio di Amministrazione. Alla data della presente relazione si sono tenute nel 2011 n. 3 riunioni del Consiglio di Amministrazione e nessuna riunione del Comitato Esecutivo.

1.7) <u>Amministratori non esecutivi e indipendenti</u>

Oltre al Presidente-Amministratore Delegato – titolare, come detto, di deleghe per la gestione della Compagnia attribuitegli dal Consiglio – è da considerarsi amministratore esecutivo il geom. Antonio Talarico, in quanto titolare di deleghe gestionali e di funzioni direttive nella società consociata Immobiliare Lombarda S.p.A., cui è affidata la gestione del patrimonio immobiliare della Compagnia. Lo stesso dicasi per il Vice Presidente sig. Gioacchino Paolo Ligresti, che ricopre la carica di Presidente, con attribuzione di deleghe gestionali, di Immobiliare Lombarda.

Tutti gli amministratori diversi da quelli sopra indicati sono da considerarsi non esecutivi, in quanto sprovvisti di deleghe gestionali e/o di funzioni direttive in ambito aziendale. Oltre che per numero, gli amministratori non esecutivi sono tali, per competenza e autorevolezza, da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle delibere del Consiglio, al quale apportano le loro specifiche competenze contribuendo all'assunzione di decisioni equilibrate e conformi all'interesse sociale. Il contributo degli amministratori non esecutivi risulta particolarmente utile sulle tematiche in cui l'interesse degli amministratori esecutivi e quello più generale degli azionisti potrebbero non coincidere. Infatti la componente non esecutiva del Consiglio può valutare con maggiore distacco le proposte e l'operato degli amministratori delegati.

Ai sensi delle definizioni contenute nel Codice, gli amministratori non esecutivi indipendenti sono: il prof. Umberto Bocchino, il prof. Flavio Dezzani, il dott. Maurizio Di Maio, il dott. Mariano Frey, il dott. Francesco Randazzo, l'avv. Cosimo Rucellai e il dott. Simone Tabacci. Detti amministratori, infatti, non si trovano in nessuna delle situazioni indicate dal Codice quali non compatibili con la qualifica di amministratori indipendenti. Si precisa peraltro, con riferimento all'Avv. Rucellai, che il Consiglio – già lo scorso anno – ha ritenuto che quest'ultimo, pur avendo ricoperto la carica di amministratore della Società per più di nove degli ultimi dodici anni, possa comunque continuare ad essere qualificato come indipendente in considerazione del fatto che fino al 2002 la Società faceva parte di altro gruppo ed avuto riguardo, in ogni caso, all'indipendenza di giudizio che ha sempre caratterizzato l'operato dell'avv. Rucellai.

Il numero degli amministratori indipendenti è tale da controbilanciare nel Consiglio il numero degli altri amministratori.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto, in ultimo nel mese di febbraio 2011, alla verifica periodica dell'indipendenza dei propri membri non esecutivi con riferimento alle indicazioni fornite per iscritto, su specifica richiesta della Società, da ciascun amministratore sulla base dei parametri indicati nei criteri applicativi contenuti nel nuovo Codice. Il Consiglio ha altresì collegialmente esaminato la posizione individuale di quegli amministratori che, verificandosi incertezze circa la qualifica o meno degli stessi come indipendenti, hanno rimesso la valutazione al Consiglio medesimo. Si precisa in particolare, con riferimento ai criteri utilizzati per valutare la significatività delle relazioni professionali intrattenute da taluni amministratori con la Compagnia e con il Gruppo, che a tal fine si ha riguardo sia a criteri qualitativi (rilevanza dei rapporti professionali sotto il profilo dell'oggetto dell'incarico) che quantitativi, con riferimento ad una valutazione dell'importo dei compensi sia in termini assoluti che relativi, riferiti ai singoli interessati.

Il Consiglio ha effettuato analoga verifica con riferimento al requisito di indipendenza di cui all'art. 147-ter del T.U.F..

Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle precedenze di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri componenti.

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

In sede di verifica periodica del requisito di indipendenza, è stato altresì richiesto agli amministratori di fornire informazioni circa eventuali attività esercitate in concorrenza con la Compagnia. E ciò, pur avendo l'assemblea autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 c.c., al fine di valutare nel merito ogni eventuale fattispecie problematica.

In generale, gli amministratori accettano la carica quando ritengono di poter dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, anche tenuto conto delle cariche dagli stessi ricoperte in altre società. Gli amministratori sono tenuti a conoscere i compiti e le responsabilità inerenti alla loro carica. Essi deliberano con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo primario della creazione di valore per gli azionisti. Il Presidente-Amministratore Delegato si adopera affinché il Consiglio venga informato sulle principali novità legislative e regolamentari che riguardano la Società e gli organi sociali.

1.8) Incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Riportiamo di seguito, ai sensi del Codice, l'elenco delle cariche di amministratore o sindaco ricoperte alla data del 25 marzo 2010 dagli amministratori della Compagnia in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:

Emanuele ERBETTA:

Presidente di:	Banca SAI S.p.A. Eurosai S.r.l. Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l.
Vice Presidente di:	Sistemi Sanitari S.c.r.l.
Amministratore Delegato di:	Fondiaria-SAI S.p.A.

Consigliere di:	Atahotels S.p.A. Auto Presto & Bene S.r.l. Consorzio Servizi Logistici S.c.r.l. Consorzio Servizi Tecnologici S.c.r.l. Popolare Vita S.p.A. Fondiaria-SAI Servizi Tecnologici S.r.l. Liguria Assicurazioni S.p.A.

Gioacchino Paolo LIGRESTI:

Presidente di:	Immobiliare Lombarda S.p.A. SRP Services S.A. Saint George Capital Management S.A. STAR Management S.r.l.
Vice Presidente di:	Artnetworth S.r.l. Atahotels S.p.A. Banca SAI S.p.A. Marina di Loano S.p.A. Premafin Finanziaria S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A. Saiagricola S.p.A.
Consigliere di:	Finsai International S.A. Fondiaria-SAI S.p.A. Gilli S.r.l. Milan A.C. SAI Holding Italia S.p.A. Sailux S.A. Sainternational S.A. Sainternational Lugano Branch S.A.

Cosimo RUCELLAI:

Consigliere di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Esselunga S.p.A. Supermarkets Italiani S.p.A.

Umberto BOCCHINO:

Presidente di:	Gas Energia S.p.A.
Consigliere di:	Banca SAI S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A.
Sindaco Effettivo di:	Acquedotto Monferrato S.p.A. Acquedotto di Savona S.p.A. Genova Reti Gas S.r.l. AEM T.D. S.p.A. Beni di Batasiolo S.p.A.

Barbara DE MARCHI

Consigliere di:	SIAT S.p.A. Sopabroker S.p.A.

Flavio DEZZANI:

Vice Presidente di:	Banca del Piemonte S.p.A.
Consigliere di:	Finconfienza S.p.A.
Presidente del Collegio Sindacale di:	ACI Assicura S.r.l. ACI Immagine S.r.l. Air Liquide Italia S.p.A. Air Liquide Italia Produzione S.r.l. Banca Popolare di Lodi S.p.A. EDIT DATA S.r.l. Release S.p.A.
Sindaco effettivo di:	ACI Automobile Club Torino ARCA S.G.R. S.p.A. CAP S.p.A. Factorit S.p.A. ITW Italy Holding S.r.l. San Pellegrino S.p.A. Tamigi S.p.A. Università di Torino

Maurizio DI MAIO:

Amministratore Delegato di:	Banca Popolare di Lodi S.p.A.
Presidente di:	Agos S.p.A.
Consigliere di:	Banco Popolare Soc. Coop.

Mariano FREY:

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

Giulia Maria LIGRESTI:

Presidente e Amministratore Delegato di:	Premafin Finanziaria S.p.A.
Presidente di:	Gilli S.r.l. Saifin Saifinanziaria S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A.
Amministratore Delegato di:	SAI Holding Italia S.p.A.
Consigliere di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Pirelli & C. S.p.A. Sailux S.A. Sainternational S.A.

Jonella LIGRESTI:

Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. SAI Holding Italia S.p.A.
Vice Presidente di:	Gilli S.r.l. Premafin Finanziaria S.p.A

Consigliere di:	Assonime Associazione fra le società italiane per azioni Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Italmobiliare S.p.A. Mediobanca S.p.A. RCS MediaGroup S.p.A.

Fausto MARCHIONNI:

Presidente e Amministratore Delegato di:	Siat S.p.A.
Presidente di:	Atahotels S.p.A. Auto Presto & Bene S.r.l. BIM Vita S.p.A. Pronto Assistance Servizi S.c.r.l. Sistemi Sanitari S.c.r.l. The Lawrence Re Ireland Ltd
Consigliere di:	Alitalia S.p.A. Fondiaria-SAI S.p.A. ANIA (indennizzo diretto R.C.Auto) Assonime Associazione fra le società italiane per azioni DDOR-Novi Sad IRSA Hines Italia SGR S.p.A.
Membro della Direzione del:	Sindacato di Blocco Azioni Pirelli & C. S.p.A.

Massimo PINI:

Presidente di:	Patto di Sindacato GEMINA S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Immobiliare Lombarda S.p.A. ADR S.p.A.
Consigliere di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti
Membro della Direzione del:	Patto di Sindacato RCS

Franceso RANDAZZO:

Consigliere di Gestione di:	A2A S.p.A.

Salvatore RUBINO:

Presidente di:	Immobiliare Costruzioni IM.CO. S.p.A. Sai Mercati Mobiliari SIM S.p.A.
Vice Presidente di:	Saifin Saifinanziaria S.p.A.
Amministratore Unico di:	Raggruppamento Finanziario S.p.A.
Consigliere di:	SAI Investimenti SGR S.p.A.

Simone TABACCI:

Consigliere di:	Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.

Alessandra TALARICO:

Consigliere di:	Italresidence S.r.l. Liguria Assicurazioni S.p.A. SIAT S.p.A. Sopabroker S.p.A

Antonio TALARICO:

Presidente di:	Finadin S.p.A. Finanziaria di Investimenti Marina di Loano S.p.A. Saiagricola S.p.A.
Vice Presidente di:	Fondiaria-SAI S.p.A. Impregilo S.p.A.
Amministratore Delegato di:	Immobiliare Lombarda S.p.A.
Consigliere di:	Atahotels S.p.A. IGLI S.p.A. SAI Investimenti SGR S.p.A.

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

Ad esito di tale valutazione, il Consiglio ritiene che il numero degli incarichi di amministratore e/o sindaco ricoperti dai Consiglieri in altre società sia compatibile con un efficace svolgimento della carica nel Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, tenuto conto della natura e delle dimensioni delle società in cui gli incarichi sono ricoperti e, in alcuni casi, dell'appartenenza al Gruppo di tali società. Il Consiglio si riserva nel prosieguo di riconsiderare, se del caso, la posizione assunta, anche al fine di fornire una indicazione agli azionisti prima della scadenza del proprio mandato onde consentire loro di avere un elemento di valutazione in più nella selezione dei candidati alla carica di amministratore.

1.9) Nomina degli amministratori

Nell'esercizio 2010 ha continuato a non manifestarsi l'opportunità di costituire all'interno del Consiglio un apposito comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore, in considerazione del fatto che la proprietà della Compagnia è concentrata e, pertanto, non si rilevano difficoltà da parte dell'azionista di riferimento a predisporre tali proposte di nomina, precedute da una selezione preventiva dei candidati.

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

In occasione dell'assemblea del 21 aprile 2008 è stata presentata un'unica proposta da parte di azionisti prima dell'assemblea, accompagnata dai curriculum vitae dei candidati, distribuiti ai partecipanti. Le candidature erano accompagnate dalla relativa accettazione da parte degli interessati contenente l'attestazione del possesso da parte degli stessi dei requisiti di legge e di statuto, nonchè dall'indicazione dell'idoneità degli interessati a qualificarsi come indipendenti. Di ciò è stato dato conto ai partecipanti all'assemblea prima della votazione.

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

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

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

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

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

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

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

1.10) Remunerazione degli amministratori

Il Consiglio di Amministrazione non ha costituito al proprio interno uno specifico Comitato per la Remunerazione degli amministratori che rivestono particolari cariche. Tale Comitato è stato invece istituito nell'ambito del Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI e svolge le seguenti funzioni, con riguardo anche alle società controllate e, quindi, fra queste, Milano Assicurazioni:

- presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, anche parametrandola ai risultati economici della Società e/o a predeterminati obiettivi specifici, monitorando quindi l'applicazione delle decisioni adottate del Consiglio stesso;
- valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato di Fondiaria-SAI e formulare al Consiglio raccomandazioni generali in materia;
- vigilare sulla realizzazione dei piani di stock option, anche proponendo al Consiglio, se del caso, modifiche al regolamento dei piani.

I compensi ad amministratori sono determinati ai sensi dell'art. 2389 c.c., con il parere favorevole del Collegio Sindacale e con l'astensione dell'interessato.

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

Si precisa che nel corso del 2010 non sono stati attribuiti, a titolo di bonus, compensi ad amministratori in regione delle particolari attività da essi svolte.

I compensi attribuiti a qualsiasi titolo agli amministratori nel corso del 2010 sono riportati in apposito prospetto contenuto nella Nota Integrativa al bilancio.

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

1.11) Piani di stock option

In data 14 luglio 2006 il Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI ha deliberato di assegnare le opzioni di cui ai piani di stock option 2006-2011 a favore degli amministratori esecutivi e del management della stessa Fondiaria-SAI e di sue controllate, fra le quali Milano Assicurazioni, nonchè della controllante Premafin Finanziaria, per l'acquisto di azioni di risparmio della stessa Fondiaria-SAI.

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

Il termine stabilito dalla citata assemblea di Fondiaria-SAI entro il quale dare esecuzione alla delibera da parte del Consiglio di Amministrazione della stessa Fondiaria-SAI è fissato per il prossimo 28 aprile 2011.

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

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

1.12) Operazioni significative,e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e di operazioni con parti correlate. Nel definire tali principi, il Consiglio si è avvalso, come raccomandato dal Codice, del supporto del Comitato di Controllo Interno. Quest'ultimo, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato altresì incaricato di svolgere un esame preliminare delle operazioni con parti correlate – quali più oltre richiamate – sottoposte, ai sensi di detti principi, all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

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

Operazioni significative

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

Operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo)

Con riferimento all'esercizio 2010 si precisa quanto segue:

a) sono state riservate alla competenza esclusiva ed all'approvazione preventiva del Consiglio di Amministrazione le operazioni infragruppo e le operazioni con parti correlate, concluse anche per il tramite di società controllate, che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possano avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative all'emittente, per le quali è fra l'altro previsto a carico degli emittenti, ai sensi dell'art. 71-bis del Reg. Consob n. 11971/1999, l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico un apposito documento informativo. Si precisa al riguardo che, nel corso del 2010, non è stata effettuata alcuna operazione rientrante nella disciplina in questione;
b) sono state inoltre comunque sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo, di norma in via preventiva, anche se rientranti nei limiti di valore attribuiti al Presidente-Amministratore Delegato, una serie di operazioni infragruppo e di operazioni con parti correlate specificatamente individuate per tipologia e limiti di importo, sia considerate singolarmente che cumulate con altre operazioni ad esse collegate nell'arco dei dodici mesi precedenti.

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

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

E' stata quindi emanata, a cura del Presidente-Amministratore Delegato, una direttiva al fine di regolamentare le modalità operative che gli uffici della Compagnia e le società controllate devono seguire nel caso siano poste in essere operazioni rilevanti riguardanti i soggetti risultanti da detti elenchi.

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

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

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

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

** *** **

In data 30 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha approvato il documento denominato "Principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative e con parti correlate", in adempimento a quanto previsto da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (di seguito: Regolamento Consob).

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

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

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

Le operazioni con parti correlate vengono classificate – come previsto dal Regolamento Consob – in tre categorie, così denominate:
- operazioni di maggiore rilevanza;
- operazioni di minore rilevanza;
- operazioni di importo esiguo.

Le operazioni di maggiore rilevanza sono quelle per le quali almeno uno degli indici di rilevanza individuati nell'allegato 3 al Regolamento Consob superi il 5%, e precisamente:
a) indice di rilevanza del controvalore dell'operazione rispetto al patrimonio netto consolidato – ovvero, se maggiore, alla capitalizzazione – della Società;
b) indice di rilevanza del totale attivo dell'entità oggetto dell'operazione in rapporto al totale attivo della Società;
c) indice di rilevanza del totale delle passività dell'entità acquisita in rapporto al totale attivo della Società.

La soglia di rilevanza è ridotta al 2,5% per le operazioni realizzate con la controllante diretta FONDIARIA-SAI o con la controllantem indiretta PREMAFIN FINANZIARIA o con soggetti a queste ultime correlati che risultino a loro volta correlati alla Società.

Per le operazioni di maggiore rilevanza è prevista la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione previo motivato parere vincolante di un apposito comitato di amministratori, tutti indipendenti, nominato volta per volta dal Consiglio di Amministrazione stesso non appena viene portato a conoscenza dell'operazione. Si precisa che non è previsto il ricorso all'assemblea per quelle operazioni di maggiore rilevanza sulle quali il Comitato di amministratori indipendenti esprimesse parere negativo.

Le operazioni di minore rilevanza sono invece quelle per le quali la procedura prevede, analogamente a quanto previsto dai principi di comportamento precedentemente in vigore, l'intervento del Comitato di Controllo Interno.

Le operazioni di importo esiguo, infine, sono quelle al di sotto dei limiti di valore che individuano le operazioni di minore rilevanza

Si evidenzia in particolare che, rispetto ai contenuti dei precedenti principi di comportamento approvati dal Consiglio, si è provveduto ad abbassare le soglie di rilevanza riferite a talune tipologie di operazioni, così determinandosi un ampliamento delle operazioni con parti correlate qualificabili come operazioni di minore rilevanza ai sensi del Regolamento Consob, nonché di quelle per le quali si determinano obblighi a carico delle società controllate, con eccezione di quelle quotate e di quelle non soggette a direzione e coordinamento.

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

E' infine prevista l'istituzione di un apposito registro delle operazioni con parti correlate, tenuto a cura della Direzione Amministrativa.

2) Collegio Sindacale

2.1) Composizione, ruolo e riunioni del Collegio Sindacale

L'attuale Collegio Sindacale, in scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2010, è composto da tre sindaci effettivi e tre supplenti, i nominativi dei quali sono indicati in altra parte del presente fascicolo. Essi sono stati nominati dall'assemblea del 21 aprile 2008, in occasione della quale furono presentate due liste da parte degli azionisti.

Con riferimento all'attuale composizione del Collegio Sindacale, si precisa che sono stati eletti nell'ambito della lista risultata seconda per numero di voti nella citata assemblea il Presidente del Collegio Sindacale prof. Giovanni Ossola ed il sindaco supplente dott. Roberto Frascinelli.

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

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

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

Nel corso del 2010 il Collegio Sindacale si é riunito n. 13 volte, con una durata media delle riunioni di 2 ore e 30 minuti, oltre il tempo necessario per la stesura dei verbali. E' prevedibile per il 2011 un'analoga frequenza di riunioni. Ad oggi il Collegio Sindacale si è riunito nel 2011 n. 1 volta.

Il Collegio Sindacale ha inoltre partecipato, nel corso del 2010, a n. 14 riunioni del Comitato di Controllo Interno, a tutte le riunioni di Consiglio di Amministrazione e di Comitato Esecutivo e alle assemblee degli azionisti.

2.2) Nomina del Collegio Sindacale

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

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

Ai sensi della vigente normativa e dello statuto, le liste devono essere depositate presso la sede legale della Compagnia almeno 25 giorni prima di quello fissato per l'assemblea in prima convocazione, fatta salva l'ipotesi di cui all'art. 144-sexies comma 5 del Regolamento Consob n. 11971/1999.

Unitamente alle liste, coloro che le presentano debbono depositare presso la sede sociale della Compagnia le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano l'esistenza dei requisiti prescritti per ricoprire la carica, oltre ad un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società..

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

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

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

Si riportano di seguito le cariche di amministratore o sindaco ricoperte dai componenti effettivi il Collegio Sindacale in altre società quotate in mercati regolamentati italiani:

Maria Luisa MOSCONI

Sindaco Effettivo di: Premafin Finanziaria S.p.A.

Il Presidente del Collegio Sindacale prof. Giovanni Ossola e il Sindaco Effettivo dott. Alessandro Rayneri non ricoprono allo stato cariche in altre società quotate.

3) Controllo Interno

3.1) Premessa

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

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

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

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

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

3.2) Funzioni di controllo dello svolgimento dell'attività aziendale

3.2.1) Controllo di linea

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

3.2.2) Funzione di Risk Management di Gruppo

Il monitoraggio dei rischi è affidato alla funzione di Risk Management di Gruppo, che svolge la propria attività anche con riguardo a tutte le Compagnie del Gruppo, con il compito di:

- gestire le attività di sviluppo e completamento dei modelli di risk capital funzionali all'implementazione di un efficace ed efficiente sistema di Enterprise Risk Management;
- effettuare il monitoraggio ricorrente dei rischi attraverso il sistema di indicatori adottato;
- concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle relative soglie di tolleranza afferenti la misurazione dei rischi assegnati alle strutture operative e definire le procedure per la tempestiva verifica dei limiti medesimi;

- predisporre la reportistica nei confronti del Consiglio di Amministrazione, del Comitato di Controllo Interno, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi e la violazione di limiti operativi fissati;
- definire, in collaborazione con le altre funzioni coinvolte, le azioni di mitigazione del rischio a fronte del superamento dei limiti operativi fissati;
- trasmettere, in collaborazione con la funzione di Audit di Gruppo, le relazioni periodiche all'Isvap.

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

La funzione di Risk Management di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

I Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e delle compagnie da essa controllate hanno recepito le linee guida per la gestione dei rischi e per lo svolgimento del processo decisionale relativo ai nuovi investimenti (c.d. Risk Policy di Gruppo) approvate dal Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI e definito coerentemente la propria struttura di limiti operativi, tenendo conto delle proprie peculiarità e di eventuali vincoli specifici in termini di risk tolerance.

Tale documento si pone i seguenti principali obiettivi:
- formalizzare la Risk Governance di Gruppo;
- definire i principi e le logiche del modello Enterprise Risk Management di Gruppo, con la finalità di garantire un approccio omogeneo al rischio;
- definire le linee guida e la struttura dei limiti operativi di Gruppo coerente con la risk tolerance e le strategie di capital allocation della capogruppo Fondiaria-SAI;
- formalizzare l'iter decisionale per i nuovi investimenti alla luce dell'introduzione di criteri basati su un approccio di tipo economic capital e misure di redditività risk adjusted;
- supportare, in linea più generale, il processo di definizione delle scelte strategiche in materia di rischio.

Il documento in questione si collocava nel contesto normativo di transizione della gestione del rischio nel settore assicurativo dal regime Solvency I al futuro regime Solvency II. In quest'ottica detta Risk Policy è stata sviluppata tenendo conto delle disposizioni del regolamento Isvap n. 20 del 26 marzo 2008 e, nel contempo, adeguandosi prospetticamente alle indicazioni contenute nella Framework Directive Solvency II e negli Issue Papers elaborati dal CEIOPS.

Nel novembre del 2010, il Consiglio di Amministrazione della Compagnia ha approvato un aggiornamento della Risk Policy di Gruppo, il cui contesto normativo di riferimento comprende anche la Direttiva Solvency II, a seguito dell'approvazione in via definitiva della stessa. Il disegno a tendere prevede una Policy generale relativa al modello ERM e Policy distinte relative ai singoli rischi individuati. Ai Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e di tutte le controllate sarà richiesto di recepire tali modifiche coerentemente con la propria struttura e tenendo conto delle proprie peculiarità.

All'interno del Gruppo Fondiaria-SAI è in corso un processo di adeguamento al suddetto regime Solcency II. Al riguardo sono stati monitorati con attenzione gli impatti delle nuove regole di solvibilità sia a livello di formula standard che di modello interno il cui sviluppo è ritenuto di particolare importanza per i vantaggi che ne possono derivare in termini strategici di governance e di capital management.

Al riguardo il Consiglio, nella riunione del 14 luglio 2010, preso atto del contenuto dell'analisi del profilo di rischio svolta dal Gruppo e, in particolare, del profilo di rischio specifico della Società, ha condiviso che il modello interno rappresenti il profilo di rischio specifico dell'impresa e del Gruppo meglio rispetto alla formula standard e che il modello interno dovrà essere sempre più utilizzato nel sistema di gestione dei rischi e nei processi decisionali, deliberando di esercitare l'opzione prevista dalla Direttiva 2009/138/CE di calcolare il Solvency Capital Requirement con il modello interno anziché con la formula standard e di avviare il processo informale di pre-application finalizzato all'approvazione del modello interno da parte dell'ISVAP.

I compiti della funzione di Risk Management – anche in accordo con l'eventuale istituzione di appositi comitati direzionali – saranno oggetto di revisione in adeguamento alle disposizioni contenute nel regolamento Isvap n. 36 del 31 gennaio 2011, di prossima entrata in vigore.

3.2.3) Funzione di Compliance di Gruppo

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

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

La funzione di Compliance di Gruppo riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

La funzione di Compliance di Gruppo predispone annualmente, per la Capogruppo e per ciascuna delle controllate assicurative del Gruppo aventi sede in Italia, un proprio piano d'intervento, che viene sottoposto al Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI e, successivamente, per quanto di competenza, al Consiglio di Amministrazione della Milano Assicurazioni.

Il responsabile della funzione di Compliance di Gruppo, inoltre, ha coordinato – a livello di Gruppo – un apposito Comitato di Compliance e di Coordinamento Funzioni di Governance, avente come membri permanenti i responsabili della funzione di Audit e della funzione di Risk Management, nonché di altre funzioni accentrate a livello di Gruppo.

Attraverso tale Comitato, preservando al contempo le caratteristiche di autonomia ed indipendenza proprie delle funzioni coinvolte, si è inteso perseguire, in relazione al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi del Gruppo Fondiaria-SAI, i seguenti obiettivi:
- garantire il coordinamento funzionale delle strutture coinvolte nel processo di governance,
- garantire il coordinamento, pur nel rispetto delle specifiche autonomie, dei piani delle singole strutture,
- favorire l'interscambio delle conoscenze e delle problematiche gestite dalle singole strutture,
- definire e concordare linee guida di intervento con relativa definizione dei livelli di priorità.

Il Comitato ha rappresentato, pertanto anche la soluzione organizzativa all'esigenza di collegamento funzionale tra Audit, Risk Management e Compliance, espressamente prevista nell'ambito del Regolamento 20 dell'ISVAP, al fine di:.
- condividere i risultati delle analisi svolte dalle diverse funzioni;
- condividere le aree di miglioramento e di maggiore esposizione ai rischi;
- cooperare nell'individuazione di nuovi controlli e presidi nonché nello sviluppo di piani di azione complementari e efficaci.

3.2.4) Funzione di Audit di Gruppo

La verifica dell'adeguatezza, efficacia ed efficienza delle procedure adottate e, in generale, del sistema di controllo interno è affidata alla funzione di Audit di Gruppo, centralizzata nella capogruppo Fondiaria-SAI che riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione di Milano Assicurazioni e delle sue controllate. L'attività di Audit è pertanto estesa ai processi aziendali di Fondiaria-SAI e di società del Gruppo, fra le quali Milano Assicurazioni, e provvede ad indicare le azioni correttive ritenute necessarie, avendo altresì la responsabilità dell'esecuzione di attività di follow-up per la verifica sia della realizzazione degli interventi correttivi che dell'efficacia delle modifiche apportate al sistema.

Il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo – approvato annualmente, come detto, dal Consiglio di Amministrazione – viene predisposto in autonomia sulla base di una valutazione dei rischi tipici dell'operatività della Società e delle sue controllate. La funzione di Audit di Gruppo è dotata di mezzi idonei e svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente ed il suo responsabile non dipende da soggetti responsabili di aree operative.

Tale funzione – che interagisce con il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del T.U.F. (di seguito: il "Dirigente Preposto") nell'ambito del modello di gestione adottato con riferimento alla legge n. 262/2005, di cui al punto 3.4) che segue – si coordina inoltre con il Comitato di Controllo Interno della Compagnia, al quale riferisce del proprio operato, con il Collegio Sindacale e con la società di revisione della Compagnia.

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

Il responsabile della funzione di Audit di Gruppo - come detto - riporta funzionalmente ai Consigli di Amministrazione della Compagnia e delle sue controllate.

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

Il Consiglio, in relazione a quanto previsto dal citato regolamento n. 20 dell'ISVAP, annualmente esamina ed approva i seguenti documenti, la cui predisposizione è coordinata dalla funzione di Audit di Gruppo, che vengono successivamente trasmessi all'ISVAP:

- una relazione di valutazione del sistema dei controlli interni e del sistema di gestione dei rischi;
- l'organigramma ed il funzionigramma aziendali, specificando i compiti attribuiti alle singole unità aziendali ed indicando i responsabili delle medesime;
- le modalità di assegnazione di procure, deleghe e limiti di poteri;
- la struttura delle funzioni di Audit, Risk Management e Compliance di Gruppo e il numero delle risorse dedicate all'attività delle funzioni stesse, nonché le caratteristiche e le esperienze tecnico-professionali;
- le attività di revisione interna svolte, le eventuali carenze segnalate e le azioni correttive adottate;

- il piano strategico del Gruppo Fondiaria-SAI sulla tecnologia dell'informazione e della comunicazione (ICT), per la parte di competenza della Compagnia, volto ad assicurare l'esistenza ed il mantenimento di una architettura complessiva dei sistemi altamente integrata sia dal punto di vista applicativo che tecnologico e adeguata ai bisogni dell'impresa.

3.3) Comitato di Controllo Interno

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

Il Comitato di Controllo Interno è attualmente composto di tre consiglieri, non esecutivi e in maggioranza indipendenti, e precisamente il prof. Umberto Bocchino, il dott. Mariano Frey e l'avv. Cosimo Rucellai. Il dott. Frey svolge altresì il ruolo di lead coordinator del Comitato. La composizione del Comitato garantisce professionalità ed esperienza adeguate allo svolgimento dell'incarico. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire a detti consiglieri uno speciale emolumento per lo svolgimento dell'incarico.

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

Il Comitato di Controllo Interno è in particolare incaricato di:

a) assistere il Consiglio nella verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e, nell'ambito di tale sistema, anche dell'adeguatezza delle procedure amministrative contabili;
b) assistere il Consiglio nella identificazione e gestione dei principali rischi aziendali con una significativa possibilità di accadimento;
c) assistere il Consiglio nella definizione del budget e del piano di interventi (con le relative priorità) dell'attività del Dirigente Preposto;
d) assistere il Consiglio, in tema di applicazione della legge n. 262/05, nella vigilanza:
   - sull'attuazione dell'Action Plan;
   - sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili;
   - sui particolari interventi attuati dal Dirigente Preposto al verificarsi di determinate situazioni patologiche;
   - sul rispetto e sulle modalità di impiego del budget dell'attività del Dirigente Preposto;
e) assistere il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni con parti correlate;
f) valutare il piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo e ricevere le relazioni periodiche predisposte dalla stessa;

g) valutare, unitamente al Dirigente Preposto, ai responsabili amministrativi della Società ed ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
h) valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti procedurali;
i) esercitare, nell'ambito della gestione dei rapporti con i revisori esterni, una generale vigilanza sull'efficacia del processo di revisione contabile svolto dalla società di revisione;
j) vigilare sull'osservanza e sul periodico aggiornamento delle regole di corporate governance adottate dalla Compagnia e dalle proprie controllate.

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

Nello svolgimento delle sue funzioni consultive, il Comitato ha altresì svolto anche nel corso del 2010 un esame preliminare delle operazioni con parti correlate (ivi comprese le operazioni infragruppo) che, ai sensi delle linee guida e dei principi di comportamento adottati al riguardo dal Consiglio di Amministrazione della Compagnia e di cui in precedenza, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo.
Come già detto al punto 1.12 che precede, le nuove procedure per l'effettuazione di operazioni con parti correlate, approvate dal Consiglio di Amministrazione del 30 novembre 2010 ed in vigore dal 1° gennaio 2011, prevedono che il Comitato di Controllo Interno sia incaricato di esprimere il parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione per le operazioni di minore rilevanza con parti correlate, così come definite dal Regolamento Consob n. 17221/2010 citato e individuate nelle procedure medesime.

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

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

Il Consiglio di Amministrazione ha altresì approvato il regolamento del Comitato di Controllo Interno, volto a formalizzare le modalità essenziali del suo funzionamento. Il Consiglio ha inoltre stanziato un importo per consentire al Comitato di Controllo Interno, se del caso, di fare ricorso a professionalità esterne per l'analisi di specifiche problematiche di particolare complessità e rischiosità per la Società.

Nel corso del 2010 il Comitato si è riunito per lo svolgimento delle funzioni in questione 14 volte, con una durata media delle riunioni di circa 1 ora e 25.minuti. E' prevedibile, per l'esercizio 2011, un analogo complessivo numero di riunioni. Ad oggi, nel corso del 2011 il Comitato si è riunito n. 4 volte.

In particolare, nel corso del 2010, in occasione della riunione precedente quella del Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009, il Comitato ha espresso il proprio parere favorevole sul piano di lavoro della funzione di Audit di Gruppo e ha ritenuto, allo stato, adeguato il sistema di controllo interno della Compagnia. Il Comitato ha inoltre espresso l'avviso, fra l'altro:

- che i principi contabili utilizzati, sentito il responsabile amministrativo della Compagnia e le considerazioni espresse dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., sulla base delle verifiche dalla stessa effettuate, dovessero ritenersi adeguati ed omogenei ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- che, allo stato, sulla base delle informazioni disponibili, non sussistessero significativi elementi di criticità nello svolgimento del processo di revisione contabile dei bilanci della Compagnia;
- che le regole di governance adottate dalla Compagnia, allo stato della conoscenza del Comitato stesso ed anche in relazione alle verifiche effettuate dalla funzione di Audit di Gruppo su alcuni aspetti, dovessero ritenersi osservate e che la relazione di aggiornamento predisposta ai sensi della vigente normativa regolamentare è stata redatta in linea con le raccomandazioni fornite al riguardo da Assonime ed Emittenti Titoli S.p.A., tenendo conto delle novità legislative introdotte e motivando in maniera puntuale le ragioni delle scelte effettuate ove queste siano diverse da quelle raccomandate dal Codice;
- che la realizzazione delle singole attività indicate nel piano di interventi previsti dal modello di gestione ex Legge n. 262/05 (di cui al punto 3.4 che segue) è stata conclusa nel sostanziale rispetto dei tempi e delle modalità programmate.

In occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione chiamato ad approvare la relazione semestrale al 30 giugno 2010, il Comitato di Controllo Interno ha confermato la propria valutazione sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, non rilevando inoltre elementi di criticità nello svolgimento del processo di revisione contabile da parte della società di revisione.

3.4) Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, in ultimo nella riunione del 21 aprile 2008, ha nominato il Dirigente Preposto nella persona del Dott. Pier Giorgio Bedogni, responsabile, tra l'altro, della Direzione Amministrazione del Gruppo Fondiaria-SAI.

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

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

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

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

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

In ottemperanza alle disposizioni del Decreto, il Modello, approvato dal Consiglio di Amministrazione, rispetta i seguenti principi:
- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;

- l'attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali e la costante diffusione delle informazioni circa le attività rilevanti ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza delle informazioni rilevanti;
- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo ex ante);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli ed a raggiungere risultati ragionevolmente ottenibili;
- l'attività di verifica del funzionamento del Modello con conseguente aggiornamento periodico (controllo ex post);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

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

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

4) Società di Revisione

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

5) Assemblea dei Soci e rapporti con il mercato

5.1) Assemblee

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

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

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

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

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

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

5.2) Rappresentante comune degli azionisti di risparmio

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

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

La Società ha sempre dato adeguata rilevanza alla instaurazione di un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione dei reciproci ruoli, con la generalità degli azionisti e, in particolare, con gli investitori istituzionali, nel rispetto altresì della procedura interna per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni riguardanti l'Azienda, già precedentemente esaminata. In questo senso si adopera il Presidente-Amministratore Delegato.
La Compagnia ha individuato nella Direzione Investor Relations di Gruppo la struttura incaricata di dialogare con gli investitori istituzionali, in ciò coadiuvata dalle diverse direzioni di Gruppo e aziendali interessate. La Direzione Investor Relations di Gruppo è inoltre incaricata di dialogare con la generalità dei soci, in ciò coadiuvata dall'Ufficio Soci.

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

La Direzione Investor Relations può essere contattata al numero di telefono 011-6657642 e/o all'indirizzo e-mail investorrelations@fondiaria-sai.it.
Al fine di favorire ulteriormente il dialogo con gli stakeholders, è stato inoltre allestito ed è operativo il sito internet del Gruppo, i cui contenuti sono costantemente aggiornati.

5.4) Trattamento delle informazioni societarie

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

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

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

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

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

Il codice è disponibile sul sito web della Compagnia.

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

Ai sensi della normativa che disciplina i reati di insider trading e di manipolazione del mercato, è inoltre stata individuata, a livello di Gruppo Fondiaria-SAI, una apposita procedura, che riguarda anche Milano Assicurazioni, rivolta a tutte le componenti aziendali e finalizzata a ridurre i rischi che – nello svolgimento dell'attività di gestione del portafoglio proprio e delle società del Gruppo – vengano posti in essere dalla Compagnia comportamenti non in linea con la vigente normativa. Tale procedura riguarda in particolare:
- l'operatività su azioni proprie, della controllante e delle controllate quotate;
- l'operatività su determinati strumenti finanziari;
- le controparti con le quali la compagnia opera.

** *** **

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

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

TABELLA 1: STRUTTURA DEL CdA E DEI COMITATI

Consiglio di Amministrazione (esercizio 2010)							Comitato Controllo Interno		Comitato Remunerazione ♦		Eventuale Comitato Nomine ◊		Comitato Esecutivo	
Carica	Componenti	esecutivi	non esecutivi	indipendenti	***	Numero di altri incarichi *	**	***	**	***	**	***	**	***
Presidente – Amministratore Delegato	Marchionni Fausto	X		--	100%	15							X	==
Vice Presidente	Ligresti Gioacchino Paolo	X		--	86%	19							X	100%
Vice Presidente	Rucellai Cosimo		X	X	100%	3	X	100%					X	100%
Amministratore	Bocchino Umberto		X	X	100%	8	X	100% dall 22/9/2010					X	100%
Amministratore	De Marchi Barbara		X		86%	2								
Amministratore	Dezzani Flavio		X	X	==	17								
Amministratore	Di Maio Maurizio		X	X	57%	3								
Amministratore	Erbetta Emanuele	X		--	100%	12								
Amministratore	Frey Mariano		X	X	100%	4	X	86%						
Amministratore	Ligresti Giulia Maria		X		93%	9							X	100%
Amministratore	Ligresti Jonella		X		93%	9								
Amministratore	Lo Vecchio Lia		X		71%	2								
Amministratore	Perrone Da Zara Emilio		X	X	== Fino al 10/6/2010	1	X	== Fino al 10/6/2010						
Amministratore	Pini Massimo		X		79%	6							X	100%
Amministratore	Randazzo Francesco		X	X	71%	1								
Amministratore	Rubino Salvatore		X		93%	5							X	100%
Amministratore	Tabacci Simone		X	X	93%	1								
Amministratore	Talarico Alessandra		X		100%	4								
Amministratore	Talarico Antonio	X		--	100%	9							X	100%

♦ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: *nell'esercizio 2010 il Consiglio di Amministrazione non ha costituito al proprio interno uno specifico Comitato per la remunerazione degli amministratori che rivestono particolari cariche. A ciò ha provveduto direttamente il Consiglio nella sua collegialità con il parere favorevole del Collegio Sindacale. La controllante Fondiaria-SAI ha peraltro istituito un Comitato di Remunerazione, cui ha attribuito funzioni anche con riguardo alle società controllate e, quindi, fra queste, Milano Assicurazioni.*
◊ Sintesi delle motivazioni dell'assenza del Comitato: *la proprietà della Compagnia è concentrata e non si sono mai rilevate difficoltà da parte dell'azionista di controllo a predisporre le proposte di nomina*

Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento	*CdA: 14*	*Comitato Controllo Interno: 14*	*Comitato Esecutivo: 1*		

NOTE

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

TABELLA 2: COLLEGIO SINDACALE

Carica	Componenti	Percentuale di partecipazione alle riunioni del Collegio	Numero altri incarichi*
Presidente	Ossola Giovanni	100%	0
Sindaco effettivo	Mosconi Maria Luisa	100%	1
Sindaco effettivo	Rayneri Alessandro	100%	0
Sindaco supplente	Aldè Giuseppe		
Sindaco supplente	De Re Claudio		
Sindaco supplente	Frascinelli Roberto		
Numero riunioni svolte durante l'esercizio di riferimento: 13			
Indicare il quorum richiesto per la presentazione delle liste da parte delle minoranze per l'elezione di uno o più membri effettivi (ex art. 148 TUF): 2%			

NOTE

* In questa colonna è indicato il numero di incarichi di amministratore o sindaco ricoperti dal soggetto interessato in altre società quotate in mercati regolamentati anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o, comunque, di rilevanti dimensioni:
. Nella Relazione sulla *corporate governance* gli incarichi sono indicati per esteso.

TABELLA 3: ALTRE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

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

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

Informazioni sugli Assetti Proprietari (ex art. 123 bis TUF) alla data del 22/03/2011

a) Struttura del capitale sociale

Il capitale sociale sottoscritto e versato è di € 305.851.341,12.

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

	N° azioni	% rispetto al c.s.	Quotato su	Diritti e obblighi
Azioni ordinarie	557.435.774	94,773	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(*)
Azioni di risparmio non convertibili	30.739.882	5,227	MTA-BORSA ITALIANA S.p.A.	(**)

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

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

b) Restrizioni al trasferimento di titoli

Non esistono restrizioni al trasferimento dei titoli.

c) Partecipazioni rilevanti nel capitale

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

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % su capitale votante
FONDIARIA-SAI S.P.A.		64,072	63,630
	FONDIARIA-SAI S.P.A.	60,579	61,323
	FONDIARIA NEDERLAND BV	1,499	1,517
	MILANO ASSICURAZIONI S.P.A. (*)	1,214	-
	SAI HOLDING ITALIA S.P.A.	0,510	0,516
	SAINTERNATIONAL S.A.	0,199	0,201
	PRONTO ASSISTANCE S.P.A.	0,055	0,055
	POPOLARE VITA S.P.A.	0,016	0,016

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

d) Titoli che conferiscono diritti speciali

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

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

Non esiste alcun sistema di partecipazione azionaria dei dipendenti.

f) Restrizioni al diritto di voto

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

g) Accordi tra azionisti

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

h) Clausole di *change of control*

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

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

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

l) Nomina e sostituzione degli amministratori e modifiche statutarie

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

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

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

Le liste presentate dagli azionisti devono contenere un numero di candidati non inferiore a nove e non superiore a diciannove, elencati mediante un numero progressivo.
Il numero dei componenti il Consiglio di Amministrazione risulterà determinato in misura uguale al numero dei candidati contenuti nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

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

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

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

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

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

Si procede, inoltre, secondo quanto previsto alla lettera b) che precede, qualora il Consiglio di Amministrazione sia stato eletto senza osservare il procedimento del voto di lista a causa della presentazione di una sola lista o di nessuna lista.
Qualora venisse a mancare la maggioranza degli amministratori nominati dall'assemblea, l'intero Consiglio si intenderà dimissionario e gli amministratori rimasti dovranno convocare l'assemblea per la nomina dell'intero nuovo Consiglio.

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

Il Consiglio di Amministrazione non è stato delegato ad aumentare il capitale sociale ai sensi dell'art. 2443 del codice civile.

Relativamente all'autorizzazione all'acquisto di azioni proprie ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del codice civile, l'assemblea ordinaria del 22 aprile 2010 ha deliberato di autorizzare ulteriori acquisti di azioni proprie ordinarie e/o di risparmio, in una o più volte e per un periodo di dodici mesi dalla data della presente deliberazione, per un incremento massimo, tenuto conto delle eventuali vendite nel frattempo effettuate, di n. 5.000.000 azioni proprie ordinarie e/o di risparmio da nominali euro 0,52 cadauna, comunque entro l'importo massimo di euro 12.500.000, nel rispetto delle disposizioni di cui all'art. 2357, comma 3, del codice civile, stabilendo che ciascun acquisto dovrà avvenire esclusivamente sui mercati regolamentati, nel rispetto delle disposizioni normative e dei regolamenti Consob applicabili,

secondo modalità operative, stabilite da Borsa Italiana S.p.A., che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita, esclusa altresì l'operatività sui blocchi, ad un corrispettivo unitario non superiore del 5% (cinque per cento) rispetto alla media dei prezzi di riferimento registrati al sistema telematico della Borsa Italiana nelle tre sedute precedenti ogni singola operazione.

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

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

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

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

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

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

I *Company Level Controls* comprendono gli aspetti del più ampio Sistema di Controllo Interno che qui interessano, così come individuati nel CoSO Framework (*Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission's report, Internal Control—Integrated Framework*), afferenti i regolamenti, le discipline e i meccanismi di controllo a valenza di Gruppo, con riflessi sulla qualità dell'informativa finanziaria.

In particolare includono il comportamento dei vertici aziendali, le modalità di attribuzione delle autorizzazioni e delle responsabilità, le politiche, le procedure ed i programmi estesi a livello aziendale nonché il costante monitoraggio dei rischi, la diffusione interna ed esterna dell'informativa finanziaria.

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

Con riferimento al Modello Amministrativo-Contabile l'approccio metodologico adottato si è concretizzato nella definizione del perimetro di intervento, tenuto conto:
- dell'individuazione delle voci di bilancio significative sulla base di fattori di rilevanza quantitativi, identificati in funzione di una percentuale del patrimonio netto o del risultato d'esercizio, e qualitativi, riconducibili al volume e complessità delle transazioni, alla manualità insita nel processo, alla natura del conto e all'esistenza di parti correlate;
- della correlazione dei processi amministrativo-contabili collegati alle voci di bilancio significative, che alimentano e generano l'informativa di natura patrimoniale, economica e finanziaria.

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

La Società ha provveduto alla mappatura dei processi amministrativo-contabili, identificati tramite la definizione di un rating di rilevanza in relazione alla predisposizione del bilancio, con:
- identificazione di ruoli e responsabilità nell'ambito di ciascun processo con evidenza dei Responsabili di ciascuna attività ed individuazione delle diverse interrelazioni tra gli attori coinvolti nelle varie fasi del processo;

- individuazione dei rischi esistenti con potenziale impatto sul bilancio tramite interviste con i responsabili delle diverse unità organizzative coinvolte in ciascun processo;
- valutazione dei profili di rischiosità lordi, anche con riferimento alle frodi, connessi alla mancata corretta rappresentazione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria nei Bilanci e nell'informativa finanziaria diffusa al mercato.

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

  Tali parametri sono stati valorizzati qualitativamente secondo uno schema di priorità Alto/ Medio/Basso, la cui combinazione ha determinato il profilo di rischiosità lordo associabile alle singole attività.
- identificazione delle attività di controllo presenti, informatiche o manuali, e valutazione della loro efficacia nel mitigare i rischi di mancata rappresentazione veritiera e corretta dell'informativa finanziaria e della loro tracciabilità;
- definizione delle azioni di mitigazione dei rischi individuati, nel caso in cui i controlli in essere non siano sufficienti a mitigare il rischio censito o non siano opportunamente documentati, con definizione della priorità degli interventi di mitigazione in funzione della valutazione complessiva del controllo;
- implementazione e gestione di un database processi/rischi/controlli.

Con riferimento alla manutenzione dell'impianto documentale, il Modello di Gestione ha attribuito:
- ai singoli Process Owner il presidio dei diversi processi aziendali di cui sono responsabili;
- alla direzione Risorse Umane e Organizzazione l'aggiornamento della documentazione rappresentativa dei processi aziendali;
- alla funzione di Risk Management l'identificazione e la valutazione dei rischi, dei relativi controlli e delle eventuali azioni di mitigazione;
- al Dirigente Preposto, per il tramite di un'unità appositamente dedicata, l'aggiornamento della rilevanza amministrativo-contabile dei processi censiti.

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

Per i nuovi processi aziendali la procedura prevede che il Referente Organizzativo coinvolga la direzione Risorse Umane e Organizzazione per avviare il conseguente censimento in termini di analisi, rilevazione e progettazione del flusso di processo. Contestualmente la funzione di Risk Management provvede all'identificazione dei rischi, all'individuazione e valutazione delle attività di controllo e alla definizione di eventuali azioni di mitigazione.

L'unità adempimenti legge 262 attribuisce ai nuovi processi, sulla base di analisi di significatività, la rilevanza amministrativo-contabile, fornendone comunicazione alle diverse funzioni di Governance.

In relazione ai processi aziendali esistenti il Referente Organizzativo ha la responsabilità di verificare su base trimestrale la corrispondenza tra quanto documentato nell'impianto documentale e quanto effettivamente operato, comunicando gli eventuali impatti in termini di modifiche di processo e di rischi e controlli abbinati per l'avvio delle analisi da parte della direzione Risorse Umane e Organizzazione, della funzione di Risk Management e dell'unità adempimenti legge 262.

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

Il Consiglio di Amministrazione mantiene la generale responsabilità di indirizzo rispetto alle procedure amministrativo-contabili, in quanto – come detto – parte del più ampio Sistema di Controllo Interno, sulla cui adeguatezza complessiva il Consiglio stesso vigila, anche per il tramite del Comitato di Controllo Interno, sovrintendendo la risoluzione di eventuali criticità, raccolte per il tramite dell'Amministratore Delegato e il Dirigente Preposto.
Il Comitato di Controllo Interno presta assistenza al Consiglio di Amministrazione in tema di disciplina amministrativo-contabile, così come espressa nel Modello di gestione approvato dal Consiglio stesso, e riferisce, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione dei bilanci annuali e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

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

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

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

L'attuazione di tali interventi è attribuita ai singoli Process Owner, che, con il supporto dei Referenti Organizzativi, monitorano trimestralmente il relativo stato di avanzamento.

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

Altre Informazioni

Controversie in corso

Al 31 dicembre 2010 risultano aperte n. 43.204 cause su sinistri, di cui n. 33.845 si riferiscono al ramo R.C. Autoveicoli. Nel corso dell'esercizio sono state definite n. 19.754 cause, di cui n. 17.142 relative al ramo R.C. Auto.

Andamento delle azioni Milano Assicurazioni

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale della capogruppo Milano Assicurazioni risulta costituito da n. 588.175.656 azioni da € 0,52 nominali, di cui n. 557.435.774 azioni ordinarie e n. 30.739.882 azioni di risparmio.
Nel corso dell'anno 2010 la quotazione di borsa è oscillata da un minimo di € 1,0166 (30/11/10) a un massimo di € 2,1789 (25/03/10) per il titolo ordinario e da un minimo di € 1,1506 (30/11/10) a un massimo di € 2,3733 (21/04/10) per il titolo di risparmio.

A fine esercizio si rilevano le seguenti quotazioni di borsa:

(Unità di Euro)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione %**
Milano Assicurazioni ord.	1,1946	2,0546	-41,9
Milano Assicurazioni risp.	1,3250	2,2207	-40,3

La corrispondente capitalizzazione di borsa alla fine dell'esercizio risultava essere pari a € 706,6 milioni (€ 1.213,6 milioni al 31/12/2009), inferiore al patrimonio netto contabile.

Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. I test di impairment effettuati al fine di verificare la recuperabilità degli avviamenti iscritti hanno viceversa confermato la congruità del patrimonio netto iscritto e, in particolare, una eccedenza del valore recuperabile rispetto al valore contabile per le Cash Generating Unit riferibili a Milano Assicurazioni.

Per dettagliate informazioni sui test di impairment effettuati si rinvia alla parte B della presente relazione e, in particolare, al commento relativo alla voce *Avviamenti*

Evoluzione prevedibile della gestione

Le iniziative gestionali dei prossimi mesi saranno tese ad attuare la nuova strategia del gruppo Fondiaria-Sai, recentemente definita e comunicata al mercato dal nuovo Amministratore Delegato. In generale, le aree di intervento riguarderanno:

- il miglioramento degli indici di solvibilità
- il recupero di redditività nella gestione assicurativa
- la valorizzazione del patrimonio immobiliare
- la ristrutturazione delle attività diversificate
- il contenimento dei costi di funzionamento

In particolare, la gestione assicurativa del ramo R.C. Autoveicoli sarà caratterizzata da un incremento del premio medio di polizza a seguito degli interventi tariffari eseguiti e della riduzione nella flessibilità concessa alla rete agenziale. La velocità di liquidazione si manterrà sostanzialmente stabile, mentre è prevedibile una riduzione della frequenza, per effetto sia delle iniziative messe in atto contro le frodi che per gli interventi nei confronti di agenzie con andamento tecnico particolarmente negativo.

Negli altri rami danni sarà prestata particolare attenzione al posizionamento sul mercato, attuando una politica di sviluppo nei comuni e nelle province che manifestano andamenti tecnici soddisfacenti. La politica di tariffazione rispetterà corretti parametri tecnici e il listino privilegerà prodotti modulari, caratterizzati dalla possibilità di inserire garanzie aggiuntive rispetto ad una base predefinita. Ciò consentirà di soddisfare meglio le esigenze assicurative della clientela, tenendo conto, al contempo, delle capacità di spesa, su cui la recente crisi economica ha significativamente inciso, creando differenziazioni maggiori rispetto al passato.
La politica assuntiva privilegerà la clientela retail e il settore delle piccole/medie imprese mentre, particolare cautela sarà attuata verso il settore dei grandi rischi e degli enti pubblici, che hanno avuto redditività negativa.

Nei rami vita si punterà ad un miglioramento del livello di servizio, anche con attività che aiutino i clienti a scegliere i prodotti meglio in grado di soddisfare le loro esigenze assicurative e previdenziali.
La gestione degli investimenti sarà improntata più al contenimento della volatilità che ad una politica aggressiva sui rendimenti a breve retrocessi, con conseguenti benefici sugli indici di solvibilità e maggiore stabilità sui rendimenti delle gestioni separate.
Nel settore immobiliare l'attenzione sarà rivolta al miglioramento della redditività ordinaria degli immobili, cogliendo, al contempo, le eventuali opportunità di valorizzazione che si dovessero presentare.

Particolare attenzione sarà infine posta al contenimento dei costi di funzionamento mediante un piano di allocazione delle risorse più rigoroso, l'eliminazione di servizi non essenziali, il rilancio degli incentivi all'uscita per quei dipendenti che abbiano maturato i requisiti di pensionamento.

Prospetti Bilancio Consolidato

Ai sensi dello IAS 1.10 il Bilancio si compone di:

- Stato patrimoniale
- Conto economico separato
- Conto economico complessivo
- Prospetto delle variazioni di patrimonio netto
- Rendiconto finanziario
- Note esplicative, che contengono, fra l'altro, i principi contabili e i criteri di valutazione adottati.

Lo stato patrimoniale, i conti economici , il prospetto delle variazioni di patrimonio netto e il rendiconto finanziario presentati di seguito sono redatti secondo gli schemi approvati dall'Isvap con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007, con le modifiche apportate dal Provvedimento 2784 dell'8 marzo 2010.
In particolare il conto economico complessivo comprende utili e perdite che sono stati imputati a patrimonio netto sulla base di quanto richiesto o permesso dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS; è altresì riportato il prospetto di dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo, sempre redatto sulla base di quanto previsto dal Provvedimento n. 2784.

Le note esplicative tengono conto delle informazioni richieste dal citato Regolamento Isvap e contengono informazioni aggiuntive che sono considerate *best practice*, particolarmente nel caso in cui si tratti di esemplificazioni illustrative contenute in taluni IAS.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

		2010	2009
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**250.012**	**270.401**
1.1	Avviamento	231.052	244.131
1.2	Altre attività immateriali	18.960	26.270
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**64.111**	**64.369**
2.1	Immobili	58.141	58.650
2.2	Altre attività materiali	5.970	5.719
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**434.652**	**479.323**
4	**INVESTIMENTI**	**9.101.143**	**9.443.895**
4.1	Investimenti immobiliari	1.000.349	1.078.543
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	202.391	189.331
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	121.798	114.924
4.4	Finanziamenti e crediti	660.504	510.588
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.827.511	7.206.593
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	288.590	343.916
5	**CREDITI DIVERSI**	**1.034.818**	**1.174.486**
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	662.794	727.018
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	69.553	100.665
5.3	Altri crediti	302.471	346.803
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**327.893**	**4.333.867**
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.451	4.102.633
6.2	Costi di acquisizione differiti	7.477	27.861
6.3	Attività fiscali differite	205.915	105.200
6.4	Attività fiscali correnti	42.821	41.422
6.5	Altre attività	68.229	56.751
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**284.665**	**247.015**
	TOTALE ATTIVITÀ	**11.497.294**	**16.013.356**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		2010	2009
1	**PATRIMONIO NETTO**	**1.304.567**	**1.987.923**
1.1	**di pertinenza del gruppo**	**1.303.248**	**1.881.921**
1.1.1	Capitale	305.851	305.851
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale	718.147	718.147
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	980.995	1.181.009
1.1.5	(Azioni proprie)	-31.353	-31.353
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette		
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.989	-148.605
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-3.670	-3.141
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-668.711	-139.987
1.2	**di pertinenza di terzi**	**1.319**	**106.002**
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	1.502	104.531
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-3	-604
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-180	2.075
2	**ACCANTONAMENTI**	**136.139**	**89.801**
3	**RISERVE TECNICHE**	**9.144.336**	**9.013.937**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**427.946**	**466.147**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	61.643	68.215
4.2	Altre passività finanziarie	366.303	397.932
5	**DEBITI**	**309.410**	**351.370**
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31.388	42.961
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	40.428	37.811
5.3	Altri debiti	237.594	270.598
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**174.896**	**4.104.178**
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	3.873.999
6.2	Passività fiscali differite	33.223	56.687
6.3	Passività fiscali correnti	2.164	
6.4	Altre passività	139.509	173.492
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	**11.497.294**	**16.013.356**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

CONTO ECONOMICO SEPARATO

Importi in migliaia di Euro

		2010	2009
1.1	Premi netti	3.464.853	3.430.152
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	*3.613.941*	*3.623.895*
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	*-149.088*	*-193.743*
1.2	Commissioni attive	874	877
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-637	66.355
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.727	2.573
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	447.351	380.455
1.5.1	*Interessi attivi*	*213.206*	*250.978*
1.5.2	*Altri proventi*	*70.063*	*64.446*
1.5.3	*Utili realizzati*	*163.821*	*61.748*
1.5.4	*Utili da valutazione*	*261*	*3.283*
1.6	Altri ricavi	166.549	175.285
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**4.080.717**	**4.055.697**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-3.278.381	-3.086.991
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	*-3.342.507*	*-3.200.998*
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	*64.126*	*114.007*
2.2	Commissioni passive	-82	-120
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	-41.355	-50.636
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-511.752	-135.622
2.4.1	*Interessi passivi*	*-13.726*	*-15.249*
2.4.2	*Altri oneri*	*-23.047*	*-12.509*
2.4.3	*Perdite realizzate*	*-56.731*	*-32.468*
2.4.4	*Perdite da valutazione*	*-418.248*	*-75.396*
2.5	Spese di gestione	-668.834	-682.045
2.5.1	*Provvigioni e altre spese di acquisizione*	*-541.282*	*-561.061*
2.5.2	*Spese di gestione degli investimenti*	*-4.107*	*-5.389*
2.5.3	*Altre spese di amministrazione*	*-123.445*	*-115.595*
2.6	Altri costi	-335.182	-289.514
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**-4.835.586**	**-4.244.928**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**-754.869**	**-189.231**
3	Imposte	82.697	50.834
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	**-672.172**	**-138.397**
4	**UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE**	**3.281**	**485**
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**-668.891**	**-137.912**
	di cui di pertinenza del gruppo	**-668.711**	**-139.987**
	di cui di pertinenza di terzi	**-180**	**2.075**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	2010	2009
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	**-668.891**	**-137.912**
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	150.548	134.233
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	- 599	- 1.183
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	1.322	- 1.322
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	- 605	- 806
Altri elementi	-	-
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	**150.666**	**130.922**
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	**- 518.225**	**- 6.990**
di cui di pertinenza del gruppo	**- 518.643**	**- 9.752**
di cui di pertinenza di terzi	**418**	**2.762**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	
	2010	2009	2010	2009
Riserva per differenze di cambio nette				
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	- 194.469	78.271	345.060	55.962
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	- 599	- 1.183		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera				
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate				
Riserva di rivalutazione di attività immateriali				
Riserva di rivalutazione di attività materiali				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		- 1.322		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	- 605	- 806		
Altri elementi				
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	**- 195.673**	**74.960**	**345.060**	**55.962**

Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
2010	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
		-	-				
- 43		150.548	134.233	41.452	- 10.655	1.986	- 148.562
		- 599	- 1.183	286	565	- 1.019	- 420
		-	-				
		-	-				
		-	-				
		-	-				
1.322		1.322	- 1.322	- 631	631	-	- 1.322
		- 605	- 806	289	385	- 2.651	- 2.046
		-	-				
1.279	**-**	**150.666**	**130.922**	**41.396**	**- 9.074**	**- 1.684**	**- 152.350**

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Relativamente al prospetto delle variazioni di patrimonio netto, di seguito viene riportato l'allegato al Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, così come modificato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, che soddisfa le indicazioni dello IAS 1.

Nella colonna *imputazioni* sono evidenziati l'imputazione dell'utile o della perdita dell'esercizio, l'allocazione dell'utile dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, i movimenti interni alle riserve patrimoniali le variazioni degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio.

Nella colonna *rettifiche da riclassificazione a Conto Economico* sono riportati gli utili o le perdite in precedenza rilevati direttamente nel patrimonio netto che sono stati riclassificati nel Conto Economico secondo quanto stabilito dai principi contabili internazionali (per esempio a seguito di cessione di un'attività finanziaria disponibile per la vendita)

Nei *trasferimenti* vengono riportati la distribuzione ordinaria o straordinaria di dividendi, i decrementi di capitale e di altre riserve, fra cui l'acquisto di azioni proprie, e l'attribuzione degli utili o delle perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto ad altre voci dello Stato Patrimoniale.

Il prospetto esplicita tutte le variazioni al netto delle imposte e degli utili e delle perdite, derivanti dalla valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita, attribuibili agli assicurati e imputati alle passività assicurative.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31-12-08	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	305.851			
	Altri strumenti patrimoniali				
	Riserve di capitale	718.147			
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.103.937		80.225	
	(Azioni proprie)	-31.353			
	Utile (perdita) dell'esercizio	167.916		-220.212	
	Altre componenti del conto economico complessivo	-281.979		74.111	56.122
	Totale di pertinenza del gruppo	**1.982.519**		**-65.876**	**56.122**
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	109.067		-4.536	
	Utile (perdita) dell'esercizio	-5.655		7.730	
	Altre componenti del conto economico complessivo	-1.293		849	-160
	Totale di pertinenza di terzi	**102.119**		**4.043**	**-160**
Totale		**2.084.638**		**-61.833**	**55.962**

Trasferimenti	Esistenza al 31-12-09	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-10
	305.851					305.851
	718.147					718.147
-3.153	1.181.009		- 152.095		- 47.919	980.995
	-31.353					-31.353
-87.691	-139.987		- 516.616		- 12.108	-668.711
	-151.746		-195.669	345.060	674	-1.681
-90.844	**1.881.921**		**-864.380**	**345.060**	**-59.353**	**1.303.248**
	104.531		28		- 103.057	1.502
	2.075		- 77		- 2.178	-180
	-604		-4		605	-3
	106.002		**-53**		**-104.630**	**1.319**
-90.844	**1.987.923**		**-864.433**	**345.060**	**-163.983**	**1.304.567**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	2010	2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	**-754.869**	**-189.231**
Variazione di elementi non monetari	**759.424**	**224.031**
Variazione della riserva premi danni	14.979	5.861
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	190.469	142.965
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	29.791	-16.831
Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	-808
Variazione degli accantonamenti	46.338	7.973
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	474.364	99.413
Altre Variazioni	3.483	-14.542
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	**52.483**	**99.945**
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	86.380	26.830
Variazione di altri crediti e debiti	-33.897	73.115
Imposte pagate	**-229**	**-32.023**
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	**35.640**	**23.317**
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-5.977	14.453
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	41.617	8.864
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**92.449**	**126.039**

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	40.236	-137.718
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	-13.060	93.126
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-149.164	27.177
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-6.602	-32.688
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	36.789	342.049
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	7.976	-286.369
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	225.183	-8.537
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	**141.358**	**-2.960**

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	-1.404	-4.342
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-58.621	-87.691
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-104.503	1.808
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	31	-20.971
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-31.660	50.063
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**-196.157**	**-61.133**

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	247.015	185.069
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	37.650	61.946
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	284.665	247.015

Note Esplicative

Notizie sul gruppo e sull'attività svolta

Milano Assicurazioni S.p.A. rappresenta un primario operatore del mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, con un ammontare di premi annui consolidati di oltre € 3,6 miliardi ed una rete di vendita costituita da oltre 2.000 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

La sede legale è a Milano, in Via Senigallia 18/2. La società è quotata alla Borsa Valori di Milano. Le principali attività della società e delle sue controllate sono descritte nella Relazione sulla gestione cui si rimanda per informazioni più dettagliate.

Milano Assicurazioni è controllata da Fondiaria-Sai che esercita, fra l'altro, attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile.

PARTE A - Politiche Contabili

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali e principi generali di redazione

Il presente bilancio consolidato è stato redatto in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board), ad oggi omologati dall'Unione Europea, e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

I prospetti di bilancio utilizzati sono quelli contenuti nel Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche e sono compilati sulla base delle istruzioni allegate.

Esso contiene inoltre alcune informazioni aggiuntive che sono considerate *best practice*, particolarmente nel caso in cui si tratti di esemplificazioni illustrative contenute in taluni IAS.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività. Non vi sono incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Sezione 2 – Area e metodi di consolidamento

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

La procedura di consolidamento seguita è conforme a quanto disposto dallo IAS 27 (Bilancio Consolidato e separato), dallo IAS 28 (Contabilizzazione delle partecipazioni in collegate) e dallo IAS 31 (Partecipazioni in joint venture).

Sono incluse nell'area di consolidamento, oltre alla Capogruppo, tutte le società controllate significative. Lo IAS 27 definisce il controllo come il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di una entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività.
Ai fini dell'accertamento dell'esistenza del controllo si è fatto riferimento a quanto stabilito dal paragrafo 13 del citato IAS 27.

Conformemente a quanto stabilito dallo IAS 28, le società collegate sono contabilizzate con il metodo del patrimonio netto.

BILANCI UTILIZZATI PER IL CONSOLIDAMENTO

Per la redazione del Bilancio Consolidato sono state utilizzate le situazioni patrimoniali ed economiche delle società del Gruppo approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione. Tali bilanci sono stati eventualmente rettificati per esigenze di consolidamento e per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

Consolidamento integrale

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della Capogruppo e quelli delle imprese nelle quali, direttamente o indirettamente, Milano Assicurazioni S.p.A. detiene la maggioranza dei diritti voti esercitabili nell'assemblea ordinaria delle stesse o in ogni caso sufficienti ad esercitare un controllo di fatto, secondo quanto stabilito dallo IAS 27.13.
Con il metodo del consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni viene eliminato contro il relativo patrimonio netto, assumendo la totalità delle attività e passività nonché dei proventi e degli oneri delle imprese partecipate.
Le quote di patrimonio netto e del risultato economico di spettanza degli azionisti di minoranza sono iscritte in apposite poste dello stato patrimoniale e del conto economico.

Le differenze tra il valore di carico delle partecipazioni e le rispettive quote di patrimonio netto, che emergono alla data di acquisizione delle partecipazioni stesse, vengono attribuite ai cespiti patrimoniali laddove il maggior costo rifletta un effettivo maggior valore di detti cespiti o agli attivi immateriali specifici quali il Voba (value of business acquired) e il Vif (value in force) e residualmente alla voce Avviamento, nei casi in cui il maggior prezzo pagato rifletta il valore prospettico dei risultati economici futuri.

Si segnala inoltre che per il trattamento contabile delle acquisizioni di ulteriori quote di partecipazione in Società già controllate, si è optato per l'imputazione a patrimonio netto di Gruppo della differenza tra il costo di acquisto ed il valore delle quote del patrimonio di minoranza acquisite, applicando la teoria della c.d. *economic entity.*
Parimenti, in caso di cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo, gli utili o le perdite realizzati vengono imputati direttamente a patrimonio netto.

Contabilizzazione con il metodo del patrimonio netto

Sono state contabilizzate con il metodo del patrimonio netto le società collegate, ossia quelle nelle quali la capogruppo esercita una influenza notevole, avendo il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della società, senza peraltro averne il controllo o il controllo congiunto. In base a quanto stabilito dallo IAS 28.6, l'influenza notevole si presume quando la partecipante possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata.

Con il metodo del patrimonio netto, la partecipazione in una società collegata è inizialmente rilevata al costo e il valore contabile è aumentato o diminuito per rilevare la quota di pertinenza delle variazioni di patrimonio netto della collegata realizzati dopo la data di acquisizione. Il bilancio consolidato recepisce pertanto solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile e del risultato d'esercizio della partecipata, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

Rettifiche di consolidamento

Affinché il bilancio consolidato presenti informazioni contabili sul gruppo come se si trattasse di una unica entità economica, sono state effettuate le seguenti principali rettifiche:
- sono stati eliminati i dividendi incassati da Società consolidate o valutate col metodo del patrimonio netto;
- i rapporti infragruppo significativi, patrimoniali ed economici, sono stati eliminati, ad eccezione di quelli relativi ad operazioni con Società valutate con il metodo del patrimonio netto;
- sono stati eliminati gli utili derivanti da operazioni di compravendita effettuate tra Società del Gruppo, anche se valutate con il metodo del patrimonio netto. Parimenti sono state eliminate le eventuali perdite derivanti da operazioni effettuate tra Società del Gruppo, a meno che queste non riflettano una diminuzione permanente di valore intrinseco dei beni trasferiti.

I disavanzi di fusione generatisi a seguito delle operazioni di fusione eseguite tra imprese facenti parte del gruppo ed iscritti nel bilancio civilistico della Capogruppo ad incremento delle voci dell'attivo sono stati eliminati nel bilancio consolidato, in quanto in quest'ultimo sono state mantenute le differenze da consolidamento derivanti dalla eliminazione dei valori di carico delle singole partecipazioni incorporate a fronte delle relative quote di patrimonio netto, imputate a cespiti patrimoniali o iscritte alla voce Avviamento.
L'operazione di fusione, infatti, non produce che la realizzazione sul piano giuridico di quanto già espresso dal bilancio consolidato; la mancata eliminazione dei suddetti disavanzi avrebbe sostanzialmente costituito una duplicazione di valori preesistenti all'interno del bilancio consolidato.

Data del bilancio consolidato

Il Bilancio Consolidato è chiuso al 31 dicembre 2010, data coincidente con quella dei bilanci delle Società consolidate integralmente.

Moneta di conto

Il presente bilancio è espresso in Euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale è compiuta la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Viene data puntuale indicazione di tutti gli importi del bilancio esposti in migliaia o milioni di euro. Ove ricorra, la conversione dei bilanci espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è effettuata applicando i cambi correnti di fine esercizio.

Sezione 3 - Principi contabili e criteri di valutazione

Di seguito riepiloghiamo i criteri di valutazione inerenti le principali voci di bilancio:

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Avviamento

La voce comprende gli avviamenti derivanti da operazioni di aggregazione aziendale; in base a quanto consentito dall'appendice B dell'IFRS 1 (prima adozione degli IAS) la società si è avvalsa della facoltà di non applicare l'IFRS 3 alle business combinations avvenute prima della data di transizione ai principi IAS/IFRS. Gli avviamenti risultanti dal bilancio redatto secondo i principi italiani sono stati pertanto mantenuti per l'importo già iscritto, previa verifica di congruità del valore stesso.

In particolare, l'importo comprende:
- l'avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione del Lloyd Internazionale S.p.A., avvenuta nel 1991;
- l'avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione del portafoglio assicurativo Card S.p.A.;
- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio assicurativo di Latina Assicurazioni, avvenuta nel 1992;
- l'avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni originariamente acquisito da La Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993;
- l'avviamento relativo alla acquisizione delle attività assicurative di Maa Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1995, e proveniente dal bilancio della incorporata Nuova Maa;

- l'avviamento derivante dall'acquisizione del portafoglio dei contratti assicurativi di Profilo Life, avvenuta nel 2001 e proveniente dal bilancio della incorporata Maa Vita;
- l'avviamento registrato nell'esercizio 2003 a seguito della fusione per incorporazione di Maa Vita, corrispondente alla differenza fra il valore di carico della partecipazione ed il valore della corrispondente quota del patrimonio netto contabile.

In base a quanto previsto dallo IAS 38 (Attività immateriali), l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita di valore.

A tal fine, in sintesi:
- sono identificate le Unità Generatrici di flussi di Cassa (Cash Generating Unit – CGU) riferibili agli avviamenti iscritti;
- sono allocati gli avviamenti alle singole CGU;
- viene identificato il valore recuperabile delle CGU, inteso come il maggiore fra il valore equo, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso, pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri riferibili alle CGU;
- viene confrontato il valore contabile della CGU con il valore recuperabile al fine di verificare l'esistenza di una eventuale perdita di valore;
- viene effettuata l'analisi di sensitività sui risultati ottenuti prendendo in considerazione variazioni dei parametri utilizzati.

Altre attività immateriali

Si tratta di attività prive di consistenza fisica, iscrivibili ai sensi dello IAS 38 in quanto connotate dalle seguenti caratteristiche:
- identificabilità;
- controllo della risorsa da parte dell'impresa;
- esistenza di benefici economici futuri.

Ai sensi dello IAS 38 non sono iscritti in tale voce i costi di impianto e di ampliamento e i costi di ricerca e pubblicità.

In sede di iscrizione iniziale, tali attività sono contabilizzate al costo, comprensivo degli oneri di diretta attribuzione.
In sede di rilevazione successiva sono iscritte al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali svalutazioni per riduzione di valore. Gli ammortamenti sono calcolati a quote costanti, sulla base della vita utile stimata.
Gli eventuali attivi con vita utile indefinita non sono assoggettati ad ammortamento ma sottoposti annualmente a test di impairment, secondo quanto previsto dallo IAS 36, al fine di individuare eventuali perdite durevoli di valore.

La voce comprende principalmente:
- il VOBA relativo a Liguria Assicurazioni, pari a € 17.150 migliaia, iscritto nell'esercizio 2008 a seguito del consolidamento della relativa partecipazione. La quota di ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a € 7.096 migliaia.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Immobili

Sono compresi in tale voce gli immobili utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali per la produzione del reddito.
Lo IAS 16 (Immobili, impianti e macchinari) prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa siano iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione. In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.
In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato nel riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 16 il valore degli immobili è assoggettato ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata. Per i fabbricati interamente posseduti l'ammortamento è effettuato distintamente sui valori della costruzione edile e degli impianti, al netto del valore dei terreni su cui gli stessi insistono.

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

Rientrano infine in questa categoria anche gli immobili classificati quali rimanenze nel bilancio di Sintesi Seconda s.r.l. Queste vengono valutate, ai sensi dello IAS 2, al minore tra il costo (comprensivo dei costi di acquisizione, trasformazione e degli altri costi sostenuti) ed il valore netto di realizzo.

Altre attività materiali

La voce comprende mobili e arredi, impianti e attrezzature, macchine d'ufficio e autoveicoli utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali alla produzione del reddito.
Sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in base alla vita utile stimata. Ai fini della quantificazione degli ammortamenti, il valore residuo del bene, ossia il valore del bene al termine della sua vita utile, è stimato pari a zero. Le aliquote di ammortamento utilizzate sono le seguenti: mobili e arredi 12%, impianti e attrezzature 15%, macchine d'ufficio 12%, autoveicoli 25%.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.
Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota, a carico degli stessi, degli impegni contrattualmente previsti.

4. INVESTIMENTI

Fair value policy

I principi contabili internazionali IAS/IFRS prescrivono di fornire per gli strumenti finanziari l'indicazione del fair value utilizzato per la valutazione e la configurazione dello stesso. Tale indicazione non è applicabile alle partecipazioni di controllo rientranti nella definizione dello IAS 27, alle società collegate rientranti nella definizione dello IAS 28, alle joint venture rientranti nella definizione dello IAS 31 salvo nei casi in cui questi principi fanno riferimento ai criteri di valutazione dello IAS 39, ai contratti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, agli strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 2, agli strumenti di capitale classificabili come equity.

L'esistenza di quotazioni ufficiali in un mercato attivo (1) costituisce la miglior evidenza del fair value; tali quotazioni rappresentano quindi i prezzi da utilizzare in via prioritaria per la valutazione delle attività e delle passività finanziarie al fair value (livello 1 della gerarchia del fair value, cui fa riferimento l'IFRS 7).

[1] Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo quando il relativo prezzo è prontamente e regolarmente reso disponibile da borse valori, operatori e intermediari, e tale prezzo rappresenta operazioni di mercato effettive, che avvengono regolarmente in normali transazioni, o potenziali che potrebbero avvenire su tali basi. In questa categoria sono inclusi gli strumenti ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati o sistematicamente trattati su circuiti di negoziazione "alternativi" rispetto a quelli ufficiali, i cui prezzi siano considerati "significativi", nonché quelli rilevabili da contributori che operano quali primari intermediari sui diversi mercati, laddove i prezzi proposti siano rappresentativi di potenziali transazioni.

In assenza di un regolare funzionamento del mercato (2), è necessario abbandonare il riferimento diretto ai prezzi di mercato e ricorrere ad altre modalità di valutazione, ivi inclusa l'applicazione di modelli teorici (mark to model) che, facendo per lo più uso di parametri di mercato osservabili, possono determinare un appropriato fair value degli strumenti finanziari (livello 2 della gerarchia del fair value).

Nel caso in cui non siano disponibili valutazioni degli strumenti finanziari rivenienti da fonti ritenute affidabili (ancorché non tali da connotare dette quotazioni come di mercato attivo), il fair value può essere determinato utilizzando tecniche di valutazione volte a stabilire, in ultima analisi, quale prezzo avrebbe avuto lo strumento, alla data di valutazione, in un libero scambio motivato da normali considerazioni commerciali. Tali tecniche includono valutazioni effettuate utilizzando modelli teorici che si basano, anche solo in parte, su input non desunti da parametri osservabili sul mercato, per i quali si fa ricorso a stime ed assunzioni formulate dal valutatore (livello 3 della gerarchia del fair value).

Le suddette metodologie devono essere applicate in ordine gerarchico: se, in particolare, è disponibile un prezzo espresso da un mercato attivo non si può ricorrere ad altri approcci valutativi. Il livello della scala gerarchica del fair value a cui è riconducibile la valutazione di uno strumento finanziario è determinato in base ai dati di input del livello più basso che sono rilevanti per la determinazione del fair value. A tal fine, la rilevanza di un dato di input viene confrontata con la misurazione del fair value nella sua interezza. Se una valutazione del fair value utilizza dati osservabili che richiedono una rettifica rilevante secondo dati di input non osservabili, tale valutazione è ricompresa nel Livello 3.

Tale disclosure non è presentata per gli strumenti il cui valore di carico è ragionevolmente prossimo al fair value come crediti e debiti commerciali.

Il Gruppo Milano Assicurazioni ha effettuato un'analisi dei diversi livelli di fair value utilizzati per la valutazione delle proprie attività e passività finanziarie al 31 dicembre 2010 e di seguito se ne riporta una sintesi:

- livello 1 di Fair Value. La valutazione è il prezzo di mercato dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ottenuto sulla base di quotazioni espresse da un mercato attivo.

[2] Un mercato riferito ad un determinato emittente viene considerato non attivo sulla base dei seguenti indicatori, la cui sussistenza dovrà essere sempre apprezzata con la massima ragionevolezza, tenuto anche conto dell'andamento storico dei fenomeni considerati:

-la non costante disponibilità di contribuzioni di prezzo;
- la non costante affidabilità delle contribuzioni di prezzo;
-l'ampiezza dello spreadi bid-offer;
- la volatilità nel tempo delle contribuzioni di prezzo riferite al medesimo strumento;
- la volatilità tra contributori delle contribuzioni di prezzo riferite al medesimo strumento.

- livello 2 di Fair Value. La valutazione non è basata su quotazioni significative dello stesso strumento finanziario oggetto di valutazione, ma su valutazioni indicative reperibili da *infoproviders* e contributori ritenuti affidabili, ovvero su prezzi determinati utilizzando un'opportuna metodologia di calcolo (*mark to model*) e parametri di mercato osservabili, ivi inclusi *spread* creditizi desunti dalle quotazioni ufficiali di strumenti sostanzialmente simili in termini di fattori di rischio. Tali metodologie consentono di riprodurre i prezzi di strumenti finanziari quotati su mercati attivi escludendo parametri discrezionali tali da influire in maniera determinante sul prezzo di valutazione finale.
- Livello 3 di Fair Value. Le valutazioni sono effettuate utilizzando input diversi, non tutti desunti direttamente da parametri osservabili sul mercato e comportano quindi stime ed assunzioni da parte del valutatore. In particolare, questo approccio prevede che la valutazione dello strumento finanziario venga condotta utilizzando una metodologia di calcolo che si basa, tra le altre, su specifiche ipotesi riguardanti lo sviluppo dei cash - flows futuri e il livello di determinati parametri di input non quotati su mercati attivi, per la cui stima sono comunque privilegiate le informazioni acquisite da prezzi e spread osservati sul mercato. Nel caso queste non siano disponibili, si ricorre a dati storici del fattore di rischio specifico sottostante o a ricerche specializzate in materia.

La classificazione nei diversi livelli di Fair Value degli strumenti finanziari classificati nelle categorie detenuti per la negoziazione e disponibili per la vendita, iscritti in *Fair Value Option*, effettuata in base alle analisi sopra citate è presentata nell'apposito allegato.

Si precisa che:

- nel livello 2 sono stati inseriti gli attivi collegati a polizze di ramo III e i titoli obbligazionari Corporate con clausola di subordinazione, che sono stati valutati con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati internamente sulla base di parametri comunemente utilizzati dagli operatori *(mark to model*), tenuto conto che i relativi mercati di negoziazione, per volumi trattati e per caratteristiche di affidabilità, non esprimevano ancora, a fine esercizio, quotazioni sufficientemente attendibili;

- nel livello 3 di *Fair Value* è stata inserita la partecipazione in Banca D'Italia, in precedenza iscritta al costo. Nel corrente esercizio tale partecipazione è stata infatti iscritta al fair value tenuto conto di una ormai diffusa prassi di mercato e della conseguente maggiore disponibilità di informazioni al riguardo nonché in vista della futura applicazione del principio contabile internazionale IFRS 9, che prevede la valutazione al fair value per tutti gli strumenti di capitale;

- non vi sono stati trasferimenti dal livello 1 al livello 2 o viceversa di porzioni significative di strumenti finanziari.

Investimenti immobiliari

Lo IAS 40 (Investimenti immobiliari), che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili debbano essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo e quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.
La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione degli immobili posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo. In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato nel riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

Sulla base di quanto previsto dallo IAS 40 il valore degli immobili è assoggettato ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata. Per i fabbricati interamente posseduti l'ammortamento è effettuato distintamente sui valori della costruzione edile (con aliquote comprese tra l'1,7% e il 3,3%) e degli impianti (con aliquote comprese tra il 6% e l'8%) al netto del valore dei terreni su cui gli stessi insistono.

Sono inoltre compresi in tale voce gli acconti erogati in relazione ad immobili in corso di costruzione o sviluppo, come previsto dallo IAS 40.9(d).

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

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende le partecipazioni non consolidate, definite e disciplinate dagli IAS 27, 28 e 31, valutate secondo il principio contabile di riferimento.

Riclassificazione di strumenti finanziari

Ai sensi dello IAS 39 ad oggi vigente, un'attività finanziaria classificata come disponibile per la vendita può essere riclassificata nella categoria "finanziamenti e crediti" a condizione che presenti i requisiti previsti per tale voce e avendo inoltre la società l'intenzione e la capacità di possedere l'attività finanziaria per il futuro prevedibile o fino alla scadenza. Le eventuali scelte operate in tal senso ed i relativi impatti vengono evidenziate nella nota esplicativa.

Finanziamenti e crediti

La voce comprende i finanziamenti e i crediti disciplinati dallo IAS 39, con esclusione dei crediti commerciali, i depositi di riassicurazione costituiti presso le imprese cedenti, nonché i crediti verso agenti subentranti per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti cessati.
In sede di prima rilevazione sono iscritti al fair value incrementato degli eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. In sede di valutazioni successive sono iscritti al costo ammortizzato che è, in sintesi, l'ammontare a cui l'attività è valutata inizialmente aumentato o diminuito dell'ammortamento, determinato con il tasso di interesse effettivo, di qualunque differenza fra valore iniziale e valore di rimborso.

Investimenti posseduti sino alla scadenza

La voce comprende strumenti finanziari non derivati, con pagamenti fissi o determinabili e con scadenza fissa, che il Gruppo ha intenzione e la capacità di detenere fino alla scadenza.
In base a quanto stabilito dallo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione), la rilevazione iniziale di tali strumenti finanziari deve avvenire al fair value a cui vanno aggiunti i costi di transazione direttamente attribuibili all'acquisto.
Il fair value è l'ammontare al quale una attività potrebbe essere scambiata tra controparti consapevoli ed esperte non soggette ad alcuna costrizione e corrisponde generalmente al prezzo della transazione.
In sede di valutazioni successive gli strumenti finanziari inseriti in questa categoria sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.
Il costo ammortizzato di una attività finanziaria è il valore a cui tale attività è stata misurata alla rilevazione iniziale al netto dei rimborsi di capitale, accresciuto o diminuito dell'ammortamento complessivo della differenza fra il valore iniziale e quello a scadenza, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.
Il tasso di interesse effettivo è quello che eguaglia il valore attuale di una attività finanziaria al flusso contrattuale dei pagamenti o degli incassi futuri in denaro fino alla scadenza.
In sostanza, la logica del costo ammortizzato è quella di ripartire lungo la durata del contratto componenti economiche che altrimenti verrebbero rilevate come oneri o come proventi al momento dell'incasso o del pagamento.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Comprende tutte le attività finanziarie non diversamente classificate.
In sede di prima rilevazione tali attività sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione, cui vanno aggiunti i costi di transazione direttamente attribuibili.

Successivamente, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale. Il fair value è determinato secondo le linee guida della fair value policy precedentemente descritta.

Gli importi relativi all'adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale e imputati a conto economico al momento della vendita o nel caso rilevazione di perdite per riduzione di valore.

Impairment su attività finanziarie disponibili per la vendita

In merito alla rilevazioni di perdite per riduzioni di valore si segnala che il paragrafo 59 dello Ias 39 evidenzia, come indicatori di una possibile riduzione di valore, fattori qualitativi quali:
- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- inadempimenti contrattuali o mancati pagamenti di interessi o capitale;
- il rischio di avvio o l'avvio di procedure concorsuali in capo all'emittente;
- la scomparsa di un mercato attivo per l'attività finanziaria oggetto di valutazione;
- dati rilevabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie, ivi incluso:
    - cambiamenti sfavorevoli nello stato dei pagamenti dei beneficiari nel gruppo;
    - condizioni economiche locali o nazionali che sono correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del gruppo.

Ai sensi del par. 61 dello IAS 39 è previsto che l'obiettiva evidenza di riduzione di valore in uno strumento rappresentativo di capitale includa informazioni circa importanti cambiamenti con un effetto avverso verificatesi nell'ambiente tecnologico, di mercato, economico o legale in cui l'emittente opera; inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo di acquisto originario costituisce un'obiettiva evidenza di impairment.

I criteri di identificazione di una prolungata o significativa diminuzione del fair value degli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita devono inoltre tenere conto delle indicazioni del documento "IFRIC Update" del luglio 2009 nonché del documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010.

Tutto ciò premesso, si segnala che:

- i principi IAS/IFRS sono "principle based" e pertanto gli aspetti applicativi sono oggetto di scelte, ragionevoli e prudenziali, da parte delle imprese;
- in particolare non sono previste regole quantitative o "meccaniche" di determinazione della nozione di "significativo o prolungato" come sopra citata;
- l'unico principio certo, che si tramuta in chiara regola applicativa, è che in presenza di obiettive evidenze di impairment, l'intera riserva negativa iscritta nel patrimonio netto va imputata integralmente al conto economico.

Pertanto ai fini della rilevazione di una obiettiva evidenza di riduzione di valore, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value*, definite alternativamente come segue:

1. una riduzione del valore di mercato superiore al 60% del suo costo originario alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni;

dove per costo originario si intende, conformemente a quanto applicato fin dall'introduzione dei principi IAS, il costo medio ponderato alla data di redazione dei documenti contabili.

Si precisa che il livello della riduzione del valore di mercato rispetto al costo originario, ai fini della rilevazione *dell'impairment* è stato ridotto dall'80% precedentemente utilizzato all'attuale 60% al fine di allinearsi alla prassi prevalentemente utilizzata dal mercato assicurativo di riferimento. La variazione non ha peraltro comportato effetti significativi sul risultato economico.

Per ciò che concerne gli strumenti finanziari che presentano una diminuzione significativa di fair value e non rientranti nelle soglie sopra definite, l'analisi dell'eventuale esistenza di un impairment viene effettuata sulla base di un approccio valutativo misto, differenziato in relazione alla qualità e all'entità delle partecipazioni interessate.
In particolare:

1. Partecipazioni strategiche e/o rilevanti (sia in termini di valore di carico che in termini di minusvalenze): formano oggetto di valutazioni analitiche, condotte sia internamente, sia con l'ausilio di periti esterni indipendenti.
2. Altre partecipazioni: data la loro frammentazione e la minore significatività delle correlate minusvalenze, si procede a impairment in presenza di uno dei fattori qualitativi di cui ai citati par. 59 e 61 dello IAS 39, confermati da ulteriori valutazioni analitiche.
3. Strumenti finanziari di debito: l'obiettiva evidenza di impairment si ha se ricorre uno dei fattori qualitativi previsti dal citato par. 59. Per i titoli di debito che presentavano una diminuzione significativa di fair value alla data di redazione del bilancio sono stati adottati i medesimi criteri sopra descritti, tenendo conto che le eventuali valutazioni analitiche effettuate si basano prevalentemente sulla probabilità di default dell'emittente.

Sulla base delle metodologie sopra descritte le riduzioni di valore per *impairment* relativamente alle attività AFS ammontano a € 380 milioni e sono riepilogate nella seguente tabella:

(€ milioni)

Partecipazioni Azionarie	371,4
Fondi Comuni di Investimento	8,6
Totale	**380,0**

Sui titoli obbligazionari è stato invece contabilizzato un r*eversal of impairment* con impatto a conto economico pari € 0,3 milioni in funzione di un rialzo dei prezzi rispetto alla quotazione di fine giugno 2009, che aveva determinato la rilevazione dell'impairment stesso.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le attività finanziarie detenute per essere negoziate nel breve termine nonché le attività finanziarie designate in tale categoria, nei limiti consentiti dallo IAS 39. La voce accoglie in particolare le attività finanziarie relative ai contratti di assicurazione o di investimento (nell'accezione di cui all'IFRS 4.IG2) emessi da compagnie di assicurazione di tipo index e unit linked.
In sede di prima rilevazione tali attività sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione.

Successivamente, gli strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale.
Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento mentre, per gli strumenti finanziari non quotati, è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

5. CREDITI

La voce comprende i crediti commerciali, disciplinati dallo IAS 39, che sono iscritti al valore recuperabile.
I principi contabili IAS/IFRS prevedono, per i crediti commerciali a breve termine, una gestione contabile connotata da alcune peculiarità. In particolare ad essi non si applica il costo ammortizzato, nella considerazione che l'applicazione di tale criterio risulterebbe molto simile alla valorizzazione al costo storico e, nella determinazione del valore recuperabile, non si procede alla attualizzazione dei flussi finanziari, che darebbe risultati trascurabili.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Costi di acquisizione differiti

Comprendono la quota ancora da ammortizzare delle provvigioni su contratti assicurativi poliennali dei rami vita che vengono ripartiti in base alla durata di ciascun contratto e comunque in un periodo non superiore a 10 anni.

Attività fiscali correnti e differite

Le attività fiscali correnti riguardano i crediti di natura fiscale definiti e disciplinati nello IAS 12. In particolare sono comprese le attività derivanti dalla contabilizzazione dell'imposta di cui all'art. 1, comma 2, del D.L. 209/2002, come convertito dall'art. 1 della Legge n. 265/2002 e successive modificazioni (imposta sulle riserve matematiche).

Le attività fiscali differite accolgono l'effetto fiscale positivo determinato in relazione alle differenze temporanee fra i valori fiscalmente rilevanti e quelli iscritti ai sensi dei principi IAS.

L'iscrizione delle attività fiscali differite (e delle passività fiscali differite imputate fra gli altri elementi del passivo) consente di mantenere la correlazione del carico fiscale iscritto nel bilancio con il risultato economico al lordo delle imposte, sia nell'esercizio in cui tali differenze sorgono sia in quelli futuri in cui tali differenze si annulleranno a seguito, per esempio, della cessione delle attività a cui si riferiscono, al recupero delle stesse tramite gli ammortamenti o all'estinzione di passività.

Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

La voce comprende le eventuali attività definite e disciplinate dall'IFRS 5. Tali attività sono iscritte al costo e valutate al minore tra il valore contabile e il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.

Altre attività

La voce comprende i conti transitori attivi di riassicurazione, le commissioni passive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell' IFRS 4 e le altre attività di carattere residuale che non trovano collocazione nelle voci precedenti.

Contratti di servizio connessi a polizze di natura finanziaria

I prodotti index linked e unit linked aventi natura finanziaria si considerano suddivisi fra:

- componente di contratto finanziario (IAS 32 e 39)
- componente di contratto di servizio (IAS 18)

Con riferimento alla componente di servizio lo IAS 18 prevede che:

- ricavi e costi relativi ad una stessa operazione devono essere rilevati simultaneamente;
- i ricavi ed i costi associati ad una operazione che comporta prestazione di servizi devono essere rilevati con riferimento allo stadio di completamento dell'operazione.

Lo stadio di completamento può essere rilevato con vari metodi e, in particolare, quando i servizi sono resi attraverso un numero indeterminato di azioni in un determinato periodo di tempo i ricavi e i costi sono rilevati a quote costanti, a meno che sia evidente che altri metodi rappresenterebbero in modo migliore lo stadio di completamento.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI

Le disponibilità liquide sono rappresentate da cassa e depositi a vista. I mezzi equivalenti rappresentano investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti ad un rischio irrilevante di variazione del loro valore. Per investimenti finanziari a breve termine si intendono quelli che hanno una scadenza pari a tre mesi o meno dalla data di acquisizione.
Ai fini della valutazione degli attivi compresi in questa categoria si applica lo IAS 39 e, in particolare, quanto previsto in relazione alle attività finanziarie disponibili per la vendita. La valutazione iniziale viene effettuata al fair value, corrispondente generalmente al prezzo pagato per l'acquisizione, inclusi gli oneri di transazione. Successivamente tali attivi vengono iscritti al fair value, che normalmente corrisponde al costo di acquisizione aumentato degli interessi maturati, con imputazione a patrimonio netto della eventuale differenza rispetto al valore iniziale.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Capitale

La voce rappresenta il capitale sociale della capogruppo Milano Assicurazioni, iscritto al valore nominale delle azioni che lo costituiscono, integralmente sottoscritto e versato.

Riserve di capitale

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende, in particolare, gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4.14(a), le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali, nonché le riserve di consolidamento.

Azioni Proprie

Come stabilito dallo IAS 32.33, è iscritto in diminuzione del Patrimonio Netto il valore delle azioni dell'impresa che redige il consolidato possedute dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie classificate nella categoria "disponibili per la vendita", al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative in base alla metodologia contabile *shadow accounting*, ampiamente descritta nel successivo commento alla voce *Riserve Tecniche*.
L'importo iscritto è pari alla differenza fra costo e fair value delle attività, rappresentato dalla quotazione corrente alla data di riferimento per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi e dal prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione per gli strumenti finanziari non quotati, al netto del citato effetto dello shadow accounting.

Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti da imputazione diretta a patrimonio netto e in particolare:
- la rilevazione degli utili e perdite attuariali relative al trattamento di fine rapporto dei dipendenti sia per la parte maturata alla data di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, sia per la parte maturata successivamente come consentito dal regolamento Ue n. 1910 pubblicato sulla GUUE del 24/11/2005;
- utile o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario;
- proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita.

Capitale e riserve di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative del capitale nonché le connesse riserve patrimoniali di pertinenza di terzi.

2. ACCANTONAMENTI

In base allo IAS 37 (Accantonamenti, passività e attività potenziali) gli accantonamenti sono passività di ammontare o scadenza incerti che vengono rilevati quando ricorrono contestualmente le seguenti condizioni:
- esiste una obbligazione in corso alla data di riferimento del bilancio quale risultato di un evento passato;
- è probabile che per adempiere a tale obbligazione si renderà necessario l'impiego di risorse economiche;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'importo necessario all'adempimento dell'obbligazione.

In particolare, la voce comprende quindi accantonamenti per rischi ed oneri futuri di natura determinata, attendibilmente stimati in base alle informazioni disponibili alla data di stesura del bilancio.

3. RISERVE TECNICHE

Comprendono gli impegni derivanti da contratti di assicurazione e da strumenti finanziari disciplinati dall'IFRS 4.2, al lordo delle cessioni in riassicurazione. Sono comprese anche le riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività (IFRS 4.15), le passività differite verso assicurati (IFRS 4.30,34) e la riserva per somme da pagare.
In dettaglio la macrovoce comprende:

RAMI DANNI

Riserva premi su rischi delle assicurazioni dirette

Comprende sia la riserva per frazioni di premio che, ove ne ricorrano i presupposti, la riserva per rischi in corso, determinata secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.
La riserva per frazioni di premi è stata determinata con il metodo "*pro-rata temporis*" applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi contabilizzati, con le integrazioni previste dal citato Regolamento ISVAP n. 16.
La riserva per rischi in corso, che rappresenta in sostanza la verifica di congruità delle passività assicurative dei rami danni richiesta dal paragrafo 15 dell'IFRS 4 (Contratti Assicurativi), viene accantonata a livello di singolo ramo di assicurazione laddove la sinistralità attesa per i sinistri di generazione corrente sia risultata superiore alla riserva per frazioni di premio. La valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della stessa viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio e valutato tenendo anche conto dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell'ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell'esercizio successivo. L'importo complessivamente accantonato è giudicato congruo alla copertura degli impegni per rischi in corso alla fine dell'esercizio.

Riserva sinistri su rischi delle assicurazioni dirette

Comprende l'ammontare complessivo delle somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi e separatamente per ciascuna pratica di sinistro, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché delle relative spese di liquidazione.

Secondo le prescrizioni contenute nel regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, la riserva per i sinistri avvenuti e denunciati è stata determinata a partire da una valutazione analitica separata del costo di ciascun sinistro denunciato e non interamente pagato alla chiusura dell'esercizio e valutata in misura pari al costo ultimo, tenendo conto di tutti i futuri oneri prevedibili sulla base di dati storici e prospettici affidabili.

In particolare la riserva iscritta in bilancio rappresenta il risultato di una valutazione tecnica complessa multifase, che scaturisce da una prima valutazione effettuata attraverso l'esame analitico da parte degli uffici liquidativi delle singole posizione aperte, a cui segue il processo, affidato alle strutture direzionali dell'impresa, che utilizza metodi statistico-attuariali, al fine di determinare la misura del costo ultimo dei sinistri.

In caso di mancata indicazione delle riserve da parte degli uffici liquidativi si è provveduto ad applicare una riserva a costo medio statistico.

R.C. Autoveicoli
Si ricorda che dal febbraio 2007 ha preso avvio il regime di indennizzo diretto che, in caso di incidente stradale, consente ai danneggiati non responsabili, o responsabili solo in parte, di essere risarciti direttamente dal proprio assicuratore.

In questo contesto, la riserva R.C. Autoveicoli è stata valutata come segue:
- è stato utilizzato il Fisher Lange quale metodo statistico attuariale di riferimento in quanto, tenendo conto anche dei numeri dei sinistri, permette di elaborare la stima della riserva senza trascurare le modifiche apportate alle politiche liquidative per effetto dell'indennizzo diretto. Ai fini dell'applicazione di tale metodo la serie storica dei sinistri causati dagli assicurati dell'impresa è stata aggiornata con i sinistri gestiti dalla stessa a partire dall'avvio del nuovo regime di liquidazione;
- a supporto del metodo Fisher Lange si è ritenuto appropriato utilizzare i metodi Chain Ladder e Bornhuetter-Ferguson per pesare la stima ottenuta con il Fisher Lange. È da notare che se da un lato il Chain Ladder è interessante per l'esiguità delle informazioni richieste (basta conoscere gli importi pagati cumulati delle singole generazioni) per contro richiede che sia soddisfatta nel tempo l'ipotesi fondamentale di costanza della progressione dei pagamenti cumulati.

La riserva per sinistri denunciati tardivamente (I.B.N.R.) è stata determinata con una metodologia che determina numeri e importi sulla base dell'esperienza acquisita in esercizi precedenti, tenendo conto dell'andamento numerico dei sinistri tardivi e dei relativi costi medi.

Sulla base infine delle quattro ipotesi fondamentali utili per il metodo Fisher-Lange (velocità di liquidazione, aliquote dei sinistri con seguito, costi medi di base, inflazione futura dei costi medi) sono stati considerati vari scenari per la conduzione di un'analisi di sensibilità dei risultati forniti dal metodo.

Per i sinistri rientranti nel regime CARD gestionario la riserva è stata iscritta al netto dei forfait recuperabili, in base agli importi definiti per ogni anno dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006;

Per i sinistri rientranti nel regime CARD Debitore la valutazione è stata fatta in base all'importo dei forfait dovuti alle imprese gestionarie.

Altri Rami Danni
La determinazione del costo ultimo è stata effettuata a partire dalle riserve dei liquidatori, eventualmente rettificate per tenere conto dell'esperienza passata in merito allo smontamento dei sinistri a riserva.
La riserva sinistri comprende inoltre l'ammontare complessivo delle somme necessarie a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.).

Il costo ultimo di tali sinistri è stimato con riferimento alle esperienze acquisite negli esercizi precedenti e, in particolare, all'osservazione, per singolo ramo assicurativo dei sinistri denunciati tardivamente rispetto al relativo anno di accadimento.

Altre riserve tecniche

La voce comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati. La determinazione è avvenuta separatamente per ciascun contratto con criteri tecnico-attuariali, secondo quanto previsto dall'art. 47, punto 2, del regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Riserve premi su rischi del lavoro indiretto

Sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti; in mancanza di queste si applicano, ai premi contabilizzati ed inerenti a rischi ancora in corso alla fine dell'esercizio, opportune aliquote forfetarie, tenendo conto della normativa specifica per le assicurazioni Credito, Cauzioni, Grandine e altre calamità naturali e quelle a copertura dei danni derivanti dall'energia nucleare.

Riserve sinistri su rischi assunti in riassicurazione

Sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti, eventualmente integrate con elementi obiettivi e statistici in nostro possesso. Gli importi accantonati sono ritenuti sufficienti per fronteggiare gli impegni in essere alla fine dell'esercizio.

RAMI VITA

Riserve tecniche relative a rischi delle assicurazioni dirette

Sono calcolate secondo procedimenti tecnici attuariali che soddisfano le vigenti disposizioni legislative ed in particolare i principi di calcolo fissati dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008. Il calcolo avviene analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione; le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce comprende inoltre le riserve aggiuntive per rischio finanziario e per rischio demografico. Tra le riserve aggiuntive per rischio finanziario si segnala in particolare la riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito, determinata secondo quanto disposto dagli art. 47 e 48 del Regolamento ISVAP n. 21/2008.
L'accantonamento di tale riserva è originato dal maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse garantito agli assicurati e l'andamento dei rendimenti attuali e prevedibili delle attività rappresentative delle riserve matematiche, calcolati secondo il disposto del già citato Regolamento 21 (artt. 38-46).

La riserva aggiuntiva per rischio demografico, determinata in linea con quanto disposto dal art. 50, 51 e 52 del Regolamento ISVAP n. 21, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte del prolungamento medio della vita umana per le tariffe in forma di rendita vitalizia o dove è predeterminata l'opzione di conversione del capitale in rendita.

Per i prodotti aventi le caratteristiche indicate dall'art. 41 commi 1 e 2 del D. Lgs n. 209 del 7/9/2005, nonché per i Fondi Pensione Aperti, il calcolo è effettuato analiticamente contratto per contratto, adottando impostazioni tali da rappresentare con la massima approssimazione il valore degli attivi sottostanti.

Ai sensi dell'IFRS 4 le riserve matematiche iscritte secondo detti principi sono state sottoposte a test di adeguatezza (Liability Adequacy Test) secondo la metodologia descritta nella PARTE F della presente relazione cui rinviamo pertanto per le informazioni di dettaglio. Le verifiche effettuate hanno confermato la congruità dei valori iscritti anche ai fini IAS/IFRS.

La voce comprende inoltre l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come shadow accounting di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4. Con l'utilizzo di tale prassi contabile, che rappresenta non un obbligo ma una facoltà dell'impresa, si è inteso dare un ulteriore contributo alla trasparenza ed alla chiarezza dei dati, correlando il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano prevalentemente nella categoria "disponibili per la vendita" o nella categoria degli strumenti finanziari valutati al "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento o in diminuzione del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.
Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto o al conto economico la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.
In sostanza tale differenza rappresenta la quota di competenza degli assicurati delle plusvalenze e delle minusvalenze latenti sui titoli inseriti nelle gestioni separate che, in base alle clausole contrattuali ed alla normativa vigente, saranno riconosciute agli assicurati solo se e quando saranno realizzate con la cessione delle relative attività ma che viene in questo contesto esplicitata in quanto le plus/minus latenti di detti titoli, come già precisato, hanno formato oggetto di rilevazione in aumento (o diminuzione) del patrimonio netto o del risultato di periodo. La metodologia di rilevazione adottata tiene conto anche del rendimento minimo garantito riconosciuto contrattualmente ad ogni gestione separata.

Riserve tecniche su rischi assunti in riassicurazione

Sono iscritte in base alle comunicazioni fornite dalle compagnie cedenti.

4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce comprende le passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico definite e disciplinate dallo IAS 39. La voce accoglie in particolare le passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (unit linked e fondi pensione) che vengono trattate secondo la metodologia del deposit accounting che prevede, sostanzialmente, l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione al passivo dei premi emessi e dei rendimenti maturati a favore degli assicurati. La voce include inoltre le posizioni negative su contratti di finanza derivata.

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39, diverse dai debiti commerciali e non comprese nella voce precedente.
In particolare trovano allocazione in tale voce:
- le passività subordinate;
- i depositi ricevuti dai riassicuratori;
- debiti verso istituti di credito.

Tali passività vengono iscritte al fair value in sede di prima rilevazione e, successivamente, valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo.

5. DEBITI

La voce comprende i debiti commerciali nonché i debiti nei confronti del personale dipendente per il trattamento di fine rapporto.

Trattamento di fine rapporto e altri benefici differiti ai dipendenti

Si ricorda preliminarmente che per effetto della Legge Finanziaria 2007 (L. n. 296/2006), è stata anticipata al 1° gennaio 2007 la Riforma della Previdenza Complementare.
Sulla base di tale riforma i dipendenti di aziende private con 50 o più addetti hanno scelto entro il 30/06/2007 se destinare le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007 a forme di previdenza complementare o mantenerle presso le aziende, le quali sono tenute a trasferire tali quote al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

Per i dipendenti di società con meno di 50 addetti tale scelta è invece facoltativa. Nel caso in cui non sia espressa alcuna scelta da parte del dipendente le quote di TFR maturate rimangono presso le relative aziende.

Ciò premesso, ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni degli organismi preposti all'analisi tecnica (Abi, Assirevi, Ordine degli Attuari e OIC), si sono distinti i seguenti casi:
- addetti che hanno optato per il mantenimento del TFR presso l'azienda di appartenenza: si sono utilizzati i criteri attuariali previsti dallo IAS 19 per i Piani a benefici definiti;
- addetti che hanno optato per la destinazione del TFR a forme di previdenza complementare: le quote TFR maturate dal 1 gennaio 2007, in quanto piano a contribuzione definita, non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

Si segnala che il Fondo TFR maturato al 31.12.2006 continua ad essere considerato un piano a benefici definiti.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Passività fiscali correnti e differite

Comprendono, se presenti:
- le passività fiscali correnti, limitatamente all'imposta IRAP. L'onere fiscale corrente relativo all'IRES viene invece stanziato fra i debiti verso la società controllante a seguito della adesione da parte delle principali società del gruppo Milano Assicurazioni al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai;
- le passività fiscali differite stanziate, secondo quanto previsto dallo IAS 12 (Imposte sul reddito), con riferimento a differenze temporanee di tassazione al fine di mantenere la correlazione fra carico fiscale e risultato di bilancio.

Altre Passività

La voce comprende, fra l'altro, le passività relative a benefici definiti e altri benefici a lungo termine per i dipendenti (esclusi gli accantonamenti effettuati per trattamento di fine rapporto, iscritti fra i debiti), i conti transitori di riassicurazione, e le commissioni attive differite connesse a contratti non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 18.

CONTO ECONOMICO

Premi netti

La macrovoce comprende i premi di competenza relativi a contratti assicurativi e a strumenti finanziari contenenti un elemento di partecipazione discrezionale, di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione.
Non rientrano pertanto in tale voce i ricavi relativi alle polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e non contengono elementi di partecipazione discrezionale. Tali contratti rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dello IAS 18 (Ricavi) e vengono trattati con il metodo contabile del "deposit accounting" che prevede, in sintesi, l'imputazione a conto economico dei soli caricamenti espliciti e impliciti, iscritti alla voce "commissioni attive".

Informiamo che, in base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio, sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei contratti unit linked e fondi pensione, che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati con il metodo del "deposit accounting".

I contratti rientranti invece nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 sono trattati secondo i principi applicabili al bilancio civilistico. In particolare, ai sensi dell'art. 45 D. Lgs. 173/1997 e del Regolamento ISVAP N. 22/2008, i premi includono:
- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi dei rami vita di annualità successive scaduti in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto, con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputati ad oneri tecnici, compresi nella voce "altri costi":
- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso;
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi danni degli esercizi precedenti;
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi vita di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

Commissioni attive

La voce comprende le commissioni relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, quali i caricamenti espliciti ed impliciti gravanti sul contratto e le commissioni attive di gestione.
Come già riferito a commento della voce premi, si tratta delle commissioni di competenza dell'esercizio relative a contratti unit linked e fondi pensione.

Proventi degli investimenti

Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico
La voce comprende gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico. Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza fra fair value alla data di riferimento e valore iniziale degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.
Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento, mentre per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
Comprendono i proventi originati dalle partecipazioni in società collegate iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
La macrovoce comprende i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value rilevato a conto economico e, in particolare:
- gli interessi attivi rilevati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo (IAS 18.30 (a));
- altri proventi e, in particolare, dividendi relativi ai titoli azionari e ricavi derivanti dall'utilizzo, da parte di terzi, degli investimenti immobiliari;
- utili realizzati a seguito della cessione di attività finanziarie e di investimenti immobiliari o della eliminazione di passività finanziarie;
- utili da valutazione, derivanti essenzialmente, ove ricorra, dal ripristino di valore (*reversal of impairment*).

Altri ricavi

La voce comprende:
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa;
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- gli utili realizzati e gli eventuali ripristini di valore relativi agli attivi materiali e immateriali.

Oneri netti relativi ai sinistri

La voce comprende:
- gli importi pagati, al netto dei recuperi;
- le variazioni delle riserve sinistri, delle riserve per recuperi;
- le variazioni della riserva per somme da pagare, delle riserve matematiche, delle riserve tecniche allorché il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati;
- le variazioni delle altre riserve tecniche relative ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, comprese le passività differite verso assicurati riferibili a proventi e oneri iscritti a conto economico (es. riserva shadow accounting).

Gli importi iscritti sono comprensivi delle spese di liquidazione sia pagate che riservate, che includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri.

Commissioni passive

La voce comprende i costi di acquisizione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 emessi da compagnie di assicurazione. Si tratta in particolare delle provvigioni erogate agli Agenti in relazione alla acquisizione di contratti unit linked e fondi pensione.

Oneri degli investimenti

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture
Comprendono gli oneri originati dalle partecipazioni in società collegate, iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. Si tratta in particolare della quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
La macrovoce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* rilevato a conto economico e, in particolare:
- gli interessi passivi rilevati utilizzando il metodo dell'interesse effettivo, tra i quali gli interessi relativi ai prestiti subordinati ;
- altri oneri e, in particolare, i costi relativi agli investimenti immobiliari, quali le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti;
- perdite realizzate a seguito della cessione di attività finanziarie e di investimenti immobiliari o della eliminazione di passività finanziarie;
- perdite da valutazione, derivanti essenzialmente da ammortamenti e, ove ricorra, da rettifiche di valore (*impairment*).

Spese di gestione

Provvigioni e altre spese di acquisizione
La voce comprende i costi di acquisizione relativi ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione.

Spese di gestione degli investimenti
Riguardano le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché, i costi di custodia e amministrazione.

Altre spese di amministrazione
La voce comprende le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti. La voce comprende inoltre le spese generali e per il personale delle imprese che esercitano attività finanziarie diverse dalle società di assicurazione, non altrimenti allocate, nonché le spese generali e per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Altri costi
La voce comprende:
- i costi relativi alla vendita di beni diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti inerenti i contratti di assicurazione, per i quali si rinvia al commento relativo alla voce premi;
- gli accantonamenti effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le eventuali riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali che a quelli immateriali;

Imposte
La voce comprende le imposte correnti e differite (Ires e Irap), determinate applicando alle rispettive basi imponibili, le aliquote nominali in vigore alla data di riferimento del bilancio.

INCERTEZZA SULL'UTILIZZO DI STIME

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione.

Per il bilancio dell'esercizio 2010 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e, conseguentemente, che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Di seguito viene fornita un'informativa sintetica di quanto richiesto dal paragrafo 116 dello Ias 1. Nell'ambito della nota esplicativa, nei paragrafi di pertinenza, viene fornita adeguata ed esaustiva informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali

Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base a tutte le informazioni disponibili.

Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate nel bilancio ai fini di informativa, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi.

In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:
- nella determinazione delle riserve tecniche;
- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti da aggregazione, di avviamenti in investimenti partecipativi e dei relativi *Value of Business Acquired*;
- nella determinazione del *fair value* di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di input che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella definizione dei parametri utilizzati nelle valutazioni analitiche di titoli azionari e obbligazionari della categoria *Available for Sale* per verificare l'esistenza di eventuali perdite di valore. In particolare ci si riferisce alla scelta dei modelli di valutazione e alle principali assunzioni e parametri utilizzati;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide.

In aggiunta, le valutazioni di bilancio sono formulate sulla base del presupposto della continuità aziendale, in quanto non sono stati individuati rischi che possano compromettere l'ordinato svolgimento dell'attività aziendale. Infatti, nonostante i negativi risultati dell'esercizio 2010, il patrimonio netto risulta ampiamente capiente anche ai fini del margine di solvibilità e, come decritto nella parte della presente relazione riguardante gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, le prospettive reddituali sono positive.

L'informativa sui rischi finanziari è contenuta nella Parte E – Informazioni sui rischi finanziari, mentre la disclosure sui rischi assicurativi viene riportata nella Parte F - Importi, tempistica e grado d'incertezza dei flussi finanziari relativi ai contratti assicurativi.

Struttura del Gruppo

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)
ATHENS R.E. FUND	ITALIA	G	10
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	ITALIA	G	10
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.	ITALIA	G	10
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
LIGURIA VITA S.p.A.	ITALIA	G	1
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	G	11
SINTESI SECONDA S.r.l.	ITALIA	G	10
SOGEINT S.r.l.	ITALIA	G	11
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1

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

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

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,85	99,85	99,85	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,97	99,97	99,97	100,00
-	99,97	100,00	100,00
28,00	54,51	54,55	100,00
-	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)
A7 S.r.l.	ITALIA	10	B
ATAHOLTELS S.p.A.	ITALIA	11	B
BORSETTO S.r.l.	ITALIA	10	B
CITYLIFE S.r.l.	ITALIA	10	B
GARIBALDI S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.	ITALIA	11	A
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
ISOLA S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
IGLI S.p.A.	ITALIA	11	B
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	ITALIA	10	B
METROPOLIS S.p.A.	ITALIA	10	B
PENTA DOMUS S.r.l.	ITALIA	10	B
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	ITALIA	10	B
SISTEMI SANITARI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.	ITALIA	10	B
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	ITALIA	10	B

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

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); (*)=società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
-	20,00	20,00	266
49,00	49,00	49,00	
-	44,93	44,93	3.170
-	27,20	27,20	78.087
32,00	32,00	32,00	45.902
-	94,97	95,00	-
34,21	34,63	34,65	11.615
29,56	29,56	29,56	10.907
-	16,67	16,67	28.366
35,83	35,83	35,83	9.083
-	29,73	29,73	1.665
-	20,00	20,00	2.417
29,00	29,00	29,00	1.832
30,00	30,00	30,00	310
-	20,00	20,00	103
19,63	20,12	20,31	182
-	40,00	40,00	386
50,00	50,00	50,00	8.100

Area di consolidamento

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo Milano Assicurazioni comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, n. 11 società. Di queste n. 5 sono società assicurative, n. 4 sono società immobiliari e n. 2 sono società di servizi. L'elenco di tali società, tutte consolidate integralmente, figura nella apposita tabella delle società consolidate.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono uscite dall'area di consolidamento la società Meridiano Orizzonti S.rl., incorporata nella Capogruppo in data 14 Aprile 2010, e la società Dialogo Vita S.p.A., incorporata nella Capogruppo in data 29 Dicembre 2010.

Informazioni sui prospetti contabili consolidati

Si riportano di seguito dettagli e note esplicative relativi ai valori contenuti nei prospetti contabili consolidati. Ulteriori dettagli sono contenuti negli allegati previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, così come modificato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010, che sono riportati alla fine delle presenti note esplicative.

PARTE B – Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Stato Patrimoniale Attivo

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Sono così costituite:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Avviamento	231.052	244.131	-13.079
Altre attività immateriali	18.960	26.270	-7.310
TOTALE	**250.012**	**270.401**	**-20.389**

Avviamento

La tabella seguente riporta la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**
Valore ad inizio esercizio	**244.131**	**264.976**
Incrementi del periodo	-	-
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-	-20.845
Perdite di valore registrate nel periodo	-3.079	-
Altre variazioni	-10.000	-
Valore a fine esercizio	**231.052**	**244.131**

Il seguente prospetto riporta il dettaglio degli avviamenti:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variaz.**
Avviamento iscritto a seguito delle fusione per incorporazione nella capogruppo del Lloyd Intenazionale S.p.A. avvenuta nel 1991	17.002	17.002	-
Avviamento iscritto nel 1992 a seguito dell'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio Card S.p.A.	33.053	33.053	-
Avviamento derivante dall'acquisizione da parte della capogruppo del portafoglio di Latina Assicurazioni S.p.A., avvenuta nel 1992	34.522	34.522	-
Avviamento relativo al portafoglio vita de La Previdente Assicurazioni S.p.A. originariamente acquisito da Previdente Vita (già Latina Vita) nel 1993	16.463	16.463	-
Avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 1995 , del portafoglio Maa Assicurazioni da parte di Nuova Maa, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	65.134	65.134	-
Avviamento derivante dall'acquisizione, avvenuta nell'es. 2001, del portafoglio Profilo Life da parte di Maa Vita, incorporata nella capogruppo nell'es. 2003	1.052	1.052	-
Avviamento iscritto a seguito della fusione per incorporazione nella capogruppo di Maa Vita, avvenuta nell'es. 2003	4.636	4.636	-
Avviamento relativo all'acquisizione da parte di SIS del portafoglio Ticino, avvenuta nell'es. 1995	152	152	-
Differenza di consolidamento derivante dall'acquisizione, nell'es. 1996, de La Previdente Vita (poi incorporata in Milano Ass.) da parte di La Previdente Assicurazioni (poi incorporata in Milano Ass.)	3.275	3.275	-
Differenza di consolidamento derivante dall'acquisizione di Dialogo Ass. da parte di La Previdente Ass. avvenuta nell'es. 1997	49	49	-
Differenza di consolidamento derivante dal conferimento nell'esercizio 2008 di Liguria Assicurazioni	52.555	65.634	-13.079
Differenza di consolidamento derivante dal conferimento nell'esercizio 2008 di Liguria Vita	3.159	3.159	-
TOTALE	**231.052**	**244.131**	**-13.079**

La variazione della differenza da consolidamento di Liguria Assicurazioni rispetto la precedente esercizio, pari a € 13.079 migliaia, deriva da:

- la rettifica di valore di € 3.079 migliaia, operata a seguito del test di impairment effettuato, come più avanti dettagliatamente specificato
- la rettifica del prezzo di acquisizione di Liguria Assicurazioni, definita a fine e esercizio e pari a € 10.000 migliaia.

Con riferimento alla rettifica del prezzo di acquisizione, si ricorda preliminarmente che il contratto di acquisizione di Liguria Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-Sai prevedeva procedure di aggiustamento del prezzo pagato da Fondiaria-Sai a De Longhi Holding SA (già Guala Consultadoria e Investimentos Lda) nel maggio 2006 a seguito di:

- verifica, da compiersi successivamente all'approvazione del bilancio 2010, della congruità delle riserve sinistri di Liguria Assicurazioni risultanti dal bilancio della società al 31 dicembre 2005;
- verifica della congruità della riserva premi del ramo cauzioni risultante dalla situazione patrimoniale di trasferimento predisposta al 31 maggio 2006, in occasione del *closing* dell'operazione.

Si ricorda ancora che Milano Assicurazioni, a seguito del conferimento della partecipazione in Liguria Assicurazioni da parte di FONDIARIA-SAI, era subentrata in ogni rapporto di credito/debito che si fosse generato in capo a quest'ultima nei confronti di De Longhi Holding.

Ciò premesso si informa che Fondiaria-Sai, negli ultimi mesi dell'esercizio, ha verificato la possibilità di concludere, con il Gruppo De Longhi, un accordo transattivo che definisse, anticipatamente rispetto a quanto contrattualmente previsto per il 2011, le procedure di aggiustamento del prezzo ancora pendenti e disciplinate dal contratto di compravendita.

A tale fine aveva preliminarmente provveduto ad effettuare, tramite le competenti strutture tecniche di Gruppo, una simulazione dei relativi conteggi, arrivando a stimare in un range compreso fra 9 e 11 milioni di euro l'importo complessivo netto che De Longhi Holding avrebbe dovuto riconoscere a Fondiaria-Sai a chiusura definitiva di tutte le pendenze ancora in essere in relazione al contratto di compravendita e che Fondiaria-Sai avrebbe corrisposto a Milano Assicurazioni in base a quanto sopra già riferito.

Tenuto conto della sostanziale invarianza del risultato della verifica sulla congruità delle riserve sinistri rispetto a quanto originariamente contrattualizzato, del costo del perito previsto dalla procedura e della durata di alcune polizze cauzioni emesse da Liguria Assicurazioni durante la gestione De Longhi, che renderebbe definibili i conteggi non prima del 2016, le parti hanno ritenuto opportuno stipulare una transazione per l'importo di € 10 milioni, a definizione di ogni pendenza connessa al contratto di compravendita.

Test di impairment

In base a quanto previsto dallo IAS 38 (Attività immateriali), l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (*impairment test*) da effettuare almeno annualmente secondo le modalità contenute nello IAS 36 (Riduzione di valore delle Attività), ai fini di identificare l'esistenza di una eventuale perdita di valore.
I *test di impairment* sono avvenuti confrontando valore contabile e valore recuperabile delle *Cash Generating Units* (CGU) cui fa riferimento lo IAS 36 secondo quanto di seguito indicato.

Identificazione delle CGU

Le *Cash Generating Units* identificate a tal fine sono rappresentate:
- dai Rami Vita dell'intero Gruppo Milano Assicurazioni;
- dai Rami Danni dell'intero gruppo Milano Assicurazioni, con esclusione di Liguria Assicurazioni
- dal settore immobiliare del gruppo Milano;
- dal gruppo Liguria Assicurazioni;

L'identificazione delle CGU a livello di gruppo è stata effettuata per tenere conto anche delle CGU che abbiano beneficiato delle sinergie derivanti da operazioni di aggregazione, effettuate in passato, cui si riferiscono le componenti della voce avviamento iscritta in bilancio.

Tale identificazione è peraltro coerente con la reportistica direzionale del gruppo, nella quale le CGU sopra citate rappresentano il livello minimo al quale l'avviamento è monitorato ai fini del controllo di gestione interno. Tali CGU, inoltre, sono coerenti con i settori operativi identificati in relazione all'IFRS 8.
La determinazione del valore contabile delle CGU identificate è avvenuta in modo coerente con i flussi finanziari idonei a identificarne il valore recuperabile. In particolare, gli avviamenti allocati ammontano a € 22.153 migliaia per la CGU Rami Vita, € 153.185 migliaia per la CGU rami danni e € 55.714 per la CGU Liguria. Non sono invece iscritti avviamenti sulla CGU immobiliare.

Valore recuperabile delle CGU

Il valore recuperabile delle CGU è definito come il maggiore tra *il fair value*, dedotti i costi di vendita ed il valore d'uso. Il *fair value* della CGU rappresenta l'ammontare ottenibile dalla sua vendita in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dedotti i costi della dismissione.

Avviamenti riconducibili a Milano assicurazioni

Considerato che le CGU identificate appartengono ad una entità quotata (Milano Assicurazioni), per la quale esiste un mercato attivo di commercializzazione, si è ritenuto opportuno confrontare preliminarmente il valore contabile delle CGU su cui l'avviamento è stato allocato con il valore di mercato *(fair value)* delle stesse, determinato utilizzando, quale parametro di riferimento, la capitalizzazione di borsa di Milano Assicurazioni.

Il confronto ha evidenziato che il test basato sul fair value, rappresentato dai corsi di borsa, non conferma la recuperabilità integrale degli avviamenti iscritti. Per quanto tale evento sia interpretabile come un segnale esogeno di perdita di valore, va rilevato che le quotazioni di Borsa riflettono transazioni tra azionisti di minoranza che non incorporano il diritto al controllo delle politiche di gestione dell'entità. Ne consegue pertanto la necessità di effettuare il test di impairment procedendo alla determinazione del valore d'uso.

Si è utilizzato, al riguardo, la metodologia nota come Somma delle Parti (Sum of the parts - SOP). Tale metodologia calcola il valore economico come somma dei valori di capitale economico attribuibili alle diverse linee di business presenti in Milano Assicurazioni (business vita, danni, immobiliare). Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita *fairness opinion.*

Il **Business Vita** è stato valutato applicando il metodo *dell'Appraisal Value (AV)*, che determina il valore intrinseco di un portafoglio assicurativo come somma *dell'Embedded Value (EV)* e del *New Business Value (NBV)*.
L'Embedded Value stima il valore economico dei flussi di cassa futuri in base a modelli di tipo attuariale, senza considerare, nella valutazione, gli effetti della nuova produzione. In pratica *l'Embedded value* può essere definito come la sommatoria *dell'Adjusted Net Asset Value (ANAV)* e del *Value in Force (VIF).*
L'ANAV è il valore del patrimonio netto riconducibile al portafoglio oggetto di valutazione rettificato per tenere conto delle plus/minusvalenze sugli investimenti, sugli attivi materiali e immateriali, sui debiti e sulle passività per le quali è stimabile un *fair value*.
Il VIF rappresenta il valore degli utili che saranno generati in futuro dalla gestione tecnica e finanziaria dei contratti già emessi e presenti nel portafoglio.
Il *New Business Value* rappresenta il valore dei flussi di cassa futuri derivanti dalla nuova produzione le cui premesse già esistono al momento della valutazione.

I principali parametri utilizzati nell'applicazione del modello sono i seguenti:
- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del VIF: 7,85%;
- tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della valutazione del NBV: 6,85%;
- multiplo sintetico ai fini della stima del goodwill riveniente dalla nuova produzione: 5x
- *solvency ratio*: 100%.

Il valore recuperabile individuato è pari a € 457 milioni.

Sul risultato ottenuto sono state effettuate le analisi di sensitività riepilogate di seguito:
- variazioni del multiplo sintetico compreso nell'intervallo 3-7x ai fini della stima del *goodwill* riconducibile alla nuova produzione;
- variazioni del +/- 0,5% del tasso di attualizzazione utilizzato ai fini della stima del VIF e del NBV;
- *solvency margin* pari al 120% ed al 150%.

Sulla base delle analisi di *sensitivity* effettuate, il valore recuperabile del *business* Vita è risultato compreso nel seguente *range*: € 437,5-477,1 milioni.

Il **Business danni** è stato valorizzato utilizzando il metodo *Dividend Discount Model (DDM),* nella variante *dell'Excess Capital,* che determina il valore d'uso come somma:

- del valore attuale dei dividendi distribuibili in un determinato orizzonte temporale di previsione esplicita, tenendo conto anche di eventuali eccedenze/insufficienze di capitale rispetto ai requisiti minimi di vigilanza previsti per le imprese di assicurazione in termini di margine di solvibilità.
- del valore attuale del *terminal value*, determinato come rendita perpetua del dividendo distribuibile nel lungo periodo.

Per l'applicazione del metodo è stato fatto riferimento al budget 2011 e ad indicatori economici approvati dal Consiglio di Amministrazione relativi agli anni 2012 e 2013 in termini di premi emessi, *combined ratio* e redditività finanziaria nonché a coerenti proiezioni 2014 e 2015 elaborate dal management al fine di riflettere un livello normale di redditività.
I parametri utilizzati sono stati i seguenti.

- *combined ratio: graduale allineamento al 96%*;
- costo del capitale (ke) per l'attualizzazione dei flussi pari al 9,4%, stimato sulla base di:
  - *risk free rate* netto del 4,31% al 31 dicembre 2010;
  - coefficiente *Beta* pari a 1,03;
  - *Market Risk Premium* pari al 5%;
  - tasso di crescita di lungo periodo *(g-rate)* pari al 2%;
- rendimento degli investimenti*: 3%*
- *solvency ratio*: 120% calcolato secondo le regole di Solvency I e considerando, quali elementi costitutivi, solo quelli relativi alla CGU danni;.

Il valore recuperabile riconducibile al business danni del gruppo Milano Assicurazioni è stato depurato del contributo del gruppo Liguria Assicurazioni, identificata quale CGU autonoma ed indipendente e sottoposta a *test* di *impairment* separato ed è risultato pari a € 1.298 milioni.

Le valutazioni eseguite con il DDM sono state oggetto di *sensitivity analisys.* In particolare, sono stati elaborati due differenti scenari:

- Scenario "Base", nell'ambito del quale sono state ipotizzate variazioni del *combined ratio* e del rendimento degli investimenti *target* nell'ordine del +/- 0,25%;
- Scenario "Stress" in cui sono state ipotizzate le seguenti variazioni:
  - variazioni del *combined ratio target* (96%) tale da allinearlo, nel limite inferiore, al valore dell'ultimo anno delle previsioni (96,75%);
  - variazioni del +/- 12,5% del *Solvency margin target* (assunto pari al 120% degli elementi da costituire calcolati secondo le regole di *Solvency* I);
  - variazioni combinate del combined ratio target e del *Solvency margin target* riportate nei due punti precedenti;
  - variazione del rendimento degli investimenti target nell'ordine del +/- 0,5% in modo da allinearlo, nel limite inferiore, al valore dell'ultimo anno delle previsioni (2,5%);
  - variazione combinata del rendimento degli investimenti target descritta nel punto precedente e del tasso di sconto nell'intervallo +/- 0,25%.

Si riepilogano di seguito il valore minimo ed il valore massimo ottenuti dalle analisi dello Scenario "Base" e da tutte le analisi effettuate nell'ambito dello Scenario "Stress":
- Scenario "Base": € 1.170-1.426 milioni;
- Scenario "Stress": € 1.090-1.515 milioni.

Si è inoltre provveduto, per entrambe le CGU, a prendere in considerazione un ulteriore significativo deterioramento dei principali parametri utilizzati ai fini delle analisi di sensitività, peraltro attualmente non ipotizzabile, constatando che, anche in tale circostanza, il valore recuperabile delle due CGU rimarrebbe eccedente rispetto al valore contabile.

Il **Business Immobiliare** è stato valorizzato con il metodo del Patrimonio Netto Rettificato (PNR), ossia tenendo conto del patrimonio netto allocato e delle rettifiche patrimoniali finalizzate a ricondurre attività e passività al loro valore corrente di mercato e/o di stima (al netto di un eventuale effetto fiscale figurativo).

I processi valutativi effettuati hanno confermato la recuperabilità degli avviamenti allocati alla CGU Danni e a quella Vita.

Avviamento riconducibile a Liguria Assicurazioni
La determinazione del *value in use* del Gruppo Liguria è stata eseguita con la metodologia Somma delle Parti (SOP), utilizzando il *Dividend discount Model (DDM)* per la valutazione di Liguria Assicurazioni e il patrimonio netto opportunamente rettificato per Liguria Vita. Le principali ipotesi prescelte, le metodologie utilizzate ed i risultati raggiunti sono stati validati da un esperto indipendente all'uopo incaricato, che ha emesso una apposita fairness opinion.
I parametri utilizzati per l'applicazione del DDM sono stati i seguenti:
- *combined ratio*: graduale allineamento al valore target stimato pari al 96%;
- costo del capitale (ke) per l'attualizzazione dei flussi: 9,4%;
- tasso di crescita di lungo periodo (g-rate): 2%;
- redditi finanziari: graduale allineamento del rendimento degli investimenti al valore target, stimato pari al 2,8%;
- *solvency ratio*: 120%, calcolato secondo le regole di Solvency I.

La valutazione è stata effettuata in base al budget 2011 della società, ad indicatori economici relativi agli anni 2012 e 2013 in termini di premi emessi, *combined ratio* e redditività finanziaria ed a conseguenti proiezioni 2014 e 2015 elaborate al fine di riflettere un livello normale di redditività.

Le valutazioni effettuate hanno assegnato al Gruppo Liguria un valore di € 130 milioni e, in particolare, un valore dell'avviamento di € 55.714 migliaia. Si è resa pertanto necessaria la rilevazione di un impairment di € 3.079 migliaia per allineare il valore contabile a quanto emerso in sede di valutazione. Da un punto di vista gestionale l'impairment emerso riflette il deterioramento della gestione tecnica registrato dal Gruppo Liguria nell'esercizio 2010.

La tabella seguente riepiloga i risultati delle valutazioni eseguite indicando i valori recuperabili delle CGU identificate e il confronto con i relativi valori contabili. Il valore contabile del Gruppo Liguria è indicato già al netto della sopra citata rettifica di valore:

(€ milioni)	**Valore recuperabile**	**Valore contabile**	**Eccedenza**
CGU Milano Vita	457	271	186
CGU Milano Danni	1.298	390	908
Gruppo Liguria Ass.	130	130	-

Altre Attività materiali

Le *altre attività immateriali* hanno vita utile definita e sono conseguentemente ammortizzate per la durata della stessa. Nessuna delle attività immateriali risulta generata internamente. La voce comprende principalmente il VOBA (*value of business acquired*) relativo a Liguria Assicurazioni, pari a € 17.150 migliaia, iscritte nell'esercizio 2008 a seguito del consolidamento dei dati patrimoniali della relativa partecipazione. La quota di ammortamento di competenza dell'esercizio è pari a € 7.096 migliaia.

La tabella seguente scompone il valore iscritto fra valore lordo e quote di ammortamento complessivamente imputate fino al 31 dicembre 2010:

(€ migliaia)	**Valore di carico lordo**	**Fondo ammort. e perdite durevoli**	**Valore netto**
Spese per studi e ricerche	-	-	-
Diritti di utilizzazione	-	-	-
Altre attività immateriali	52.325	-33.365	18.960
TOTALE	**52.325**	**-33.365**	**18.960**

Di seguito si riporta la movimentazione della voce "Altre attività immateriali" intervenuta nell'esercizio:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**
Valore di bilancio a inizio periodo	26.270	123.833
Incrementi di cui:		
• generati internamente	**-**	-
• acquistati	43	518
• provenienti da operazioni di aggregazione aziendale	**-**	-
• provenienti da variazioni del metodo di consolidamento	**-**	-
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	**-**	-90.688
Ammortamenti del periodo	-7.353	-7.393
Altre variazioni	**-**	-
Valore di bilancio fine periodo	**18.960**	**26.270**

Si segnala che le verifiche effettuate non hanno fatto emergere alcuna riduzione per perdite di valore.

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a € 64.111 migliaia e risultano così suddivise:

	Immobili		**Altre attività materiali**	
	2010	**2009**	**2010**	**2009**
Valore di carico lordo	63.785	63.926	23.384	22.345
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	-5.644	-5.276	-17.414	-16.626
Valore Netto	**58.141**	**58.650**	**5.970**	**5.719**

Di seguito si riporta la movimentazione del periodo:

(€ migliaia)	**Immobili**		**Altre attività Materiali**	
	2010	**2009**	**2010**	**2009**
Valore di bilancio ad inizio periodo	58.650	43.323	5.719	132.262
Incrementi	1.010	5.020	886	538
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-219	-37.210	-	-1.995
Immobilizzazioni rivenienti da aggregazioni d'azienda	-	48.635	-	-
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-1.068	-	-	-
Riprese di valore registrate nel periodo	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	-233	-1.118	-635	-510
Altre variazioni		-	-	-124.576
Valore di bilancio fine periodo	**58.140**	**58.650**	**5.970**	**5.719**

Gli immobili rientranti nelle attività materiali riguardano:
- gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa. Tali immobili sono rilevati al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.
- gli immobili considerati rimanenze e valutati ai sensi dello IAS 2.

Nessun immobile è soggetto a restrizioni sulla titolarità del diritto proprietà. Sono stati registrati a conto economico oneri per riduzione di valore per € 1.068 migliaia.

Il Gruppo incarica annualmente accreditati periti indipendenti per determinare il valore corrente dei propri terreni e fabbricati. Nel complesso, il valore di perizia al 31/12/2010 risulta superiore di € 5,8 milioni rispetto al valore di carico alla stessa data.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente a € 434.652 migliaia e risultano così composte:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Riserva premi danni a carico riassicuratori	55.969	53.000	2.969
Riserva sinistri danni a carico riassicuratori	275.772	307.255	-31.483
Altre riserve rami danni a carico riassicuratori	-	-	-
Riserve matematiche a carico riassicuratori	98.502	117.023	-18.521
Riserva per somme da pagare carico riassicuratori	4.409	2.044	2.365
Riserve di Classe D a carico riassicuratori	-	-	-
Altre riserve vita a carico riassicuratori	-	1	-1
TOTALE	**434.652**	**479.323**	**-44.671**

4. INVESTIMENTI

Sono così costituiti:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Investimenti immobiliari	1.000.349	1.078.543	-78.194
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	202.391	189.331	13.060
Investimenti posseduti fino alla scadenza	121.798	114.924	6.874
Finanziamenti e crediti	660.504	510.588	149.916
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.827.511	7.206.593	-379.082
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	288.590	343.916	-55.326
TOTALE	**9.101.143**	**9.443.895**	**-342.752**

Investimenti Immobiliari

La voce comprende gli immobili destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento nell'ottica di conseguire un apprezzamento del loro valore nel tempo.

Si segnala che la voce comprende anche beni immobili posseduti da Immobiliare Milano Assicurazioni per € 264,6 milioni che in precedenza erano trattati come rimanenze e iscritti fra le Attività Materiali alla voce Immobili. La classificazione attuale appare più appropriata tenuto conto delle politiche di gestione del patrimonio immobiliare, orientate ad una maggiore stabilità del patrimonio nel tempo rispetto agli orientamenti seguiti da Immobiliare Lombarda, da cui tali immobili provengono. Al fine di rendere significativi i confronti si è provveduto a riclassificare in termini omogenei anche i relativi dati al 31 dicembre 2009.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo di acquisto, conformemente a quanto previsto dallo IAS 16 (Immobili, impianti e macchinari), cui lo IAS 40 (Investimenti immobiliari) rinvia nel caso di adozione del modello del costo. Sono pertanto ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del diverso processo di usura delle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.
Lo scorporo della componente terreno da quella relativa al fabbricato è avvenuto sulla base dei valori di perizia aggiornati alla data di transizione ai principi contabili internazionali (1/1/2004).

Il Gruppo provvede annualmente a determinare il valore corrente degli investimenti immobiliari sulla base di perizie redatte da esperti indipendenti. Nel complesso, il valore di perizia degli investimenti immobiliari al 31/12/2010 risulta superiore di € 188,7 milioni rispetto al valore di carico alla stessa data.

Si riporta di seguito la composizione degli investimenti immobiliari e la loro movimentazione:

	31/12/2010	31/12/2009
Valore di carico lordo	1.092.526	1.152.692
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	-92.177	-74.149
Valore Netto	**1.000.349**	**1.078.543**

(€ migliaia)	**2010**	**2009**
Valore di bilancio inizio periodo	1.078.543	561.055
Incrementi di cui:		
• per acquisti	-	163.155
• per spese incrementative	16.693	20.756
Immobili provenienti da aggregazioni d'impresa	-	273.381
Riduzioni per cessioni o per iscrizioni in attività possedute per la vendita	-56.626	-46.193
Ammortamenti del periodo	-27.516	-18.187
Perdite durevoli di valore registrate nel periodo	-10.745	
Altre variazioni	-	124.576
Valore di bilancio di fine periodo	**1.000.349**	**1.078.543**

Nel corso dell'esercizio i ricavi da investimenti immobiliari per canoni di locazione e rimborsi spese sono ammontati a € 33.231 migliaia mentre i costi operativi, riferibili in prevalenza a immobili locati a terzi, sono stati pari a € 19.579 migliaia.
Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o contrattuali o vincoli di altra natura.

Le spese incrementative si riferiscono per € 11,2 milioni ad acconti versati in relazione all'operazione immobiliare riguardante il terreno sito in Milano, via Confalonieri – via de Castillia e per € 2,9 milioni ad opere di ristrutturazione dell'immobile situato in Roma, via Tre Madonne.

Le cessioni riguardano, principalmente, l'immobile ubicato in Milano, Via Cordusio n. 2 - Via G. Casati n. 1, in carico, al momento della cessione, a € 46,6 milioni. Il prezzo di vendita, pari a € 105 milioni, ha consentito di realizzare una plusvalenza di € 58,4 milioni.

Le perdite durevoli di valore riguardano l'immobile ubicato in Milano Via Caldera, n. 21. Il valore di carico di tale immobile, a destinazione alberghiera, è stato infatti ridotto da € 62,8 milioni a € 57,7 milioni sulla base del valore attribuito allo stesso da un esperto indipendente in sede di aggiornamento della perizia al 31 dicembre 2010, che sconta le diminuite prospettive reddituali di breve periodo. Analogamente è stata effettuata una riduzione di valore sull'immobile di proprietà del Fondo Athens che ospita l'Hotel Terme di Petriolo: l'allineamento al valore di perizia al 31 dicembre 2010 ha comportato la rilevazione di costi per € 3 milioni.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 27.20 (Bilancio consolidato e separato), le società controllate sono consolidate integralmente, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile, con la sola eccezione delle società che, per la loro dimensione sono irrilevanti ai fini dell'attendibilità del bilancio consolidato. L'importo iscritto si riferisce pertanto alle partecipazioni in società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto.

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
A7 S.r.l.	266	357
Atahotels S.p.A.	-	9.845
Borsetto S.r.l.	3.170	3.489
Citylife S.r.l.	78.087	61.328
Ex Var S.c.s.	-	6.328
Garibaldi S.c.a.	45.902	39.839
Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.	11.615	11.841
Isola S.c.a.	10.907	-
Igli S.p.A.	28.366	28.366
Immobiliare Lombarda S.p.A.	9.083	8.971
Metropolis S.p.A.	1.665	889
Penta Domus S.r.l.	2.417	2.280
Sai Investimenti SGR S.p.A.	1.832	1.872
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l.	310	259
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A.	103	105
Sistemi Sanitari S.c.r.l.	182	159
Sviluppo Centro Est S.r.l.	386	303
Valore Immobiliare S.r.l.	8.100	13.100
TOTALE	**202.391**	**189.331**

La società collegata Atahotels presenta, al 31 dicembre 2010, un deficit patrimoniale di € 11 milioni, a seguito della perdita rilevata per l'esercizio, pari a € 51,8 milioni.
Conseguentemente il valore di carico della partecipazione è stato azzerato e la quota di competenza (49%) del deficit patrimoniale è stata iscritta alla voce altri accantonamenti dello stato patrimoniale passivo a copertura delle future esigenze di ricapitalizzazione.

Investimenti posseduti fino alla scadenza

Ammontano a € 121.798 migliaia e sono così composti:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Titoli di debito non quotati	1.330	1.286	44
Titoli di debito quotati	120.468	113.638	6.830
TOTALE	**121.798**	**114.924**	**6.874**

Sono stati classificati in tale categoria i titoli collegati a polizze con tasso di rendimento fisso e copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di attivi specifici.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a € 660.504 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Titoli di debito non quotati	44.016	46.966	-2.950
Titoli di debito quotati	509.021	292.241	216.780
Operazioni di pronti contro termine	-	46.731	-46.731
Prestiti su polizze vita	24.627	28.010	-3.383
Depositi presso riassicuratrici	2.614	2.358	256
Crediti verso agenti subentrati per rivalsa indennizzi corrisposta ad agenti cessati	58.720	61.807	-3.087
Altri finanziamenti e crediti	21.506	32.475	-10.969
TOTALE	**660.504**	**510.588**	**149.916**

L'incremento della voce *Titoli di debito quotati* rispetto al 31dicembre 2009 è dovuto principalmente alla sottoscrizione in "Private Placement" di alcuni BTP acquisiti con finalità di stabile investimento.
Tale voce comprende inoltre circa € 256 milioni relativi a strumenti finanziari trasferiti dalla categoria Available for Sale all'inizio dell'esercizio 2009. Si tratta di obbligazioni corporate aventi clausole di subordinazione, con valore di carico al di sotto del valore di rimborso e rendimento elevato. La classificazione in tale categoria consegue alle caratteristiche tecniche dei titoli, alla volontà della società di mantenerli in portafoglio fino a scadenza ed alla elevata volatilità che ancora caratterizza i mercati di riferimento e che non sempre garantisce quotazioni in linea con i fondamentali di bilancio delle società emittenti.

Tali titoli sono stati valutati al costo ammortizzato. Vengono valutate al costo ammortizzato anche le relative perdite cumulate, il cui importo è passato da € 23,8 milioni del 1° gennaio 2009 a € 21,5 milioni del 31 dicembre 2010, iscritte nel patrimonio netto alla voce *Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita.*

Il fair value di tali titoli al 31 dicembre 2010 è pari a € 273,3 milioni e hanno fatto registrare, nel conto economico dell'esercizio, proventi per € 17,7 milioni.

La voce *Titoli di debito non quotati* accoglie il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali Ania) per le quali si è ritenuta opportuna una valutazione al costo ammortizzato anziché al *fair value*.

I crediti verso agenti per rivalsa sugli indennizzi corrisposti ad agenti cessati loro predecessori sono collocati in questa voce sia per espressa disposizione dell'Isvap, contenuta nel Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007, sia in considerazione del loro carattere fruttifero.

Attività Finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita comprendono i titoli obbligazionari e azionari, nonché le quote di OICR, non diversamente classificati. Esse rappresentano la categoria più consistente degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

La ripartizione per tipologia è la seguente:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Titoli di capitale quotati	544.809	619.908	-75.099
Titoli di capitale non quotati	48.505	13.226	35.279
Titoli di debito quotati	5.567.954	5.888.944	-320.990
Titoli di debito non quotati	38.810	15.291	23.519
Quote di OICR	627.433	669.217	-41.784
Altri investimenti	-	7	-7
TOTALE	**6.827.511**	**7.206.593**	**-379.082**

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, con imputazione delle differenze rispetto al costo in apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di riduzioni di valore, che vengono imputate a conto economico.

Coerentemente con la impairment policy di gruppo, sono state effettuate rettifiche di valore con imputazione a conto economico su titoli iscritti in tale categoria per € 380 milioni, di cui € 371,4 milioni riferite a partecipazioni azionarie e € 8,6 milioni a quote di fondi comuni di investimento. Il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha infatti determinato, per alcuni titoli in portafoglio, un valore di borsa continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni. In tali circostanze i costi medi di tali titoli vengono allineati ai valori di borsa rilevati alla chiusura del periodo di riferimento e ciò indipendentemente dalla congruità delle quotazioni rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.
In particolare, agli impairment già rilevati al 30 giugno (€ 167,6 milioni, di cui € 152 milioni relativi alla partecipazione detenuta da Milano Assicurazioni nella controllante Fondiaria-Sai) si sono aggiunti, nel secondo semestre, ulteriori impairment per € 212,4 milioni, di cui € 93,7 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali ed € 90 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.
Si informa inoltre che, nel corrente esercizio, la partecipazione in Banca d'Italia, precedentemente valutata al costo, è stata iscritta al *fair value*, in base ad una stima particolarmente prudenziale basata sui flussi finanziari futuri distribuibili, stimati tenendo conto dei dividendi incassati nel recente passato e opportunamente attualizzati. La modifica, operata tenuto conto di una prassi ormai diffusa a livello di mercato, ha comportato un impatto positivo sulla riserva *Available for Sale* e, conseguentemente, sul patrimonio netto di gruppo, pari a € 25.513 migliaia, al lordo del relativo effetto fiscale. I parametri utilizzati per la valutazione sono stati convalidati da un esperto indipendente all'uopo appositamente incaricato. In particolare le n. 2000 quote possedute, in carico complessivamente al valore storico di € 8 migliaia (€ 3,73 per singola quota) sono state iscritte a € 25.520 migliaia (€ 12.760 per singola quota).

Complessivamente gli strumenti finanziari iscritti nella categoria *Available for Sale* hanno dato luogo ad una riserva di patrimonio netto di gruppo "utili/perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita", che accoglie gli effetti derivanti dalla valutazione al fair value degli stessi ed in particolare le riduzioni di valore non rilevate nel conto economico, positiva per € 2 milioni
Tale riserva include una componente negativa di € 109,3 milioni con riferimento ai titoli di debito, una componente positiva di € 93,2 milioni relativa a quote di OICR e una componente negativa di € 1,4 milioni con riferimento ai titoli di capitale nonché una riserva *shadow accounting* positiva per € 13,2 milioni e un effetto fiscale complessivo positivo di € 6,3 milioni. I titoli di capitale, in gran parte già presenti nel portafoglio azionario del gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2009, presentano una diminuzione del fair value, nella quasi totalità dei casi, inferiore al 50% dei valori originari di carico.

Attività Finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Titoli di capitale quotati	650	635	15
Titoli di debito quotati	204.883	230.334	-25.451
Titoli di debito non quotati	32.790	52.093	-19.303
Quote di OICR	48.159	57.715	-9.556
Altri strumenti finanziari	2.108	3.139	-1.031
TOTALE	**288.590**	**343.916**	**-55.326**

L'importo comprende € 231.769 migliaia di investimenti relativi a contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati vita ed € 13.906 migliaia di investimenti connessi con la gestione dei fondi pensione.
Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato nell'ultimo giorno di contrattazione dell'esercizio, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore di carico.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	662.794	727.018	-64.224
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	69.553	100.665	-31.112
Altri crediti	302.471	346.803	-44.332
TOTALE	**1.034.818**	**1.174.486**	**-139.668**

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:
- crediti verso assicurati per € 321.448 migliaia, di cui € 304.616 migliaia riferiti a premi dell'esercizio e € 16.832 migliaia a premi di esercizi precedenti;
- crediti verso intermediari di assicurazione per € 271.049 migliaia;
- crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione per € 14.326 migliaia;
- crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare per € 55.971 migliaia.

Gli altri crediti risultano così suddivisi:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti verso Fondiaria-Sai per acconti di imposta versati e per crediti e ritenute d'imposta trasferiti a seguito della adesione al consolidato fiscale	90.570	106.306	-15.736
Crediti commerciali	7.069	4.307	2.762
Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	26.589	53.619	-27.030
Altri crediti	178.343	182.571	-4.228
TOTALE	**302.571**	**346.803**	**-44.232**

I crediti commerciali sono infruttiferi ed hanno generalmente scadenza inferiore ai 90 giorni.

Con riferimento ai crediti verso assicurati per premi, crediti verso agenti ed altri intermediari, e crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione, il Gruppo non presenta significative concentrazioni del rischio di credito con controparti esterne al gruppo Fondiaria-Sai, essendo la sua esposizione creditoria suddivisa su un largo numero di clienti.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Ammontano complessivamente a € 328.005 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per vendita	3.451	4.102.633	-4.099.182
Costi di acquisizione differiti	7.477	27.861	-20.384
Attività fiscali differite	205.915	105.200	100.715
Attività fiscali correnti	42.821	41.422	1.399
Altre attività	68.229	56.751	11.478
TOTALE	**327.893**	**4.333.867**	**-4.005.974**

Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

L'importo iscritto pari a € 3,5 milioni si riferisce all'immobile di proprietà di Liguria Assicurazioni, situato a Segrate via delle Regioni, in relazione al quale vi sono rogiti programmati.
La variazione rispetto al 31/12/2009 deriva principalmente dalla cessione del 51% della partecipazione in Bipiemme Vita. Come già precedentemente riportato, in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni e Banca Popolare di Milano, facendo seguito agli accordi sottoscritti nel dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore della bancassicurazione e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge hanno perfezionato il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti si riferiscono alle provvigioni di acquisizione sui contratti pluriennali che, in conformità a principi di competenza economica, vengono ammortizzate per la durata dei relativi contratti.

La tabella seguente fornisce la movimentazione di tali costi nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)	31/12/2010			
	Rami Danni	**Rami Vita**	**Totale**	**31/12/2009**
Ammontare ad inizio periodo	19.993	7.868	27.861	53.963
Incrementi del periodo	-	-	-	808
Ammortamenti del periodo (-)	-19.993	-391	-20.384	-26.910
Ammontare a fine periodo	**-**	**7.477**	**7.477**	**27.861**

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € 42.821 migliaia, si riferiscono principalmente a crediti verso l'erario per acconti d'imposta e ritenute fiscali. La voce comprende inoltre gli importi versati a titolo di imposta sulle riserve matematiche dei rami vita (di cui all'art. 1 comma 2 del D.L. n 209/02, come convertito dall'art. 1 della legge 265/2002 e successive modificazioni), iscritti in ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Isvap n. 7 del 13 luglio 2007.
Ove consentito dallo IAS 12 si è provveduto alla compensazione di attività e passività fiscali correnti.

Attività fiscali differite

Ammontano a € 205.915 migliaia e sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "*balance sheet liability method*" previsto dallo IAS 12. L'iscrizione avviene in relazione alla probabilità del loro recupero, correlata anche alla capacità della società di generare con continuità redditi imponibili.
Ove consentito dallo IAS 12 si è provveduto alla compensazione di attività e passività fiscali differite.
L'importo comprende, in particolare:

- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 34.648 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 22.212 migliaia.

I benefici relativi alle perdite fiscali sono stati iscritti in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite entro il periodo di cinque anni nel quale le stesse sono deducibili ai sensi della vigente normativa tributaria;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2011, recentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, e sulla prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, tenuto conto degli indicatori di performance elaborati dal management, coerentemente con quanto preso in considerazione ai fini dei test di impairment sugli avviamenti, effettuati nel bilancio consolidato.
Si evidenzia che una parte rilevante del beneficio iscritto verrà assorbito nei prossimi due esercizi.

Altre attività

Ammontano a € 68.229 migliaia e comprendono, tra l'altro, l'imposta sulle riserve matematiche dei rami vita di competenza dell'esercizio (D.L. 209/2002) per € 10.349 migliaia e gli indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione di rivalsa (€ 11.558 migliaia).

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Ammontano complessivamente a € 284.665 migliaia.
Comprendono la liquidità nonché depositi e conti correnti bancari la cui scadenza è inferiore a 15 giorni.

Stato Patrimoniale Passivo

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, comprensivo del risultato d'esercizio e delle quote di terzi, ammonta a € 1.304.567 migliaia, come risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
Patrimonio netto di Gruppo	**1.303.248**	**1.881.921**	**-578.673**
Capitale	305.851	305.851	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	718.147	718.147	-
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	980.995	1.181.009	-200.014
Azioni proprie	*-31.353*	*-31.353*	-
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	1.989	-148.605	150.594
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-3.670	-3.141	-529
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-668.711	-139.987	-528.724
Patrimonio netto di Terzi	**1.319**	**106.002**	**-104.683**
Capitale e riserve di terzi	1.502	104.531	-103.029
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-3	-604	601
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-180	2.075	-2.255
TOTALE	**1.304.567**	**1.987.923**	**-683.356**

Le variazioni del Patrimonio Netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto allegato alle presenti note esplicative.

Di seguito si riportano le informazioni sulla composizione e sulla movimentazione del capitale sociale richieste dallo IAS 1.79a:

	Ordinarie 31/12/2010	Risparmio 31/12/2010	Ordinarie 31/12/2009	Risparmio 31/12/2009
Numero di azioni emesse	557.435.774	30.739.882	557.435.774	30.739.882

	Ordinarie	Risparmio	Totale
Azioni esistenti all'01/01/2010	557.435.774	30.739.882	588.175.656
Azioni proprie (-)	-6.764.860	-	-6.764.860
Azioni in circolazione: esistenze all'01/01/2010	550.670.914	30.739.882	581.410.796
Aumenti:			
Vendita azioni proprie	-	-	-
Aumenti di capitale	-	-	-
Decrementi:			
Acquisto azioni proprie	-	-	-
Azioni in circolazione: esistenze al 31/12/2010	**550.670.914**	**30.739.882**	**581.410.796**

Le riserve di capitale, pari ad € 718.147 migliaia, si riferiscono alla riserva sovrapprezzo emissione azioni iscritta nel bilancio della Capogruppo.

Riserve di utili e altre riserve

Sono composte prevalentemente da riserve di utili. Comprendono inoltre la riserva di consolidamento, negativa per € 43.297 migliaia, la riserva per utili e perdite derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, negativa per € 44.067 migliaia, riserve di fusione per € 350.833 migliaia e riserve di rivalutazione per € 1.277 migliaia.

Azioni proprie

Ammontano a € 31.353 migliaia (importo invariato rispetto al 31/12/2009). Tale posta accoglie il valore di carico contabile degli strumenti rappresentativi di capitale della Capogruppo Milano Assicurazioni detenute dalla stessa.
Sono portate a detrazione del patrimonio netto in base a quanto previsto dallo IAS 32.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, positiva per € 1.989 migliaia al netto delle imposte, rappresenta la differenza fra i costi di acquisizione ed i prezzi correnti delle attività finanziarie disponibili per la vendita laddove tali differenze non siano indicative di perdite per riduzioni di valore. La voce è espressa al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative con la metodologia contabile prevista dal paragrafo 30 dell'IFRS 4 *(shadow accounting*). La voce include € 21,5 milioni di minusvalenze riferite a strumenti finanziari trasferiti nella categoria *Finanziamenti e Crediti*.

Altri utili e perdite dell'esercizio rilevati direttamente nel patrimonio

Riguardano:
- perdite di natura attuariale conseguenti all'applicazione dello IAS 19 (€ 2.651 migliaia di perdite);
- perdite derivanti dalla valutazione di uno strumento finanziario derivato stipulato a copertura di flussi di cassa (€ 1.019 migliaia).

Patrimonio netto di terzi

Il patrimonio netto di pertinenza di terzi è pari ad € 1.319 migliaia ed è sostanzialmente riferibile alla quota di minoranza di Pronto Assistance Servizi S.c.r.l..

* * *

Di seguito si riportano i prospetti di raccordo tra il bilancio separato di Milano Assicurazioni e il bilancio consolidato, relativamente all'utile dell'esercizio e al Patrimonio Netto.

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E IL BILANCIO CONSOLIDATO

(€ migliaia)	Risultato dell'esercizio	
	2010	**2009**
Bilancio individuale Milano Assicurazioni S.p.A. secondo i principi contabili italiani	**-512.680**	**13.331**
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:		
IAS 38 "Attivi Immateriali"		
- Avviamento	18.900	18.900
- Altri attivi immateriali	67	61
IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"		
- Immobili	-2.948	-6.744
IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"		
- Azioni proprie	5.817	5.739
IAS 19 "Benefici ai dipendenti"		
- TFR e altri benefici ai dipendenti	344	-85
IAS 39 "Strumenti finanziari"		
- Attività e passività finanziarie	-191.184	-191.327
IFRS 4 "Contratti assicurativi"		
- Riserve premi e di perequazione	-1.660	3.683
- Riserve matematiche	7.645	11.428
- Componente di servizio polizze linked (IAS 18)		
IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni"		
- Altre riserve di utili e patrimoniali		-459
Effetto fiscale rettifiche IAS/IFRS	-21.452	52.104
Bilancio individuale Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	**-697.151**	**-93.369**
Rettifiche di consolidamento:		
- Differenza tra valutazione e risultato pro-quota delle societa:		
Consolidate integralmente	31.555	-3.032
Valutate con il metodo del patrimonio netto	2.616	-1.926
- Differenze imputate agli elementi dell'attivo	-12.845	-19.960
- Differenza da consolidamento	-3.079	
- Applicazione di differenti principi contabili	-1.135	-26.159
- Differenze su attività cedute	-722	-3.815
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi	-454	-369
Storno plusvalenze realizzate		-6.268
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	12.504	14.911
Bilancio consolidato gruppo Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	**-668.711**	**-139.987**

PROSPETTO DI RACCORDO FRA IL BILANCIO DELLA CAPOGRUPPO E IL BILANCIO CONSOLIDATO

(€ migliaia)	Patrimonio netto ante risultato	
	31/12/2010	31/12/2009
Bilancio individuale Milano Assicurazioni S.p.A. secondo i principi contabili italiani	**1.923.942**	**1.963.734**
Effetti derivanti dall'applicazione dei principi IAS/IFRS sulla Capogruppo:		
IAS 38 "Attivi Immateriali"		
- Avviamento	139.012	120.112
- Altri attivi immateriali	-71	-132
IAS 16-40 "Immobili e investimenti immobiliari"		
- Immobili	-61.399	-50.757
IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"		
- Azioni proprie	-13.899	-19.638
IAS 19 "Benefici ai dipendenti"		
- TFR e altri benefici ai dipendenti	-1.438	-1.069
IAS 39 "Strumenti finanziari"		
- Attività e passività finanziarie	31.275	143.806
IFRS 4 "Contratti assicurativi"		
- Riserve premi e di perequazione	44.866	41.183
- Riserve matematiche	43.869	-24.898
- Componente di servizio polizze linked (IAS 18)		
IFRS 2 "Pagamenti basati su azioni"		
- Altre riserve di utili e patrimoniali		459
Effetto fiscale rettifiche IAS/IFRS	-79.416	-157.205
Bilancio individuale Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS	**2.026.741**	**2.015.595**
Rettifiche di consolidamento:		
- Differenza valore di carico / patrimonio netto pro-quota delle societa:		
Consolidate integralmente	-130.503	-163.491
Valutate con il metodo del patrimonio netto	-15.107	-11.403
- Differenza imputata agli elementi dell'attivo	54.390	110.520
- Differenza da consolidamento	62.117	92.962
- Applicazione di differenti principi contabili	37.610	63.769
- Differenze su attività cedute	722	178
- Eliminazione effetti operazioni infragruppo:		
Dividendi	454	369
Storno avviamenti derivanti da disavanzo di fusione	-25.451	-25.451
Altre operazioni infragruppo	-17.075	-10.807
- Effetti fiscali delle rettifiche di consolidamento	-21.939	-50.333
Bilancio consolidato gruppo Milano Assicurazioni secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS (quota di gruppo)	**1.971.959**	**2.021.908**

2. ACCANTONAMENTI

Comprendono la ragionevole valutazione degli oneri futuri e dei rischi esistenti alla chiusura dell'esercizio, anche derivanti da contenziosi in corso. In particolare:

- € 104.022 migliaia riguardano stanziamenti a fondo rischi, anche connessi a contenziosi con le reti agenziali e a controversie in corso.
- € 32.117 migliaia sono relativi ad accantonamenti per oneri futuri.

La movimentazione è la seguente:

(€ migliaia)	
Valore di bilancio ad inizio periodo	89.801
Incrementi del periodo	48.555
Utilizzi del periodo	-2.217
Altre variazioni	-
Valore di bilancio fine periodo	**136.139**

3. RISERVE TECNICHE

Si riporta di seguito il dettaglio per tipologia:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**	**Variazione**
RAMI DANNI			
Riserva premi	1.192.062	1.174.114	17.948
Riserva sinistri	4.096.194	3.936.933	159.261
Altre	3.287	3.562	-275
Totale rami danni	**5.291.543**	**5.114.609**	**176.934**
RAMI VITA			
Riserve matematiche	3.648.679	3.599.033	49.646
Riserva per somme da pagare	48.886	39.163	9.723
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	188.076	224.411	-36.335
Altre	-32.848	36.721	-69.569
Totale rami vita	**3.852.793**	**3.899.328**	**-46.535**
TOTALE RISERVE TECNICHE	**9.144.336**	**9.013.937**	**130.399**

La voce *riserva premi* include € 1.179.908 migliaia di riserva per frazioni di premi del lavoro diretto, € 11.396 migliaia di riserva per rischi in corso ed € 758 migliaia di riserva premi relativa al lavoro indiretto.

La riserva sinistri comprende di € 384.919 migliaia stanziate a fronte di sinistri accaduti nell'esercizio, ma non ancora denunciati alla chiusura dello stesso (Riserva per sinistri I.B.N.R.)

Le *altre riserve tecniche danni* comprendono la riserva di senescenza di cui al regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

Le riserve matematiche includono la riserva aggiuntiva sul rischio finanziario, pari a € 37,3 milioni, determinata secondo quanto previsto dal Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008.

Le *altre riserve tecniche dei rami vita* comprendono essenzialmente la riserva per spese future (€ 18,6 milioni) e la riserva per passività differite verso gli assicurati, determinata applicando la prassi contabile nota come *shadow accounting*, di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4, negativa per € 54,3 milioni.

La tabella seguente evidenzia la movimentazione delle riserve tecniche verificatasi nel corso dell'esercizio:

(€ migliaia)

	Rami Danni	**Rami Vita**	**Totale**
Riserva ad inizio esercizio	5.114.609	3.899.328	9.013.937
Variazione area di consolidamento	-	-	-
Incrementi del periodo	1.349.162	539.432	1.888.594
Pagamenti (-)	-1.586.789	-579.463	-2.166.252
Profitti o perdite rilevati a conto economico	428.948		428.948
Riserve acquistate o trasferite ad altri assicuratori	-3.803		-3.803
Altre variazioni	-10.584	-6.504	-17.088
Riserva a fine esercizio	**5.291.543**	**3.852.793**	**9.144.336**

Le riserve tecniche dei rami vita comprendono € 1.475 milioni relativi a contratti di investimento aventi un elemento di partecipazione discrezionale, rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, secondo quanto disposto dal paragrafo 2 b) dello stesso.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

(€ migliaia)	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	61.643	68.215	-6.572
Altre passività finanziarie	366.303	397.932	-31.629
TOTALE	**427.946**	**466.147**	**-38.201**

Le passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico comprendono essenzialmente (€ 57.600 migliaia) passività riferibili a polizze vita che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e non rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Le altre passività finanziarie comprendono depositi costituiti a garanzia in relazione a rischi ceduti in riassicurazione (€ 144.843 migliaia), passività subordinate (€ 151.807 migliaia) e debiti verso banche (€ 69.653 migliaia).

Le passività subordinate sono così composte:
- € 50.685 migliaia, pari al costo ammortizzato del prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel corso dell'esercizio 2006, per l'importo originario di € 150 milioni (€ 100 milioni sono stati rimborsati nel mese di luglio 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi + 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte dell'ISVAP.
- € 101.122 migliaia, pari al costo ammortizzato del finanziamento di € 100 milioni erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel mese di luglio 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al limite del 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno *spread* di 350 *basis points* per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno.

5. DEBITI

Ammontano a € 309.410 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31.388	42.961	-11.573
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	40.428	37.811	2.617
Altri debiti	237.594	270.598	-33.004
TOTALE	**309.410**	**351.370**	**-41.960**

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:
- € 14.674 migliaia nei confronti di intermediari di assicurazione;
- € 16.265 migliaia di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione;
- € 449 migliaia di fondi di garanzia a favore degli assicurati.

I debiti derivanti da operazioni di riassicurazione si riferiscono interamente a debiti di c/c nei confronti di compagnie di riassicurazione.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce *altri debiti:*

(€ migliaia)	**2010**
Per imposte a carico degli assicurati	22.589
Per oneri tributari diversi	18.624
Verso enti assistenziali e previdenziali	8.577
Debiti commerciali	12.495
Trattamento di fine rapporto	24.728
Altri	150.581
TOTALE	**237.594**

Trattamento di fine rapporto

Si ricorda che per effetto della Legge Finanziaria 2007 (L. n. 296/2006), è stata anticipata al 1° gennaio 2007 la Riforma della Previdenza Complementare.
Sulla base di tale riforma i dipendenti di aziende private con 50 o più addetti hanno scelto entro il 30/06/2007 se destinare le quote di TFR maturate dal 1° gennaio 2007 a forme di previdenza complementare o mantenerle presso le aziende, le quali sono tenute a trasferire tali quote al Fondo di Tesoreria gestito dall'INPS.

Per i dipendenti di società con meno di 50 addetti tale scelta è invece facoltativa. Nel caso in cui non sia espressa alcuna scelta da parte del dipendente le quote di TFR maturate rimangono presso le relative aziende.

Ciò premesso, ai fini della valutazione attuariale della passività connessa all'erogazione del TFR in base al principio contabile IAS 19, seguendo le indicazioni degli organismi preposti all'analisi tecnica (Abi, Assirevi, Ordine degli Attuari e OIC), si sono distinti i seguenti casi:
- addetti che hanno optato per il mantenimento del TFR presso l'azienda di appartenenza: si sono utilizzati i criteri attuariali previsti dallo IAS 19 per i Piani a benefici definiti;
- addetti che hanno optato per la destinazione del TFR a forme di previdenza complementare: le quote TFR maturate dal 1 gennaio 2007, in quanto piano a contribuzione definita, non rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 19.

Di seguito si riporta la movimentazione di periodo:

(€ migliaia)

Valore al 31/12/2009	**26.768**
Costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti	975
Oneri finanziari	370
Utili/(Perdite) attuariali	284
Utilizzi per pagamenti effettuati	-3.669
Variazione area di consolidamento	
Valore al 31/12/2010	**24.728**

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Si compongono come segue:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Passività fiscali correnti	2.164	-	2.164
Passività fiscali differite	33.223	56.687	-23.464
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	3.873.999	-3.873.999
Altre passività	139.509	173.492	-33.983
TOTALE	**174.896**	**4.104.178**	**-3.929.282**

Passività fiscali differite
Le passività fiscali differite, pari a € 33.223 migliaia, accolgono l'effetto fiscale delle differenze temporanee relative a poste di natura patrimoniale od economica, destinate a annullarsi negli esercizi futuri.
Ove consentito dallo IAS 12, i saldi esposti sono stati compensati con le attività fiscali differite.

Altre passività
Ammontano ad € 139.509 migliaia e comprendono principalmente:
- provvigioni per premi in corso di riscossione, per € 48.198 migliaia;
- reintegro premi su trattati di riassicurazione, per € 8.092 migliaia;
- sopraprovvigioni di competenza da erogare, per € 9.794 migliaia;
- passività per pagamento di sinistri rami danni e somme dovute dei rami vita, in corso di esecuzione alla chiusura dell'esercizio, per € 29.281 migliaia.

PARTE C – Informazioni sul conto economico consolidato

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a € 3.464.853 migliaia, con un incremento dell'1%.

Al lordo della riassicurazione passiva i premi di competenza del Gruppo ammontano a € 3.613.941 migliaia, con un decremento dello 0,3%.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 527.782 migliaia (+6,5%).

I premi emessi nei rami danni ammontano a € 3.103.989 migliaia e registrano una flessione dell'1%.

Le tabelle seguenti evidenziano la composizione dei premi di competenza lordi e di quelli ceduti in riassicurazione.

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Premi lordi rami Vita	**527.782**	**495.528**	**32.254**
Premi lordi rami Danni	3.103.989	3.136.126	-32.137
Variazione importo lordo riserva premi	-17.830	-7.759	-10.071
Totale rami Danni	**3.086.159**	**3.128.367**	**-42.208**
Premi lordi di competenza	**3.613.941**	**3.623.895**	**-9.954**

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Premi ceduti Rami Vita	**13.213**	**14.167**	**-954**
Premi ceduti Rami Danni	139.549	184.092	-44.543
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	-3.674	-4.516	842
Totale rami Danni	**135.875**	**179.576**	**-43.701**
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	**149.088**	**193.743**	**-44.655**

Nella voce *premi lordi contabilizzati* non vengono ricompresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati ad "Altri costi".
Per quanto riguarda la suddivisione dei premi lordi contabilizzati tra i rami di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rinvia alle tabelle riportate nella Relazione sulla Gestione.
Ulteriori informazioni sono inoltre riportate in allegato alle presenti note esplicative.

COMMISSIONI ATTIVE

(€ migliaia)	2010	2009	Variazione
Commissioni attive	874	877	-3

Si riferiscono ai caricamenti espliciti ed impliciti relativi ai contratti che non rientrano nell'ambito dell'IFRS 4, non essendo connotati da un rischio assicurativo significativo. Tali contratti vengono infatti trattati con il metodo del *deposit accounting,* che prevede l'iscrizione fra le passività di quanto incassato e la rilevazione a conto economico dei soli margini reddituali.

La voce comprende inoltre le commissioni di gestione sui fondi interni

PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Ammontano ad € 0,6 milioni di oneri netti contro € 66,4 milioni di proventi netti registrati nell'esercizio 2009. La variazione è dovuta alla rilevazione di minusvalenze da valutazione su alcune emissioni obbligazionarie, che risentono delle turbolenze che ancora interessano i mercati finanziari, e al calo dei proventi connessi a prodotti assicurativi vita con rischio a carico degli assicurati che ammontano a € 10,6 milioni contro € 37,5 milioni rilevati nel precedente esercizio.

La tabella seguente evidenzia la composizione di tali proventi per tipologia.

(€ migliaia)	**Interessi netti**	**Altri proventi netti**	**Utili realizz.**	**Perdite realizz.**	**Plusv. valutaz. e ripr. Valore**	**Minus. valutaz. e riduz. valore**	**Totale 2010**	**Totale 2009**	**Variazione**
Risultato degli investimenti derivante da:									
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	2.391	-88	1.096	-	-	-16.199	-12.800	14.774	-27.574
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	9.841	-874	1.538	-886	5.410	-3.461	11.568	50.774	-39.206
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	595	-	595	807	-212
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTALE	**12.232**	**-962**	**2.634**	**-886**	**6.005**	**-19.660**	**-637**	**66.355**	**-66.992**

PROVENTI E ONERI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La composizione emerge dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realiz.	Perdite realizzate	Plus da valut. e ripristini di valore	Minus da valutaz. e riduzione di valore	Totale 2010	Totale 2009	Varia-zione
Risultato derivante da:									
Investimenti immobiliari	-	13.651	61.083	-	-	-38.261	36.473	7.192	29.281
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-39.628	-	-	-	-	-39.628	-48.063	8.435
Investimenti posseduti fino a scadenza	6.765	-	-	-	-	-	6.765	6.497	268
Finanziamenti e crediti	23.288	-	29	-141			23.176	24.508	-1.332
Attività finanziare disponibili per la vendita	179.815	34.751	102.709	-56.590	261	-379.987	-119.041	215.025	-334.066
Crediti	2.161	-1.355	-	-	-	-	806	3.953	-3.147
Disponibilità liquide	1.177	-31	-	-	-	-	1.146	2.907	-1.761
Altre passività finanziarie	-13.049	-					-13.049	-14.254	1.205
Debiti	-677	-					-677	-995	318
TOTALE	**199.480**	**7.388**	**163.821**	**-56.731**	**261**	**-418.248**	**-104.029**	**196.770**	**-300.799**

Il drastico calo dei proventi netti su investimenti è stato determinato dalla rilevazione di *impairment* su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* per un importo complessivo di € 380 milioni (€ 57,2 milioni nel precedente esercizio). Il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha infatti determinato, per alcuni titoli in portafoglio, un valore di borsa continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni.
In tali circostanze, coerentemente con la *impairment policy* del gruppo, già dichiarata nel bilancio 2009, i costi medi di tali titoli vengono allineati ai valori di borsa rilevati alla chiusura del periodo di riferimento e ciò indipendentemente dalla congruità dei valori di borsa rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.
In particolare, agli *impairment* già rilevati al 30 giugno (€ 167,6 milioni, di cui € 152 milioni relativi alla partecipazione detenuta da Milano Assicurazioni nella controllante Fondiaria-Sai) si sono aggiunti, nel secondo semestre, ulteriori *impairment* per € 212,4 milioni, di cui € 93,7 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali e € 90 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.

Relativamente alle altre tipologie di proventi finanziari:

- gli interessi attivi ammontano a € 213,2 milioni, in calo rispetto agli € 251 milioni rilevati nel 2009 per il protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di riferimento per non compromettere la debole ripresa in atto;
- gli utili netti da realizzo di investimenti ammontano a € 107,1 milioni (€ 31,3 milioni nel precedente esercizio) e riguardano cessioni di beni immobili per € 61,1 milioni e profitti da negoziazione di strumenti finanziari per € 46 milioni, conseguiti prevalentemente con una attività di trading che punta a cogliere le opportunità offerte da mercati caratterizzati da una volatilità ancora elevata, a fronte di un quadro macroeconomico incerto e di nuove preoccupazioni in merito alla sostenibilità del debito pubblico da parte di alcuni stati europei;

- le partecipazioni in società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto, fanno registrare oneri netti per € 39,6 milioni. Il risultato è da attribuire principalmente al negativo andamento di Atahotels, che ha chiuso il bilancio 2010 con una perdita di € 51,8 milioni, originando un contributo negativo di € 30,5 milioni tenuto conto della quota di competenza della perdita di Milano Assicurazioni (49%) e dell'azzeramento dell'avviamento precedentemente allocato sulla partecipazione. La perdita deriva sia dal difficile contesto che continua a caratterizzare il settore alberghiero, sia da oneri di natura straordinaria imputati nel bilancio 2010.

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a € 166.541 migliaia e sono composti da:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Altri proventi tecnici	32.026	27.478	4.548
Prelievi da fondi	2.217	7.779	-5.562
Differenze cambio	12.836	1.157	11.679
Sopravvenienze attive	10.951	8.983	1.968
Utili realizzati su attivi materiali	315	5.851	-5.536
Recuperi di spese e oneri amministrativi	86.852	87.306	-454
Altri ricavi	21.352	36.731	-15.379
TOTALE	**166.549**	**175.285**	**-8.736**

I recuperi di spese e oneri amministrativi, che trovano contropartita fra gli altri oneri, riguardano essenzialmente gli addebiti alla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi a fronte di distacco di personale dipendente.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

I sinistri pagati, comprese le somme dei rami vita e le relative spese ammontano, al lordo delle quote cedute ai riassicuratori, a € 3.233.813 migliaia, con un incremento del 3,6 % rispetto all'esercizio precedente (+5,2% nei rami danni e -2,8% nei rami vita).

Le tabelle seguenti evidenziano il dettaglio delle voci relativamente al lavoro diretto e indiretto nonché alle quote a carico dei riassicuratori.

Oneri relativi ai sinistri, importi pagati e variazione delle riserve tecniche

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Rami Danni			
Importi pagati	2.644.335	2.514.177	130.158
Variazione dei recuperi	-55.869	-60.303	4.434
Variazione delle altre riserve tecniche	-145	-155	10
Variazione riserva sinistri	158.758	159.458	-700
Totale Danni	**2.747.079**	**2.613.177**	**133.902**
Rami Vita			
Somme pagate	589.478	606.631	-17.153
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	35.589	-14.800	50.389
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-39.360	-4.775	-34.585
Variazione riserva per somme da pagare	9.721	765	8.956
Totale Vita	**595.428**	**587.821**	**7.607**
TOTALE DANNI + VITA	**3.342.507**	**3.200.998**	**141.509**
Importi pagati	3.233.813	3.120.808	113.005
Variazione riserve	108.694	80.190	28.504

L'incremento della riserva sinistri riguarda principalmente il ramo R.. Autoveicoli e deriva prevalentemente dalla necessità di rafforzare le riserve sinistri, tenuto conto dell'incremento registrato nei costi medi dei sinistri pagati, anche a seguito dell'adozione, da parte dei principali tribunali, di nuove e più penalizzanti tabelle per il risarcimento dei danni fisici.

Oneri relativi ai sinistri, quote a carico dei riassicuratori

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
RAMI DANNI			
Importi pagati	74.605	81.418	-6.813
Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
Variazione dei recuperi	-	-	-
Variazione riserva sinistri	-21.149	19.408	-40.557
Totale Danni	**53.456**	**100.826**	**-47.370**
RAMI VITA			
Importi pagati	27.080	28.105	-1.025
Variazione riserve matematiche e altre riserve tecniche	-18.775	-14.917	-3.858
Variazione riserva per somme da pagare	2.365	-7	2.372
Totale Vita	**10.670**	**13.181**	**-2.511**
TOTALE DANNI + VITA	**64.126**	**114.007**	**-49.881**
Importi pagati	101.685	109.523	-7.838
Variazione riserve	-37.559	4.484	-42.043

COMMISSIONI PASSIVE

Rappresentano i costi di acquisizione dei contratti che non rientrano nell'ambito dell'IFRS 4, non essendo connotati da un rischio assicurativo significativo.

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Commissioni passive	82	120	-38

SPESE DI GESTIONE

La composizione emerge dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
RAMI DANNI			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	449.296	464.211	-14.915
Altre spese di acquisizione	93.667	90.365	3.302
Provvigioni di incasso	26.121	26.056	65
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-44.258	-40.048	-4.210
Totale Danni	**524.826**	**540.584**	**-15.758**
RAMI VITA			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	7.431	9.486	-2.055
Altre spese di acquisizione	8.349	8.733	-384
Provvigioni di incasso	4.120	5.023	-903
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-3.444	-2.765	-679
Totale Vita	**16.456**	**20.477**	**-4.021**
Spese di gestione degli investimenti	4.107	5.389	-1.282
Altre spese di amministrazione	123.445	115.595	7.850
TOTALE	**668.834**	**682.045**	**-13.211**

I costi di acquisizione del lavoro diretto maturati nell'esercizio (provvigioni di acquisizione e altre spese di acquisizione) ammontano ad € 558.743 migliaia.

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a € 335.182 migliaia e sono composti da:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**	**Variazione**
Altri oneri tecnici	132.229	121.279	10.950
Accantonamenti a fondi	44.845	11.715	33.130
Perdite su crediti	18.483	8.130	10.353
Sopravvenienze passive	4.415	4.291	124
Ammortamenti attività materiali	868	1.628	-760
Ammortamenti attività immateriali	8.375	7.393	982
Differenze cambio	4.624	-	4.624
Riduzione di valore di attivi materiali	1.068	-	1.068
Riduzione di valore di attivi immateriali	3.079	-	3.079
Oneri amministrativi e spese c/terzi	86.852	87.306	-454
Altri costi	30.344	47.772	-17.428
TOTALE	**335.182**	**289.514**	**45.668**

IMPOSTE

Alla voce *imposte* sono iscritti proventi per € 82.697 migliaia quale effetto congiunto di imposte correnti per € 229 migliaia e di proventi per imposte differite/anticipate nette per € 82.926 migliaia, come risulta dal seguente prospetto.

(€ migliaia)	
Imposte correnti	229
Imposte differite sorte nell'esercizio	25.609
Imposte differite utilizzate nell'esercizio	-18.229
Imposte anticipate sorte nell'esercizio	-110.481
Imposte anticipate utilizzate nell'esercizio	20.175
TOTALE	**-82.697**

Precisiamo che l'importo delle imposte anticipate sorte nell'esercizio comprende:
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni, pari a € 34.648 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai, pari complessivamente a € 22.212 migliaia.

I benefici fiscali sopra riportati sono stati iscritti in bilancio in quanto:
- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite entro il periodo di cinque anni nel quale le stesse sono deducibili ai sensi della vigente normativa tributaria;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

La verifica sulla possibilità di conseguire effettivamente i benefici connessi alle perdite fiscali è stata effettuata sulla base del Budget 2011, recentemente approvato dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, e sulla prevedibile evoluzione dell'andamento economico negli anni successivi, tenuto conto degli indicatori di performance elaborati dal management.

La riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, calcolato in base all'aliquota IRES in vigore per l'esercizio 2010 (27,5%) è la seguente:

(€ migliaia)	**2010**
Risultato ante imposte	-751.588
Imposte sul reddito teoriche (solo IRES 27,50%)	-206.687
Effetto fiscale derivante da variazioni di imponibile permanenti	128.729
Altre differenze	-3.250
Imposte sul reddito (esclusa Irap)	**-81.208**
Irap	-1.489
TOTALE imposte sul reddito iscritte a bilancio	**-82.697**

Al fine di consentire una migliore comprensione della riconciliazione fra l'onere fiscale effettivo di bilancio e l'onere fiscale teorico non si è tenuto conto dell'effetto dell'Irap in quanto la base imponibile di tale imposta risulta sostanzialmente difforme rispetto a quella IRES e non direttamente correlata al risultato ante imposte.

Segnaliamo inoltre che, ricorrendone i presupposti, Milano Assicurazioni in qualità di consolidata e Fondiaria-Sai in qualità di consolidante hanno congiuntamente rinnovato l'opzione per la tassazione di gruppo ai sensi degli artt. 117 e ss del TUIR per il triennio 2010-2012, al fine di ottimizzare il carico fiscale complessivo.
Nel 2010 tra la Società e la consolidante è stato sottoscritto un apposito accordo avente per oggetto le regole di applicazione del cd. consolidato fiscale, che fissa condizioni uniformi per tutte le società aderenti al consolidato fiscale del Gruppo Fondiaria-Sai.

La struttura dell'accordo prevede una attribuzione bilanciata dei vantaggi derivanti dall'adesione: a ciascuna consolidata vengono riconosciuti vantaggi potenziali derivanti dall'adesione che comunque determinano una posizione tributaria in linea di principio non inferiore rispetto a quella che si sarebbe verificata in assenza di adesione. Peraltro, qualificandosi come sub-holding, alla Società viene garantita, nei confronti delle proprie controllate, una posizione similare a quella che avrebbe avuto esercitando l'opzione per il consolidamento fiscale in qualità di consolidante.

Utile (perdita) delle attività operative cessate

Ammontano a € 3.281 migliaia e derivano per € 3.983 migliaia dalla plusvalenza netta realizzata a seguito del perfezionamento del conferimento al Fondo Rho dell'immobile di Trieste, Riva Tommaso Gulli e per € 702 migliaia dalla minusvalenze realizzata a seguito del perfezionamento della cessione della partecipazione del 51% di Bipiemme Vita.

ULTERIORI INFORMAZIONI

Utile per azione

	2010	2009
Utile (perdita) netto attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	-636.872	-131.216
N°. medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione degli utili per azione base	550.670.914	550.670.914
Utile (perdita) base per azione (in Euro)	-1,16	-0,24

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato netto derivante dalle attività operative in esercizio attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione durante l'anno.

Si segnala che:
- il risultato netto delle attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detraendo dal risultato netto della attività operative di gruppo la quota di pertinenza degli azionisti di risparmio;
- la media ponderata delle azioni in circolazione è calcolata al netto della media ponderata delle azioni proprie possedute.

Come previsto dal paragrafo 68 dello IAS 33 riportiamo per l'esercizio 2010 il risultato per azione derivante dalle attività operative cessate:

	2010
Utile (perdita) netto attività operative cessate attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€ migliaia)	3.110
N°. medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione degli utili per azione base	550.670.914
Utile (perdita) base per azione attività operative cessate (in Euro)	0,01

Non vi è necessità, allo stato attuale, di procedere al calcolo dell'utile per azione diluito.

Dividendi pagati e proposti

Si riportano le seguenti informazioni, secondo quanto previsto dallo IAS 1.125a e 125b:

(€ migliaia)	**2010**	**2009**
Dichiarati e pagati nell'anno		
Dividendi su azioni ordinarie	55.067	82.600
Dividendi su azioni di risparmio	3.554	5.091
Proposti per approvazione all'Assemblea dei Soci		
Dividendi su azioni ordinarie	-	55.067
Dividendi su azioni di risparmio	-	3.554

PARTE D – Informativa di settore

Secondo quanto previsto dall' IFRS 8 l'informativa relativa ai settori di attività fornisce al lettore del bilancio uno strumento aggiuntivo per comprendere meglio la performance economico-finanziaria del Gruppo.
La logica sottostante l'applicazione del principio è quella di fornire informazioni sulle modalità e sul luogo in cui si formano i risultati del Gruppo, permettendo conseguentemente di ottenere informazioni sia sull'operatività complessiva del Gruppo, sia, più in particolare, sulle aree ove si concentrano redditività e rischi.

La principale reportistica del gruppo è articolata per settori di attività. Le imprese del Gruppo sono organizzate e gestite separatamente in base alla natura dei prodotti e dei servizi forniti, per ogni settore operativo che rappresenta un'unità strategica di business che offre prodotti e servizi diversi.
Al fine dell'individuazione dei settori primari il Gruppo ha effettuato un'analisi del profilo di rischio-rendimento dei settori stessi ed ha considerato la struttura dell'informativa interna.

Il **settore Danni** comprende le assicurazioni indicate nell'art. 2, comma 3, del D. Lgs.209/2005 (Codice delle Assicurazioni).

Il **settore Vita** comprende le assicurazioni e le operazioni indicate nell'art. 2, comma 1, del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni).

Il **settore Immobiliare** comprende l'attività svolta dalle società immobiliari controllate dalla capogruppo Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano s.r.l., Sintesi Seconda s.r.l., Campo Carlo Magno S.p.A.) e dal Fondo Immobiliare Athens RE Fund.

Il **settore Altre Attività**, di natura residuale, comprende l'attività della società Sogeint, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle agenzie.

Vengono riportati in questa sezione lo stato patrimoniale ed il conto economico per settore redatti secondo gli schemi approvati dall'ISVAP con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007. Commenti e ulteriori dati sui singoli settori sono riportati nella prima parte della presente relazione, alla quale pertanto si rinvia per ulteriori informazioni.

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Stato patrimoniale per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		2010	2009	2010	2009
1	**ATTIVITÀ IMMATERIALI**	**224.164**	**244.378**	**25.325**	**25.343**
2	**ATTIVITÀ MATERIALI**	**11.918**	**12.058**	**28**	**32**
3	**RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI**	**331.741**	**360.255**	**102.911**	**119.068**
4	**INVESTIMENTI**	**4.395.130**	**4.619.801**	**4.186.895**	**4.257.136**
4.1	Investimenti immobiliari	639.107	648.230		
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*	86.102	84.036	1.829	1.850
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza			121.798	114.924
4.4	Finanziamenti e crediti	195.417	126.363	446.994	365.232
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.456.620	3.731.515	3.345.568	3.460.871
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	17.884	29.657	270.706	314.259
5	**CREDITI DIVERSI**	**953.869**	**1.007.332**	**74.127**	**159.174**
6	**ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**	**347.560**	**198.266**	**49.864**	**4.132.297**
6.1	Costi di acquisizione differiti		19.993	7.477	7.868
6.2	Altre attività	347.560	178.273	42.387	4.124.429
7	**DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI**	**232.280**	**212.536**	**44.545**	**9.988**
	TOTALE ATTIVITÀ	**6.496.662**	**6.654.626**	**4.483.695**	**8.703.038**
1	**PATRIMONIO NETTO**				
2	**ACCANTONAMENTI**	**125.539**	**81.110**	**7.750**	**5.941**
3	**RISERVE TECNICHE**	**5.291.543**	**5.114.609**	**3.852.793**	**3.899.328**
4	**PASSIVITÀ FINANZIARIE**	**160.064**	**160.323**	**197.409**	**221.961**
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.506	795	59.317	66.006
4.2	Altre passività finanziarie	158.558	159.528	138.092	155.955
5	**DEBITI**	**264.124**	**265.304**	**38.284**	**67.865**
6	**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**	**134.055**	**195.426**	**116.723**	**3.908.440**
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
2010	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
523	**569**		**111**			**250.012**	**270.401**
52.071	**52.194**	**94**	**85**			**64.111**	**64.369**
						434.652	**479.323**
528.379	**573.226**	**-**	**-**	**-** **9.261**	**-** **6.268**	**9.101.143**	**9.443.895**
370.503	436.581			- 9.261	- 6.268	1.000.349	1.078.543
114.460	103.445			-	-	202.391	189.331
						121.798	114.924
18.093	18.993					660.504	510.588
25.323	14.207					6.827.511	7.206.593
						288.590	343.916
10.105	**5.852**	**2.785**	**2.931**	**-** **6.068**	**-** **803**	**1.034.818**	**1.174.486**
3.964	**2.912**	**77**	**1.047**	**-** **73.572**	**-** **655**	**327.893**	**4.333.867**
						7.477	27.861
3.964	2.912	77	1.047	- 73.572	- 655	320.416	4.306.006
3.118	**15.481**	**4.722**	**9.010**			**284.665**	**247.015**
598.160	**650.234**	**7.678**	**13.184**	**-** **88.901**	**-** **7.726**	**11.497.294**	**16.013.356**
						1.304.567	**1.987.923**
2.800	**2.750**	**50**				**136.139**	**89.801**
						9.144.336	**9.013.937**
70.473	**83.863**	**-**	**-**	**-**	**-**	**427.946**	**466.147**
820	1.414					61.643	68.215
69.653	82.449					366.303	397.932
5.783	**9.325**	**7.287**	**9.679**	**-** **6.068**	**-** **803**	**309.410**	**351.370**
497	**531**	**186**	**436**	**-** **76.565**	**-** **655**	**174.896**	**4.104.178**
						11.497.294	**16.013.356**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		2010	**2009**	**2010**	**2009**
1.1	Premi netti	2.950.284	2.948.791	514.569	481.361
1.1.1	*Premi lordi di competenza*	3.086.159	3.128.367	527.782	495.528
1.1.2	*Premi ceduti in riassicurazione di competenza*	- 135.875	- 179.576	- 13.213	- 14.167
1.2	Commissioni attive	-	-	874	877
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	- 9.541	24.391	8.309	41.428
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	806	2.473		
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	235.459	180.236	199.448	195.138
1.6	Altri ricavi	144.902	134.720	12.103	6.252
1	**TOTALE RICAVI E PROVENTI**	**3.321.910**	**3.290.611**	**735.303**	**725.056**
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	- 2.693.623	- 2.512.351	- 584.758	- 574.640
2.1.1	*Importi pagati e variazione delle riserve tecniche*	- 2.747.079	- 2.613.177	- 595.428	- 587.821
2.1.2	*Quote a carico dei riassicuratori*	53.456	100.826	10.670	13.181
2.2	Commissioni passive			- 82	- 120
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	- 34.750	- 13.291	- 346	- 308
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	- 382.996	- 83.119	- 99.213	- 45.989
2.5	Spese di gestione	- 639.267	- 645.742	- 29.567	- 33.145
2.6	Altri costi	- 301.937	- 236.862	- 22.224	- 18.920
2	**TOTALE COSTI E ONERI**	**- 4.052.573**	**- 3.491.365**	**- 736.190**	**- 673.122**
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	**- 730.663**	**- 200.754**	**- 887**	**51.934**
	IMPOSTE				
	UTILE(PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE				
	UTILE(PERDITA) CONSOLIDATO				
	di cui di pertinenza del gruppo				
	di cui di pertinenza di terzi				

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
2010	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**	**2010**	**2009**
-	-	-	-	-	-	3.464.853	3.430.152
						3.613.941	3.623.895
						- 149.088	- 193.743
						874	877
595	536					- 637	66.355
921	100					1.727	2.573
12.444	4.998		83			447.351	380.455
5.229	3.420	9.259	30.893	- 4.944		166.549	175.285
19.189	**9.054**	**9.259**	**30.976**	**- 4.944**	**-**	**4.080.717**	**4.055.697**
-	-	-	-	-	-	- 3.278.381	- 3.086.991
						- 3.342.507	- 3.200.998
						64.126	114.007
						- 82	- 120
- 6.259	- 30.769				- 6.268	- 41.355	- 50.636
- 29.543	- 6.459		- 55			- 511.752	- 135.622
			- 3.158			- 668.834	- 682.045
- 7.122	- 6.124	- 8.843	- 27.608	4.944		- 335.182	- 289.514
- 42.924	**- 43.352**	**- 8.843**	**- 30.821**	**4.944**	**- 6.268**	**- 4.835.586**	**- 4.244.928**
- 23.735	**- 34.298**	**416**	**155**	**-**	**- 6.268**	**- 754.869**	**- 189.231**
						82.697	50.834
						3.281	485
						- 668.891	**- 137.912**
						- 668.711	- 139.987
						- 180	2.075

PARTE E – Informazioni sui rischi finanziari

Il Progetto di convergenza a Solvency II

Nell'ambito del percorso di avvicinamento all'entrata in vigore della Direttiva Solvency II, il Gruppo Fondiaria-SAI ha seguito i lavori del CEIOPS concernenti le misure di implementazione di secondo livello della Direttiva. In questa direzione ha partecipato a tutti gli Studi di Impatto Quantitativo, propedeutici alla calibrazione dei nuovi requisiti patrimoniali, estendendo progressivamente il numero di società del Gruppo partecipanti. Nel 2006 Fondiaria-SAI e Milano parteciparono al QIS2 con poche altre società italiane. Nel 2007 aderirono al QIS3 undici compagnie del Gruppo (con un livello di copertura del 94% delle riserve), l'anno successivo il QIS4 ha visto la partecipazione di tutte le compagnie consolidate così come per il Quinto Studio di Impatto Quantitativo effettuato negli ultimi mesi del 2010.

Attraverso gli Studi di Impatto Quantitativo il requisito patrimoniale è stato calcolato sia con la standard formula, sia con il modello interno. Il percorso di adeguamento delle compagnie verso la normativa Solvency II si è rivelato un'opportunità strategica per ottimizzare la gestione del business.

Tale percorso si è concretizzato con un'iniziale analisi dei gap regolamentari – successivamente aggiornata alla luce del progressivo consolidarsi del framework normativo – sulla base della quale è stato predisposto un Piano strategico di intervento attraverso attività progettuali trasversali alle diverse aree aziendali. Il piano è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione ponendo enfasi sull'utilizzo del modello interno, non solo come strumento per il calcolo dei requisiti patrimoniali, ma soprattutto come sistema per un gestione aziendale più efficace, attraverso una maggiore consapevolezza nell'assunzione dei rischi e nell'allocazione del capitale. A supporto di questo processo di cambiamento, nel corso dell'esercizio è stato avviato un progetto di formazione e comunicazione su Solvency II che ha coinvolto progressivamente tutti i livelli aziendali, volto a sensibilizzare l'intera struttura sull'importanza di una adeguata gestione dei rischi.

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

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

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

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

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

Il modello per la valorizzazione del rischio è basato sulla stima dell'*economic capital* (EC), ovvero attraverso una metodologia di tipo *Risk Capital* viene stimato il capitale necessario per valutare la solvibilità del Gruppo, coerente con il *risk appetite* obiettivo[1]. Il modello è in continua evoluzione e viene costantemente aggiornato con l'obiettivo di renderlo sempre adeguato ai rischi assunti, alle variazioni delle normative e alle innovazioni tecniche e metodologiche.

2 Informativa sui Rischi Finanziari

2.1 *Obiettivi e criteri della Gestione dei Rischi Finanziari*

Gli obiettivi e le politiche di gestione dei rischi finanziari, nonché le politiche di mitigazione di Gruppo, sono state emanate con delibera del CdA della capogruppo Fondiaria-SAI attraverso parametri gestionali per l'allocazione del portafoglio titoli e utilizzo di strumenti finanziari derivati.

La politica adottata è volta a garantire:

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

In coerenza con tali obiettivi, nell'ambito della Risk Policy di Gruppo approvata dal CdA della compagnia, sono stati definiti limiti operativi con riferimento a tutte le tipologie di rischi finanziari, considerando anche eventuali esposizioni al rischio di concentrazione.

[1] Sulla base delle Linee Guida del CdA esplicitate nella delibera del 10 Maggio 2007, la soglia di tolleranza al rischio è stata fissata nella misura del 99,5%, compatibile con il rating obiettivo "A" sulla base del modello di capitale di Standard and Poor's. Questa soglia viene applicata, sia in sede di calcolo dell'Economic capital nell'ambito del modello interno, sia nelle misure stocastiche previste nell'ambito della struttura dei limiti operativi ed in particolare nell'ambito delle linee guida della gestione del portafoglio titoli.

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

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

La struttura dei portafogli degli attivi nei rami vita è commisurata alla struttura delle passività, a cui tali titoli sono posti a copertura. Per i rami danni gli attivi vengono selezionati anche in considerazione della prevedibile evoluzione della liquidazione dei sinistri cui fanno riferimento le riserve. Le linee guida in materia di investimenti e il sistema di gestione dei rischi di investimento saranno oggetto di revisione alla luce delle disposizione previste dal Regolamento ISVAP n.36 del 31/01/2011 di prossima entrata in vigore.

2.2 Rischio Mercato

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

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

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

In particolare le misure adottate sono:

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

- il Risk Capital, ovvero il VaR calcolato su un orizzonte temporale di un anno.

Qui di seguito si riportano le analisi del VaR e del Risk Capital al 31/12/2010 e al 31/12/2009 del portafoglio azionario e obbligazionario calcolati a un livello di confidenza del 99.5%.

Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	9,76	9,66	0,24	9,90
Totale Obbligazioni e Fondi	80,67	1,12	0,04	1,16
Totale Azioni non quotate	4,98	3,04	0,03	3,07
Totale	95,41	2,09	0,06	2,16
Altri Attivi	4,59	1,12	0,02	1,14
Totale generale	100,00	2,05	0,06	2,11

Analisi dei valori e del Value at Risk 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Totale Azioni quotate	9,55	13,05	0,37	13,43
Totale Derivati	0,01	-222,88	0,00	-222,88
Totale Azioni quotate e Derivati	9,56	12,90	0,37	13,27
Totale Obbligazioni e Fondi	80,66	1,05	0,04	1,09
Totale Azioni non quotate	5,09	8,57	0,02	8,59
Totale	95,30	2,64	0,07	2,71
Altri attivi	4,70	2,62	0,03	2,64
Totale generale	100,00	2,64	0,07	2,71

Note:

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

Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2010

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	9,76	37,75	1,14	38,89
Totale Obbligazioni e Fondi	80,67	4,25	0,19	4,44
Totale Azioni non quotate	4,98	13,69	0,15	13,84
Totale	95,41	8,17	0,28	8,45
Altri Attivi	4,59	4,24	0,11	4,35
Totale generale	100,00	7,99	0,27	8,26

Analisi dei valori e del Risk Capital 31/12/2009

Tipologia	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Totale Azioni quotate	9,55	45,62	1,71	47,33
Totale Derivati	0,01	-672,85	0,00	-672,85
Esposizione Azionaria Netta	9,56	45,15	1,71	46,86
Totale Obbligazioni e Fondi	80,66	3,58	0,16	3,74
Totale Azioni non quotate	5,09	33,36	0,11	33,46
Totale	95,30	9,34	0,32	9,65
Altri attivi	4,70	9,29	0,13	9,41
Totale generale	100,00	9,34	0,31	9,64

Note:

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

La riduzione di rischiosità del portafoglio rispetto al 31/12/2010 è imputabile principalmente alla componente azionaria dovuta sia alla contrazione della volatilità sia al cambiamento metodologico nella misurazione della rischiosità azionaria.

2.2.1 Rischio di tasso d'interesse

Per quanto riguarda il rischio di tasso, ovvero "*il rischio di perdite inattese derivanti da un movimento avverso dei tassi di interesse*", l'esposizione del Gruppo riguarda principalmente i titoli di debito e in particolare quelli a lunga scadenza. Al fine di limitare tale rischio, il Gruppo ricorre a un mix di titoli a tasso fisso e a tasso variabile. In ottica ALM la gestione è volta al mantenimento di un equilibrio tra *duration* del passivo e dell'attivo.
Attraverso l'utilizzo di modelli stocastici, oltre a stime VaR, si effettuano anche *stress test* in cui si ipotizzano strutture dei tassi in situazioni estreme. Nella tabella seguente è riportata, invece un'analisi di sensitività del valore del portafoglio obbligazionario corrispondente ad un aumento e ad un diminuzione dei tassi d'interesse di 50 bp.

Analisi di sensitività del valore della componente obbligazionaria

	+ 50 bp		- 50 bp	
(€ milioni)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Totale	**-118**	**-115**	**124**	**122**
di cui Danni	-32	-28	32	29
di cui Vita	-87	-87	92	93

Note:
- Non sono incluse le obbligazioni inserite nelle categorie *Held To Maturity* e *Loans Receivables*.
- Sensitività relativa ai soli attivi finanziari e non in ottica ALM.

La tabella successiva riporta l'analisi della duration, del VaR e del Risk Capital del portafoglio obbligazionario al 31/12/2010 suddiviso per tipologia di emittente e per fasce di scadenza.

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

Tipologia	Composizione % (Quotato Tel Quel)	Duration Macaulay	VaR Tasso %	Risk Capital Tasso %
Governament Euro	**79,57**	**4,35**	**1,08**	**4,06**
Tasso Variabile	***18,59***	***1,26***	***0,48***	***1,93***
Tasso Fisso	***60,98***	***5,26***	***1,26***	***4,71***
0,0< <=1,5	8,87	0,87	0,45	0,23
1,5< <=3,0	16,38	2,13	0,96	2,80
3,0< <=5,5	13,12	3,85	1,33	5,25
5,5< <=7	1,25	5,62	1,56	6,58
>7	21,37	9,75	1,76	7,60
Corporate Euro	**18,06**	**4,09**	**1,25**	**4,86**
Tasso Variabile	***0,75***	***0,13***	***0,04***	***1,07***
Tasso Fisso	***17,31***	***4,26***	***1,31***	***5,02***
0,0< <=1,5	1,43	0,75	0,38	0,27
1,5< <=3,0	3,06	2,10	0,94	2,77
3,0< <=5,5	6,52	3,60	1,28	4,95
5,5< <=7	3,54	5,46	1,68	7,04
>7	2,76	7,72	1,76	7,56
Fondi Obbligazionari Euro	**1,51**	**1,11**	**0,46**	**1,04**
Tasso Fisso	***1,51***	***1,11***	***0,46***	***1,04***
0,0< <=1,5	1,18	0,49	0,25	0,06
1,5< <=3,0	0,18	2,85	1,13	3,96
3,0< <=5,5	0,15	3,77	1,30	5,07
Governament Non Euro	**0,53**	**3,92**	**0,22**	**0,34**
Tasso Variabile	***0,01***	***0,17***	***0,02***	***0,00***
Tasso Fisso	***0,52***	***3,99***	***0,23***	***0,35***
0,0< <=1,5	0,18	0,54	0,05	0,00
3,0< <=5,5	0,25	4,27	0,28	0,45
>7	0,09	9,98	0,42	0,75
Corporate Non Euro	**0,32**	**1,51**	**0,15**	**0,17**
Tasso Variabile	***0,02***	***0,07***	***0,00***	***0,52***
Tasso Fisso	***0,30***	***1,60***	***0,16***	***0,14***
0,0< <=1,5	0,18	0,87	0,09	0,02
1,5< <=3,0	0,09	2,24	0,25	0,29
3,0< <=5,5	0,02	2,82	0,36	0,52
5,5< <=7	0,01	5,33	0,22	0,35
Totale Obbligazioni	**98,49**	**4,29**	**1,10**	**4,18**
Totale	**100,00**	**4,24**	**1,09**	**4,13**

Note:

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

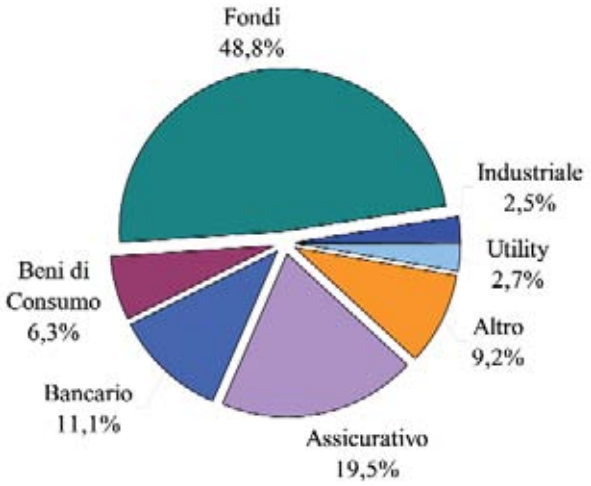
Rischio azionario, Rischio di cambio e Rischio Immobiliare

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

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

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

Composizione portafoglio azionario Gruppo Milano Assicurazioni



Gruppo Milano Assicurazioni rami Danni **Gruppo Milano Assicurazioni rami Vita**

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

Analisi di sensitività del portafoglio azionario quotato

(€ milioni)	31/12/2010	31/12/2009
Totale	**-73**	**-73**
di cui Danni	-51	-46
di cui Vita	-22	-27

Note:

- Sensitività relativa ai soli attivi finanziari e non in ottica ALM.

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

Analisi di composizione e Value at Risk

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	VaR Tasso Prezzo %	VaR Cambio %	VaR Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	27,18	3,85	31,03
	Dollaro americano	0,02	20,20	5,14	25,35
	Euro	9,21	9,65	0,00	9,65
	Franco svizzero	0,16	7,88	4,35	12,24
	Sterlina inglese	0,36	9,73	4,27	13,99
	Totale Azioni quotate	**9,76**	**9,66**	**0,24**	**9,90**
Fondi obbligazionari	Euro	1,37	1,54	0,00	1,54
Obbligazioni	Dollaro americano	0,31	0,27	5,20	5,47
	Euro	78,62	1,12	0,00	1,12
	Franco svizzero	0,37	0,14	4,42	4,55
	Totale Obbligazioni Fondi	**80,67**	**1,12**	**0,04**	**1,16**
Azioni	Dollaro americano	0,03	7,65	5,14	12,79
	Euro	4,95	3,01	0,00	3,01
	Totale Azioni non quotate	**4,98**	**3,04**	**0,03**	**3,07**
	Totale	**95,41**	**2,09**	**0,06**	**2,16**
	Dollaro americano	0,02	1,11	5,16	6,27
	Euro	4,57	1,12	0,00	1,12
	Altri Attivi	**4,59**	**1,12**	**0,02**	**1,14**
	Totale generale	**100,00**	**2,05**	**0,06**	**2,11**

Note:

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

Analisi di composizione e Risk Capital

Tipologia	Divisa	Composizione % (Quotato Secco)	Risk Capital Tasso Prezzo %	Risk Capital Cambio %	Risk Capital Totale %
Azioni	Corona norvegese	0,01	83,06	18,12	N/A
	Dollaro americano	0,02	59,44	23,73	83,16
	Euro	9,21	37,68	0,00	37,68
	Franco svizzero	0,16	33,31	20,33	53,64
	Sterlina inglese	0,36	39,21	19,95	59,16
	Totale Azioni quotate	**9,76**	**37,75**	**1,14**	**38,89**
Fondi obbligazionari	Euro	1,37	5,54	0,00	5,54
Obbligazioni	Dollaro americano	0,31	0,39	23,98	24,37
	Euro	78,62	4,26	0,00	4,26
	Franco svizzero	0,37	0,19	20,62	20,80
	Totale Obbligazioni Fondi	**80,67**	**4,25**	**0,19**	**4,44**
Azioni	Dollaro americano	0,03	33,62	23,73	57,34
	Euro	4,95	13,57	0,00	13,57
	Totale Azioni non quotate	**4,98**	**13,69**	**0,15**	**13,84**
	Totale	**95,41**	**8,17**	**0,28**	**8,45**
	Dollaro americano	0,02	4,19	23,81	28,00
	Euro	4,57	4,25	0,00	4,25
	Altri Attivi	**4,59**	**4,24**	**0,11**	**4,35**
	Totale generale	**100,00**	**7,99**	**0,27**	**8,26**

Note:

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

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

2.3 Rischio di Credito

L'analisi del rischio di credito viene suddivisa in:

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

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

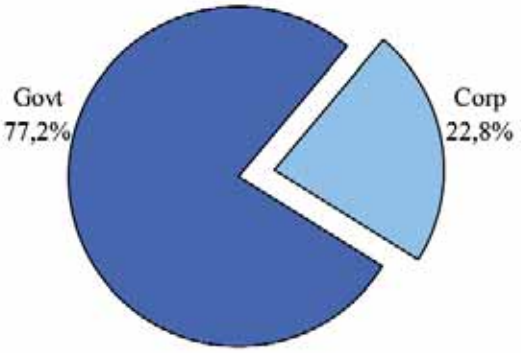
Il primo modello valuta la probabilità di default degli emittenti presenti nel portafoglio, il secondo modello tiene invece anche conto della perdita di valore del portafoglio conseguente a fenomeni di "migrazione" degli emittenti da una classe all'altra di rating. Quest'ultimo è considerato più adeguato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

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

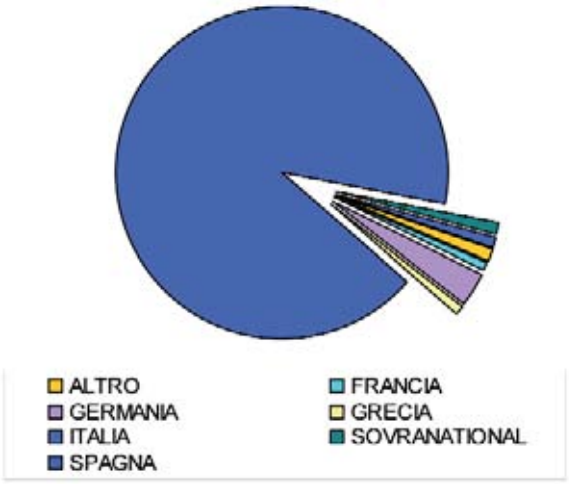
Nelle società del Gruppo operanti nel settore bancario il rischio di credito è analizzato attraverso il costante monitoraggio della qualità dei crediti in essere. Relativamente ai crediti verso altre banche viene effettuata una costante valutazione con riferimento ai rating e ai limiti imposti dal Consiglio di Amministrazione. I crediti verso la clientela sono prevalentemente assistiti da garanzie reali e l'allocazione di capitale è calcolata utilizzando i coefficienti regolamentari. Il sistema di controllo interno segnala la distribuzione e la migrazione tra le varie classi evidenziando le anomalie.

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

Suddivisione del portafoglio obbligazionario

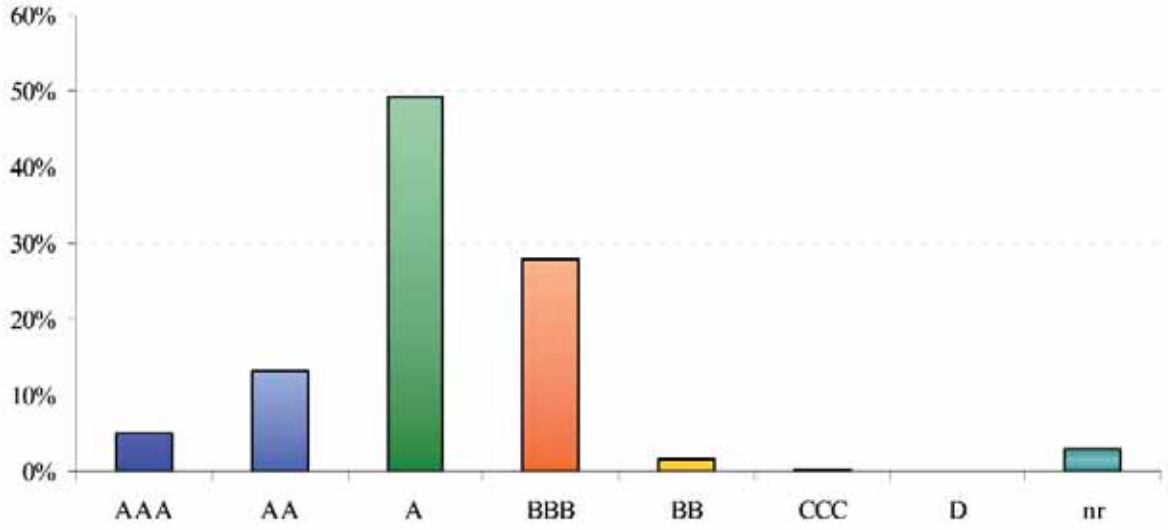


Portafoglio obbligazioni governament per paese

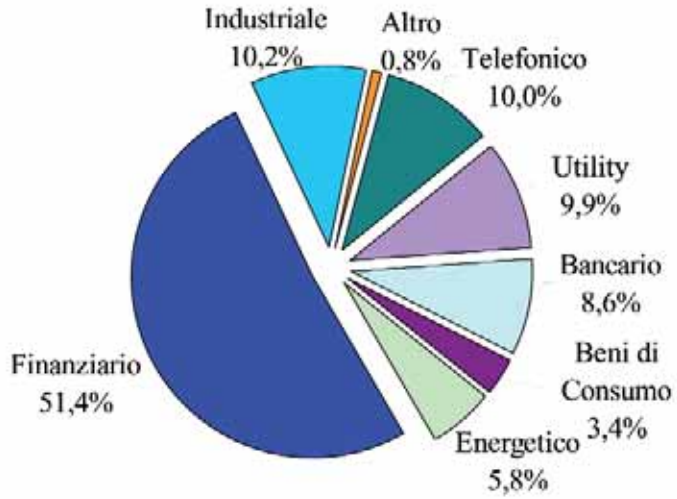


Paese Emittente	Quota (%)
AUSTRIA	0,13
BELGIO	0,46
CANADA	0,06
FINLANDIA	0,15
FRANCIA	0,75
GERMANIA	3,35
GIAPPONE	0,03
GRECIA	0,87
IRLANDA	0,09
ITALIA	91,69
MESSICO	0,05
PORTOGALLO	0,02
SOVRANATIONAL	0,95
SPAGNA	1,19
STATI UNITI D'AMERICA	0,08
SVIZZERA	0,12

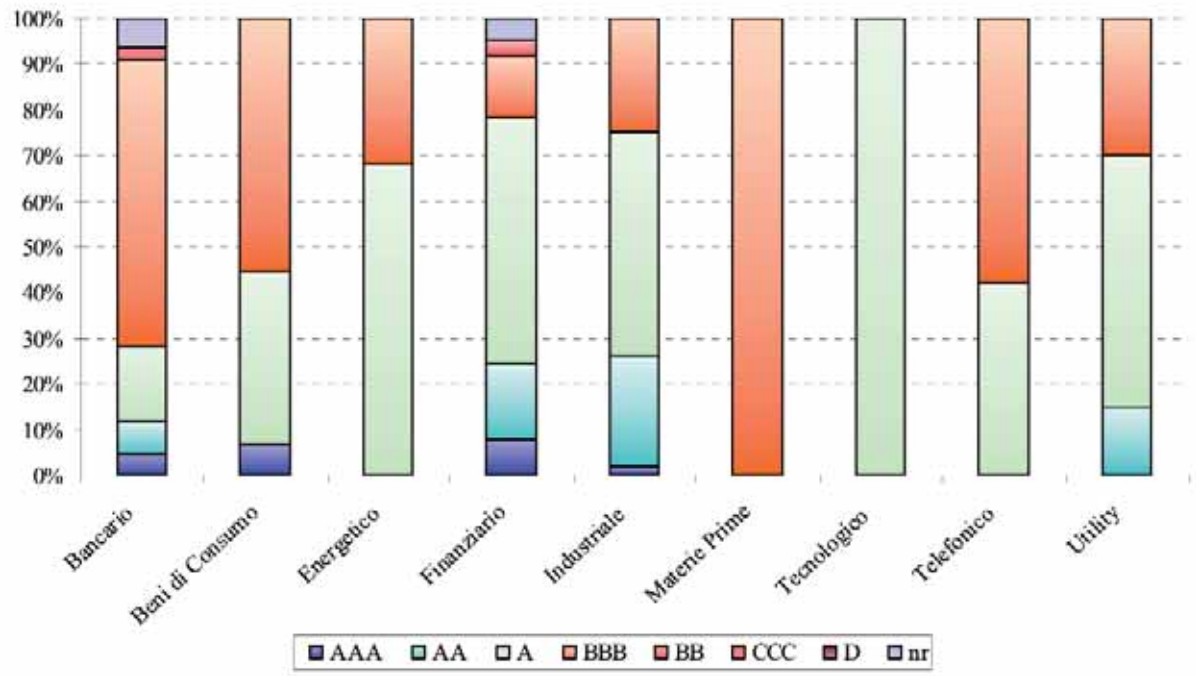
Portafoglio obbligazioni corporate per rating Standard & Poor's



Portafoglio obbligazioni corporate per comparto



Portafoglio obbligazioni corporate per settore e rating

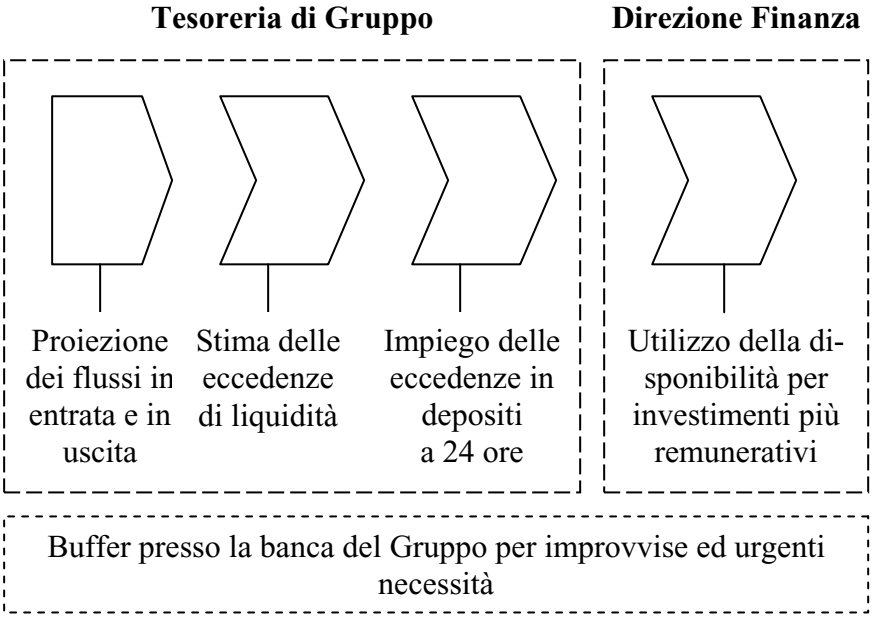


2.4 Rischio di Liquidità

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

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

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



In particolare, gli impieghi in depositi vincolati a 24 ore (cosiddetti "time deposit") sono gestiti da controparti bancarie individuate secondo criteri di:

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

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

3 Informativa sui Rischi Operativi

3.1 Il Framework di Operational Risk Management

Il Gruppo Fondiaria Sai, sulla spinta di esigenze normative e strategiche, ha elaborato un framework – attualmente in fase di implementazione - di identificazione, misurazione, monitoraggio e gestione del Rischio Operativo dove con questo termine si intende "*il rischio di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi* (rischio di outsourcing)" (Regolamento n.20 ISVAP Art.18 par.2 lettera f). Sulla base del framework di Operational Risk Management vengono considerate anche le relazioni ed i reciproci impatti tra Rischi Operativi e gli altri rischi indicati nella Mappa, tra cui il Rischio Compliance e Reputazionale con l'obiettivo di cogliere gli effetti diretti ed indiretti di eventi legati al Rischio Operativo. In particolare, gli schemi di analisi adottati sono volti a cogliere secondo una logica causale i fattori di rischio, gli eventi e gli effetti (monetari e non monetari) nonché gli impatti che tali effetti possono avere sulla solvibilità del Gruppo e sul raggiungimento degli obiettivi fissati.

Nell'ambito della struttura di *governance* del Gruppo, l'attività di *Operational Risk Management* (ORM) è affidata all'unità Risk Management Operativo, IT e Privacy all'interno della Direzione Risk Management della Capogruppo Fondiaria-SAI. Gli obiettivi assegnati a tale unità, nell'ambito del sistema di controllo interno, sono volti ad assicurare la salvaguardia del patrimonio del Gruppo, l'adeguato controllo dei rischi e il miglioramento dell'efficienza e dell'efficacia dei processi aziendali.
Nello svolgimento delle sue attività, la funzione Risk Management sulla base del modello organizzativo di Gruppo, si avvale della collaborazione dei Referenti Rischi e Controlli (RRC), unità di staff gerarchicamente dipendenti dal Process owner e funzionalmente dipendenti dalla funzione di Risk Management, dotate di competenze relative alle aree di attività di pertinenza e di una formazione di base sulla gestione dei rischi.
La funzione Risk Management, si interfaccia inoltre con gli altri organi di controllo in un rapporto di reciproco supporto consulenziale, informativo e di collaborazione nei progetti nei quali di volta in volta le diverse strutture sono chiamate a partecipare. In particolare, i principali interlocutori con cui mantiene un collegamento funzionale sono:

- Il Dirigente Preposto ai sensi della Legge 262/2005
- Il Comitato compliance e coordinamento funzioni di governance
- La Funzione Compliance
- La funzione Audit

Per quanto riguarda la classificazione del Rischio Operativo, il modello adottato è quello degli *event-type* elaborato in ambito bancario (Basilea II) e al quale fa riferimento l'attuale orientamento del CEIOPS in ottica di Solvency II. Tale classificazione, strutturata su tre livelli, è stata modificata al secondo e al terzo per adattarla alle specificità dei criteri e delle modalità di analisi interne, qui di seguito si riporta il primo livello della classificazione.

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

3.2 Attività svolta

Nel corso dell'esercizio è proseguita l'attività di risk self assessment (RSA) dei processi di business con l'analisi dei rischi operativi dell'"Area Vita" con particolare riferimento ai processi di emissione, gestione e liquidazione. L'analisi è stata condotta con una metodologia quali-quantitativa basata su questionari che ha portato all'individuazione dei rischi più significativi in termini di impatti economici. I questionari sono stati costruiti facendo riferimento ai rischi individuati a seguito di una analisi del processo svolta con la collaborazione dell'Audit, con il supporto dei referenti di processo e sulla base delle precedenti verifiche effettuate. In linea con gli obiettivi di collaborazione e coordinamento con le altre funzioni di governance quanto emerso dalle analisi è stato condiviso con le strutture competenti per gli aspetti di compliance normativa e di rispetto di quanto previsto dalla legge 262. Alla luce delle evidenze emerse, in collaborazione con il process owner e i referenti di processo sono stati predisposti i relativi action plan.

In linea con il "Progetto di convergenza a Solvency II" sono continuate le attività progettuali relative alla creazione e sviluppo del Sistema di gestione dei rischi operativi, in particolare, i principali obiettivi raggiunti sono stati:

- la definizione e approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione della policy sui rischi operativi
- la formalizzazione della metodologia di assessment dei rischi operativi
- la creazione e l'attivazione della rete di referenti rischi e controlli (RRC) all'interno delle aree aziendali

Sempre nel 2010, nell'ambito dell'attività progettuale relativa a Solvency II è stato avviato il cantiere relativo alla Business Continuity e Crisis management per il quale sono stati individuati i seguenti obiettivi:

- definizione di una Business continuity Policy di "alto livello"
- creazione di un Business continuity Plan Gruppo (BCP)
  individuazione delle Strutture Organizzative e Processi di presidio (Business Continuity Management - BCM).

Analisi delle scadenze per le passività assicurative e finanziarie

Le seguenti tabelle riepilogano le passività assicurative e finanziarie del gruppo suddividendole per intervalli di scadenza.

Le riserve tecniche danni del lavoro diretto sono costituite dalla riserva premi (€ 1.191,3 milioni), dalle riserve sinistri (€ 4.078,3 milioni) e dalle altre riserve tecniche (€ 3,3 milioni), rappresentate dalla riserva di senescenza del ramo malattie.

La tabella che riepiloga le passività del segmento vita comprende passività assicurative per € 3.883,8 milioni e passività finanziarie per € 57,6 milioni. In particolare le passività assicurative comprendono riserve matematiche per € 3.646,8 milioni e riserve tecniche con rischio di investimento a carico degli assicurati per € 188,1 milioni e riserve per somme da pagare per € 48,9 milioni. Le passività finanziarie riguardano le polizze di assicurazione che, non contenendo un rischio assicurativo significativo, rappresentano contratti finanziari e non rientrano quindi nell'ambito di applicazione dell'IFRS n. 4.

Le altre passività finanziarie comprendono depositi su cessioni in riassicurazione (€ 144,8 milioni), passività subordinate (€ 151,8 milioni) e debiti verso banche (€ 69,7 milioni).

Riserve tecniche Danni

(importi in €/milioni)

Fino ad 1 anno	2.688,8
Da 1 a 5 anni	1.880,9
Da 6 a 10 anni	521,3
Oltre 10 anni	181,9
TOTALE	**5.272,9**

Riserve tecniche vita e passività finanziarie relative a contratti di investimento

(importi in €/milioni)

Fino ad 1 anno	514,4
Da 1 a 5 anni	1.569,7
Da 6 a 10 anni	1.213,3
Oltre 10 anni	644,0
TOTALE	**3.941,4**

Altre passività finanziarie

(importi in €/milioni)

Fino ad 1 anno	201,5
Da 1 a 5 anni	13,0
Da 6 a 10 anni	101,1
Oltre 10 anni	50,7
TOTALE	**366,3**

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati. Infatti le caratteristiche e le peculiarità dell'attività assicurativa comportano, quale conseguenza, che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati trovi regolamentazione in apposite delibere quadro di operatività previste dall'Organismo di Vigilanza con proprio Provvedimento n. 297/1996.
In particolare il citato Provvedimento ISVAP prevede che l'operatività in strumenti finanziari derivati con la finalità di gestione c.d. efficiente sia contenuta in un'aliquota tollerabile del margine di solvibilità disponibile.

Al 31 dicembre 2010 risultano aperte le seguenti operazioni di finanza derivata:

- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali € 50.000 migliaia con la controparte HVB scadente il 14 luglio 2016. Milano paga alla controparte un tasso fisso del 3,18% e riceve l'Euribor 6 mesi. L'onere a carico del conto economico dell'esercizio ammonta a € 1.058 migliaia;

- contratti di *Crediti Default Swap,* finalizzati alla copertura del rischio di insolvenza degli emittenti titoli in portafoglio. In particolare:
  - *Credit Default swap* su un ammontare nominale di € 9.350 migliaia, con scadenza 20 marzo 2013, finalizzati alla copertura del rischio di insolvenza dell'emittente Morgan Stanley.
  - *Credit Default swap* su un ammontare nominale di € 4.411 migliaia, con scadenza 20 marzo 2014, finalizzati alla copertura del rischio di insolvenza dell'emittente Merrill Lynch.

- contratti di *Range Accrual Swap* su € 11.250 migliaia nozionali. In particolare:
  - € 5.000 migliaia con BNP Paribas con scadenza 1° aprile 2020; con tale contratto la controparte incassa sempre un tasso fisso del 3% annuo e paga il 5,25% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positiva.
  - € 2.500 migliaia con Banca IMI con scadenza 7 maggio 2020; con tale contratto la controparte incassa sempre un tasso fisso del 3% annuo e paga il 6,5% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positiva.
  - € 3.750 migliaia con Banca IMI con scadenza 28 ottobre 2020; con tale contratto la controparte incassa sempre un tasso fisso del 3% annuo e paga il 6,525% annuo per i giorni in cui lo spread tra il tasso Swap a 30 anni e il tasso Swap a 10 anni è positiva.

Tali operazioni sono state effettuate nel pieno rispetto della delibera quadro del Consiglio di Amministrazione del 22 Marzo 2005 in materia di utilizzo di strumenti finanziari derivati e strutturati e avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale, atti a verificare la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, l'efficacia delle operazioni di copertura e il rispetto dei limiti assunti. Per ogni operazione di copertura è stata redatta la relativa Hedging Relationship Documentation prevista dalla suddetta delibera, anche in conformità di quanto previsto in materia dai principi contabili internazionali.

Le principali operazioni di finanza derivata chiuse nel corso dell'esercizio hanno riguardato:
- opzioni combinate (acquisto put - vendita call) a copertura delle plusvalenze latenti esistenti su azioni Mediobanca presenti in portafoglio. In particolare la chiusura di tali opzioni, avvenuta mediante la regolazione finanziaria del differenziale fra la quotazione e il prezzo *strike (cash settlement)*, ha riguardato n. 602.700 azioni Mediobanca su cui, in base allo strike medio pari a € 9,1196 per azione, è stato rilevato un profitto di € 1.301 migliaia;
- n. 13.575 opzioni call acquistate sull'indice DJ Eurostoxx50 con un prezzo di strike medio pari a 2.883,44. La chiusura di tali opzioni ha comportato l'iscrizione a conto economico di € 737 migliaia di oneri.

- Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale.

PARTE F – Importi, tempistica e grado d'incertezza dei flussi finanziari relativi a contratti assicurativi

Si riportano di seguito le informazioni previste dai paragrafi 38 e 39 dell'IFRS 4.

RAMI DANNI

Premessa

L'obiettivo in questo settore, in linea con le strategie del gruppo Fondiaria-Sai, è lo sviluppo del portafoglio in tutti i rami danni in maniera equilibrata e tecnicamente redditizia.
In particolare, gli elementi di rischio sottesi alla gestione del settore danni sono relativi sia al rischio di sottoscrizione (non capienza dei premi rispetto ai sinistri e alle spese), sia al rischio di riservazione (insufficienza delle riserve sinistri rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati).

Per quanto riguarda i rischi di sottoscrizione, le modalità di assunzione dei contratti differiscono da settore a settore, distinguendosi in rischi di massa, rischi *corporate* e rischi speciali. I rischi di massa, quali ad esempio quelli della R.C.Autoveicoli, dei Corpi dei Veicoli Terrestri e tutti quelli riguardanti la persona (Infortuni e Malattie), la famiglia (Abitazione e Responsabilità Civile) e le piccole imprese (commercio, artigianato) rappresentano circa il 90% del totale dei premi sottoscritti. Tali rischi sono coperti con condizioni standard predefinite, che sono determinate dagli uffici tecnici centrali del gruppo Fondiaria-Sai sulla base delle normative esistenti, dell'esperienza del Mercato assicurativo e dell'esperienza specifica del Gruppo.

R.C. Autoveicoli

Nel settore R.C.Auto l'importante massa di dati statistici posseduti consente di elaborare sofisticate tariffe personalizzate, che tengono conto di una grande pluralità di fattori di rischio soggettivi ed oggettivi, con particolare attenzione alle modifiche introdotte dall'Indennizzo Diretto in funzione delle caratteristiche dei veicoli assicurati.
Le tariffe vengono monitorate mensilmente e periodicamente riviste. Il portafoglio è anche oggetto di continuo esame allo scopo di individuare eventuali situazioni anomale, sia a livello geografico sia per i restanti fattori di rischio, in modo da consentire tempestivi interventi correttivi anche a fronte di eventuali modifiche degli andamenti tecnici.
Analoghe attenzioni vengono rivolte verso la migliore Clientela che viene ulteriormente fidelizzata con iniziative incentivanti, non solo a livello dei contratti già esistenti, ma anche, con iniziative mirate all'acquisizione di nicchie di mercato.

Corpi di veicoli terrestri

Nel settore Corpi dei Veicoli Terrestri le tariffe sono stabilite, nel caso di garanzia Incendio e Furto, in funzione della zona geografica, delle tipologie di veicoli assicurati oltre che dell'ampiezza delle garanzie prestate. La garanzia Kasko è invece tariffata anche in funzione della classe Bonus Malus, congiuntamente all'età del proprietario e all'età del veicolo assicurato. Il cliente può inoltre scegliere tra diversi scoperti e minimi, che gli permettono di modulare anche in modo sensibile i prezzi della varie garanzie.

Rami non Auto

Anche per i settori Non Auto, nei rischi di massa i principi assuntivi e di tariffa sono strettamente correlati all'esperienza statistica maturata in relazione al portafoglio acquisito, sufficientemente ampia e stabile da consentire la fissazione di garanzie e prezzi adeguati alle varie tipologie di rischio.
In particolare, nel ramo Malattie, l'assunzione dei rischi è accompagnata e subordinata alla valutazione di un questionario anamnestico che permette di tarare la copertura alle condizioni dell'assicurando.

In generale per i rischi di massa e, comunque, per tutti quei rischi in cui esistono condizioni normative e tariffarie predefinite, l'assunzione viene effettuata, con adeguate procedure informatiche dalle varie Reti agenziali, che sono addestrate allo scopo. Entro predeterminati parametri, le reti commerciali possono avvalersi di una flessibilità tariffaria che viene monitorata centralmente. Nei casi in cui le esigenze di uno specifico Cliente richiedano una variazione delle condizioni predeterminate, l'eventuale concessione della deroga viene valutata e autorizzata dalla Struttura Tecnica del Gruppo.

Per quanto attiene ai rischi corporate e ai rischi speciali, che per le loro caratteristiche, anche dimensionali, non possono essere coperti con condizioni standard, né normative né tariffarie, le procedure assuntive sono più articolate: le reti agenziali hanno un'autonomia assuntiva limitata per valore e per tipologia di rischio; al di sopra di questi valori o al di fuori delle tipologie previste l'assunzione dei rischi viene assistita da un rete di Tecnici adeguatamente formati che, caso per caso, valutano i rischi e fissano le condizioni.

Per i casi più complessi, sia per dimensioni che per garanzie richieste, l'assunzione dei rischi è riservata a strutture tecniche specializzate centrali di Gruppo.

In alcuni rami, quali ad esempio le cauzioni, i trasporti e l'aviazione, l'intervento delle strutture specialistiche è continuo e talvolta esclusivo.

Cauzioni

Con particolare riferimento al Ramo Cauzioni, l'attività di analisi dei rischi si articola in una preventiva ed accurata selezione degli stessi che viene svolta con un duplice esame:

- sotto il profilo oggettivo, esame della natura e delle caratteristiche specifiche del rapporto originario che ha determinato la richiesta di prestazione della garanzia fideiussoria. Tale esame ha la finalità di appurare, in primo luogo, la riconducibilità delle operazioni in esame alle categorie di rischio rientranti nel Ramo sulla base della normativa che ne disciplina l'esercizio; in secondo luogo, viene riservata particolare attenzione alla verifica delle caratteristiche del contratto fideiussorio, che deve sempre rispettare il principio di accessorietà rispetto all'obbligazione principale;
- sotto il profilo soggettivo, l'esame consiste nella valutazione della consistenza patrimoniale nonché di tutti quegli elementi attinenti la moralità, la capacità professionale e la solvibilità del Contraente/obbligato principale.

Entrambi gli elementi, oggettivo e soggettivo, vengono attentamente valutati attraverso l'acquisizione di specifica documentazione informativa patrimoniale (bilanci, atto costitutivo, statuto, certificati iscrizione Camera di Commercio, modelli Unici dei Soci ecc.) inviata dalle Agenzie ai Tecnici sul Territorio o di Direzione. Tale documentazione viene integrata con opportune informazioni di ragguaglio commerciale ottenute tramite Società specializzate e con ulteriori indagini inerenti la "storicità" del rapporto con il Cliente, effettuate sulle banche dati di Ramo, anche al fine di verificare i cumuli di esposizione in capo ai nominativi.
L'attività sopra indicata è finalizzata alla quantificazione di un "limite di sottoscrizione" complessivo sul medesimo nominativo, demandata, entro precisi e contenuti limiti, ai singoli Tecnici; oltre tali limiti, le pratiche vengono sottoposte alla delibera dell'organo collegiale interno al Ramo, rappresentato dal "Comitato Fidi".
Il rilascio delle polizze fideiussorie viene poi effettuato dalle Agenzie tramite una procedura informatica che effettua un controllo preventivo dei cumuli di esposizione al fine di non superare i limiti di sottoscrizione definiti.

Attività di Risk Management nel settore danni e copertura delle esposizioni catastrofali

Nell'ambito delle attività di Risk Management occorre evidenziare i processi adottati per ottimizzare il controllo delle esposizioni ai rischi catastrofali.
Particolare attenzione viene posta alle concentrazioni di rischio proprie di alcuni rami, utilizzando, a seconda delle specifiche caratteristiche, appropriate metodologie di calcolo.

Il Ramo Incendio é quello che, a causa dei maggiori volumi coinvolti, richiede particolari e differenziate attenzioni, soprattutto in relazione ai rischi terremoto ed alluvione; a tal fine vengono fatte valutazioni di concentrazione su base geografica, sismica e, anche se in misura non altrettanto approfondita, idrogeologica.
Le concentrazioni di esposizione per zona sismica vengono aggiornate durante l'esercizio e successivamente modellate una volta per esercizio utilizzando principalmente i due prodotti universalmente adottati dal mercato internazionale: RMS RiskLink DLM e EQECAT WorldCAT, ma analizzando anche quanto riportato da un terzo tool, i.e. AIR II.

I risultati ottenuti vengono successivamente analizzati con l'assistenza di operatori internazionali, per arrivare infine ad un livello di protezione riassicurativi adeguato in base ai due modelli utilizzati. Nello specifico, e' stato adottato un tempo di ritorno per sinistro catastrofale pari a circa 250 anni.

Il ramo CVT presenta molte analogie con quello Incendio, e per questo motivo gode delle stesse coperture riassicurative per evento.

Il ramo Rischi Tecnologici, grazie agli specifici programmi proporzionali adottati, non desta particolari preoccupazioni, in quanto i rischi vengono protetti sulla base dell'anno di sottoscrizione.
La potenziale concentrazione di rischio a seguito del fallimento di un singolo assicurato/affidato nel ramo Cauzioni viene protetta grazie ad un programma in eccesso di sinistro, che garantisce tutte le accettazioni effettuate durante tutti i passati anni di sottoscrizione. Da segnalare infine che le assunzioni di gruppo nel comparto infortuni sono protette con un capiente programma catastrofale che opera in comunione con la ritenzione netta derivante da polizze sottoscritte dal settore Vita.

Il portafoglio del gruppo può essere considerato stabile, non soggetto a significative fluttuazioni tali da incidere sulle previsioni future, anche per effetto della rilevanza dei rami Auto.
I prodotti auto sono stati recentemente rivisti in un'ottica di unificazione a livello di Gruppo e rappresentano quanto di più attuale il Mercato può offrire. Il settore RC auto, per le sue caratteristiche, non presenta particolari concentrazioni di rischio; si possono verificare singoli eventi di particolare gravità ma le dimensioni del portafoglio, geograficamente distribuito in maniera uniforme su tutto il territorio nazionale, sono tali da poter assorbire tali eventi senza significative ripercussioni sui risultati.

In ogni caso, per gli eventi di estrema e imprevedibile gravità, il Gruppo è protetto da adeguate coperture riassicurative con primari Riassicuratori.

Per quanto riguarda il portafoglio CVT, sono ipotizzabili concentrazioni di rischio soprattutto in caso di eventi atmosferici di estrema intensità o catastrofi naturali (alluvioni, terremoti, tempeste o grandinate); tali concentrazioni sono calcolate su base geografica e sono oggetto di protezione riassicurativa comune al ramo incendio.

Nei rami danni Non Auto il Gruppo è attivo in tutti i settori con la sola eccezione del ramo credito che viene sottoscritto solo sporadicamente.

Coassicurazione

Come il resto del mercato, il Gruppo utilizza l'istituto della coassicurazione, cioè la ripartizione dei rischi con altre compagnie, sia per motivi commerciali a livello locale, sia per limitare l'esposizione in caso di rischi di grandi dimensioni.

Anche nel corso del 2010 il mantenimento delle politiche del Gruppo, già realizzate negli anni precedenti, ha di fatto confermato il mantenimento della ripartizione del portafoglio, con una prevalenza dei rischi assunti in Delega Esclusiva. Non sono state infatti introdotte modifiche significative e sostanziali rispetto alle strategie assuntive degli anni precedenti.

Con riferimento al Ramo Cauzioni, anche nell'esercizio 2010 la politica inerente l'assunzione di rischi a Delega Altrui è stata contrassegnata da una maggiore selezione delle Compagnie dalle quali provengono le proposte di coassicurazione individuando, in particolare, quali Compagnie "gradite", quelle che mantengono politiche assuntive affini a quelle del nostro Gruppo.

Evoluzione dei sinistri

Con riferimento alla seconda componente del rischio assicurativo dei Rami Danni, ossia al rischio di riservazione, questo è relativo alle incertezze legate allo smontamento delle riserve sinistri.

Con riferimento a quanto previsto dall' IFRS 4 al paragrafo 39 si riportano alcune informazioni relative allo sviluppo sinistri dei rami di Responsabilità civile.
Le tabelle che seguono sono costruite partendo da dati ufficiali ricavabili dalla modulistica fornita all'Organo di Vigilanza (moduli 29 e allegato 1 al modulo 29).
Ogni dato presente sul "triangolo" rappresenta la fotografia del costo di generazione al 31 dicembre dell'anno di osservazione, che sinteticamente è rappresentato dalla somma delle seguenti componenti:

- cumulo dei sinistri pagati dall'anno di avvenimento al 31/12 dell'anno di osservazione.
- riserve sinistri al 31/12 dell'anno di osservazione.
- Stima dei sinistri tardivi dell'anno di avvenimento riferita al 31/12 dell'anno di osservazione.

Il "Costo finale stimato", i "Pagamenti effettuati" e "l'Ammontare a riserva" si riferiscono all'anno di osservazione più recente, cioè alla diagonale maggiore del triangolo.
Si ritiene opportuno rappresentare l'evoluzione dei sinistri per i soli rami di responsabilità civile (auto e responsabilità civile generale), in quanto sono i rami più rappresentativi del Gruppo.

Il ramo RCG, in particolare, è caratterizzato da uno smontamento lento e da un elevato numero di sinistri tardivi. Ciò causa oggettive difficoltà nella determinazione del costo di generazione, soprattutto nei primi anni di osservazione.

RAMI 10 + 12

(€ migliaia)	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**Totale**
Costo stimato											
Alla fine dell'es. di accadimento	1.175.377	1.289.508	1.447.032	1.549.796	1.621.784	1.623.019	1.521.471	1.452.819	1.535.173	1.467.070	
Dopo un anno	1.196.019	1.288.621	1.398.951	1.474.824	1.532.765	1.559.808	1.439.156	1.474.518	1.562.044		
Dopo due anni	1.220.616	1.356.666	1.430.713	1.464.288	1.557.345	1.638.039	1.502.686	1.573.602			
Dopo tre anni	1.230.506	1.357.216	1.464.307	1.462.954	1.604.369	1.646.542	1.577.178				
Dopo quattro anni	1.241.989	1.384.038	1.508.675	1.484.864	1.633.239	1.707.160					
Dopo cinque anni	1.280.037	1.399.918	1.524.958	1.502.147	1.675.915						
Dopo sei anni	1.298.676	1.410.069	1.550.590	1.532.818							
Dopo sette anni	1.298.319	1.431.818	1.572.642								
Dopo otto anni	1.317.463	1.452.241									
Dopo nove anni	1.331.244										
Costo finale stimato	1.331.244	1.452.241	1.572.642	1.532.818	1.675.915	1.707.160	1.577.178	1.573.602	1.562.044	1.467.070	15.451.914
Pagamenti	1.280.517	1.379.733	1.480.862	1.435.859	1.521.053	1.504.305	1.360.729	1.285.539	1.165.250	634.503	13.048.350
Ammontare a riserva	50.727	72.508	91.780	96.959	154.862	202.855	216.449	288.063	396.794	832.567	2.403.564

RAMO 13

(€ migliaia)	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**Totale**
Costo stimato											
Alla fine dell'es. di accadimento	109.334	115.210	134.153	141.534	142.355	165.859	161.772	181.595	188.069	212.892	
Dopo un anno	102.826	101.115	117.784	129.237	137.056	147.860	149.134	151.179	169.481		
Dopo due anni	106.460	109.664	123.413	144.142	147.262	161.954	157.512	173.612			
Dopo tre anni	112.240	109.498	129.495	150.742	150.766	163.556	168.983				
Dopo quattro anni	114.678	113.654	133.758	154.939	148.230	172.069					
Dopo cinque anni	117.501	119.062	136.762	152.652	155.755						
Dopo sei anni	117.031	118.553	137.366	158.585							
Dopo sette anni	113.011	119.196	142.189								
Dopo otto anni	113.160	122.568									
Dopo nove anni	116.976										
Costo finale stimato	116.976	122.568	142.189	158.585	155.755	172.069	168.983	173.612	169.481	212.892	1.593.110
Pagamenti	90.529	91.065	101.153	108.469	94.481	105.599	92.121	84.134	66.938	26.228	860.717
Ammontare a riserva	26.447	31.503	41.036	50.116	61.274	66.470	76.862	89.478	102.543	186.664	732.393

NOTE:

- ogni importo del triangolo è composto da:
  pagato cumulato dell'anno di avvenimento
  (dall'anno di avvenimento all'anno di osservazione)
  + riservato relativo all'anno di avvenimento su sinistri conosciuti
  nell'anno di osservazione
  + riservato relativo all'anno di avvenimento su tardivi
  nell'anno di osservazione
- "costo finale stimato" è quello dell' ultimo anno di osservazione
- "pagamenti" è il cumulo dei pagamenti dell'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione
- "ammontare a riserva" è la riserva relativa all'anno di avvenimento nell'ultimo anno di osservazione

La tabella che segue riepiloga i sinistri ancora aperti al 31 dicembre 2010 e la relativa incidenza sui sinistri denunciati:

Generazione	Denunce	N° sinistri Aperti	% su denunce
2002	501.872	1.304	0,3
2003	483.741	1.418	0,3
2004	490.658	1.961	0,4
2005	503.968	3.347	0,7
2006	502.926	6.193	1,2
2007	487.627	7.315	1,5
2008	466.111	15.461	3,3
2009	470.596	32.379	6,9
2010	436.125	93.448	21,4

(Include i sinistri no CARD e CARD debitore; numeri comprensivi della delega altrui espressa in quota coassicurazione)

Verifica di congruità delle passività

La riserva per rischi in corso viene destinata, secondo quanto dettato dal Regolamento ISVAP n. 16 del 4marzo 2008, alla copertura dei rischi incombenti sull'impresa dopo la fine dell'esercizio per far fronte a tutti i costi per sinistri che potrebbero colpire i contratti che hanno dato luogo alla formazione delle riserve per frazioni di premi.
La valutazione della sussistenza dei presupposti per la costituzione della riserva viene effettuata sulla base di un procedimento empirico di calcolo costruito sul rapporto sinistri a premi di competenza della generazione corrente registrato nell'anno di bilancio e considerato tenendo anche conto dei valori assunti dal rapporto stesso negli esercizi precedenti per valutare la ragionevolezza dell'ipotesi che tale rapporto abbia carattere di ripetibilità nell'esercizio successivo.

Il numeratore di tale rapporto comprende i risarcimenti netti per sinistri di generazione corrente comprensivi delle spese dirette e di liquidazione, sia esterne che interne, nonché le riserve sinistri stanziate alla chiusura dell'esercizio per sinistri di generazione corrente, anch'esse comprensive della quota attribuita a titolo di spese dirette e di spese di liquidazione.
Il denominatore del rapporto rappresenta i premi di competenza determinati depurando i premi emessi delle provvigioni di acquisizione corrisposte, al fine di poter effettuare il calcolo in base ad elementi (riserva premi pro rata in entrata ed uscita e premi emessi) resi tra loro tecnicamente uniformi nel contenuto.

In pratica il procedimento di determinazione è il seguente:
- si determina, secondo le modalità indicate, il rapporto sinistri a premi dell'esercizio corrente;
- si valuta tale rapporto alla luce dei valori assunti dallo stesso nei precedenti esercizi e si verifica l'insussistenza di elementi obiettivi che possano far ritenere significativamente variabile nell'immediato futuro il suo valore in termini di maggiore frequenza dei sinistri e di più elevati costi medi;
- laddove tale rapporto risulti superiore al 100%, si applica l'eccedenza alla riserva per frazioni di premio nonché alle rate di premio che saranno esigibili sui relativi contratti.

Si ritiene inoltre che anche le attuali modalità di determinazione delle riserve sinistri secondo il criterio del costo ultimo siano metodologicamente idonee a rappresentare i flussi di cassa futuri del portafoglio relativo ai contratti in essere.

RAMI VITA

Nel comparto polizze Individuali, i rischi tipicamente assicurati dal Gruppo sono quelli inerenti le coperture temporanee per il caso di morte stipulate sia in forma "stand alone", attraverso prodotti a premio annuo o unico ed a capitale costante o decrescente, sia in forma accessoria ad altra tipologia di polizza.
Per la tariffazione di questi prodotti il Gruppo utilizza forme tariffarie specificatamente determinate attraverso statistiche ufficiali ISTAT sulla mortalità della popolazione italiana, adattate in base all'esperienza di mortalità del portafoglio dei propri assicurati.

I prodotti attualmente distribuiti prevedono una personalizzazione del costo per gli assicurati a seconda che l'assicurato dichiari o meno di essere un fumatore.
L'importo assicurato viene assunto sulla base di regole fisse e predeterminate, la cosiddetta "griglia assuntiva". Tale griglia è strutturata sulla base di diversi scaglioni di capitale assicurato per i quali sono previste diverse tipologie di accertamenti di natura sanitaria in coerenza con le "Linee Guida Internazionali" in campo medico.
E' prevista l'applicazione di sovrapremi nel caso in cui le attività professionali e sportive svolte dall'assicurato e/o le condizioni di salute dello stesso siano considerate tali da comportare un aggravamento del rischio.

Oltre un certo livello di capitale assicurato, il Gruppo acquisisce anche una serie di informazioni di carattere finanziario al fine di valutare anche la situazione economica e patrimoniale del Cliente.
In ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.
Da evidenziare inoltre che per importi che superino una determinata soglia, l'assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell'esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.

Inoltre a seguito della valutazione medica, l'assunzione del rischio può comportare l'applicazione di specifici soprapremi sanitari, talvolta preliminarmente concordati con il riassicuratore.

L'andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT.
Risulta ad oggi marginale invece il rischio di longevità - tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione – a causa della presenza non significativa di questa tipologia di contratti nel portafoglio.

Nel settore delle polizze Corporate, i rischi tipicamente assicurati dall'assicuratore sono quelli inerenti le coperture denominate convenzionalmente "assistenziali" e quindi con particolare riferimento all'evento morte e invalidità ai quali recentemente si è affiancato il rischio di non autosufficienza (LTC).
In considerazione delle strutture tariffarie utilizzate per questa tipologia di contratti, viene richiesto che l'esigenza della copertura assicurativa emerga da situazioni oggettive, quale un obbligo di legge o un regolamento aziendale, che coinvolgano in modo omogeneo un intero gruppo di soggetti; vengono escluse pertanto in maniera metodica tutte le richieste di copertura assicurativa effettuate in base ad esigenze di singoli individui al fine di escludere sin dall'origine ogni forma di antiselezione del rischio.
Questa fondamentale regola assuntiva viene integrata dall'ulteriore limitazione consistente nel fatto che la determinazione del capitale o importo assicurato, deve risultare anch'essa da una regola esterna, sempre al fine di non lasciare alcuna libera determinazione al singolo.

L'importo assicurato viene assunto in base a regole predeterminate (griglia assicurativa) variabili in funzione anche della tipologia del contraente/assicurato e della numerosità del gruppo di individui; in ogni caso, al di sopra di una determinata soglia di capitale/importo assicurato, è sempre richiesta la valutazione sanitaria, da effettuare sulla base di una documentazione medica predeterminata.
Da evidenziare che, anche in questo caso, per importi che superino una determinata soglia, l'assunzione del rischio è subordinata alla presenza dell'esplicita accettazione da parte di un riassicuratore.
Si ricorda infine che, a seguito della valutazione medica, l'assunzione del rischio può comportare l'applicazione di specifici soprapremi sanitari, talvolta concordati preliminarmente con il riassicuratore.

Particolare attenzione viene riservata in sede di assunzione al rischio di cumulo (evento plurimo), normalmente regolamentato mediante l'applicazione di una clausola di limitazione dell'importo erogabile dall'assicuratore per morte a seguito di evento catastrofale.
L'utilizzo da parte delle compagnie di specifiche forme tariffarie - determinate non solo in base all'esperienza di mortalità/invalidità generica della popolazione italiana, ma specificamente calibrate sull'andamento della sinistrosità del portafoglio della compagnia - comporta il monitoraggio ricorrente dell'andamento, sia dell'intero portafoglio acquisito, sia di singole polizze ritenute sensibili in termini di esposizione complessiva e pro capite.

L'andamento tecnico riscontrato sul portafoglio conferma, in via tendenziale, quanto storicamente applicato in termini di personalizzazione della base statistica adottata rispetto a quella generica ISTAT.

Anche per questa famiglia di rischi risulta marginale il rischio di longevità, tipicamente connesso ai portafogli relativi a rendite vitalizie in erogazione, a causa della quasi totale assenza di questa tipologia di contratti nel portafoglio.
Questo rischio risulta invece presente nel portafoglio della compagnia, in chiave prospettica ed in misura non marginale, a fronte di contratti di rendita vitalizia differita distribuiti a Fondi Pensione o a singole Aziende che abbiano attivato al proprio interno una specifica previdenza complementare per i dipendenti.

Su questo versante il Gruppo attua, da tempo, una politica distributiva concentrata sulla realizzazione di forme tariffarie caratterizzate dalle più aggiornate basi statistiche e da un'attenta valutazione dei rendimenti finanziari garantiti costantemente oggetto di monitoraggio sui mercati.
Per quanto riguarda l'evoluzione complessiva del portafoglio, la stessa è connotata da una sostanziale tenuta delle polizze dedicate alle coperture di rischio morte/invalidità e agli accantonamenti aziendali di legge (TFR) e di previdenza complementare (fondi pensione). grazie alla consulenza effettuata dalla rete di vendita, con un incremento tendenziale connesso alla dinamica salariale.
Il portafoglio connesso invece alla gestione della liquidità delle aziende è realizzato mediante specifiche polizze di capitalizzazione finanziaria del premio versato dal contraente in regime di rendimento minimo garantito e con consolidamento annuale delle prestazioni.

Su questo versante particolare attenzione viene dedicata alla concentrazione degli impegni su singoli contraenti, al fine di evitare impatti negativi sui conti aziendali in caso di riscatto anticipato, che tendenzialmente potrebbe avvenire in un contesto economico peraltro negativo per l'assicuratore.
Questo fenomeno viene circoscritto con una regolamentazione interna che comporta, da un lato, una presenza di questa tipologia di contratti in misura non superiore ad una percentuale determinata degli investimenti delle gestioni separate cui i contratti stessi sono collegati e, dall'altro, l'applicazione di penali per riscatto anticipato e congrui periodi di preavviso per l'esercizio del riscatto stesso.

Classificazione dei rischi assicurativi del settore Vita

Il portafoglio del Gruppo può essere classificato in tre macro gruppi omogenei per caratteristiche tecniche e per l'offerta del prodotto:
- i prodotti di rischio, la cui offerta consiste nei prodotti a protezione dell'individuo e della sua famiglia garantendo un certo tenore economico a fronte di eventi improvvisi;
- i prodotti di puro investimento, per far fronte maggiormente a richieste di soluzioni per esigenze di tesoreria delle piccole e medie imprese, in alternativa alle altre possibilità di investimento proposte dal mercato finanziario;
- i prodotti finalizzati al risparmio di medio-lungo periodo, anche in ottica previdenziale.

Per quanto riguarda i prodotti tradizionali, nella prima categoria sono ricompresi tutti i contratti che hanno una componente di rischio caso morte importante, come le temporanee caso morte e le miste; nella seconda, i contratti che hanno una forte componente finanziaria, come le capitalizzazioni; nella terza, prevalentemente, i contratti di rendita e capitale differito.
Oltre ai contratti di tipo tradizionale, in portafoglio sono presenti contratti unit e index linked legati i primi a fondi interni e gli altri a panieri di Oicr, indici azionari o borsistici.
Un contratto Vita è classificato come assicurativo se il rischio assicurativo è significativo, cioè se un evento assicurato può indurre l'assicuratore a pagare significative prestazioni addizionali; come prestazioni addizionali si intendono gli importi pagabili in caso di accadimento dell'evento, che eccedono quelli che si pagherebbero nel caso in cui l'evento assicurato non si verificasse.
Un contratto dei Rami Vita è considerato assicurativo alternativamente se:
- le prestazioni superano, in via convenzionale e con una certa persistenza, il livello del 5% degli importi pagabili nel caso in cui l'evento non si verificasse;
- è una rendita in godimento;
- contiene un'opzione di conversione in rendita garantita.

Un contratto Vita non assicurativo è un contratto di investimento o finanziario.
La classificazione è stata effettuata a livello di tariffa; conseguentemente esistono prodotti sicuramente assicurativi (ad es. le temporanee caso morte), prodotti sicuramente finanziari (ad es. le capitalizzazioni) ed inoltre, residualmente, prodotti per cui, ai fini della classificazione, è necessario effettuare delle valutazioni a livello di singolo contratto.

Verifiche di congruità delle passività

Al fine di valutare l'adeguatezza e la sufficienza delle riserve iscritte in bilancio con criteri local gaap, Milano Assicurazioni ha adottato un modello in grado di effettuare il LAT (Liability Adeguacy Test), che genera flussi prospettici annuali. Il modello opera a livello di singola polizza e con modalità distinte tra il portafoglio delle polizze tradizionali e quello delle index linked.
Il test è stato condotto sul solo portafoglio della Capogruppo, per tute le sue divisioni, data la componente residuale del portafoglio vita delle compagnie controllate.

Relativamente alle polizze tradizionali, il portafoglio in esame è stato suddiviso in gruppi omogenei secondo le caratteristiche tecniche di prodotto, quali contratti di capitalizzazione, di rischio e di risparmio e previdenza.

La tabella che segue rappresenta la suddivisione dei pezzi in portafoglio sulla base della suddetta classificazione.

Milano Assicurazioni - Numero polizze elaborate al 31 dicembre 2010*

Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
17.002	99.581	102.033	218.616

* Per il portafoglio collettive è stato considerato un record per ogni testa assicurata

Le tariffe modellate ai fini del calcolo del Lat hanno coperto la quasi interezza del portafoglio dei contratti tradizionali che rientrano nella disciplina dell' IFRS4 all'epoca della valutazione. In particolare, è stata elaborata una riserva pari a € 3.189.857 migliaia a fronte di una riserva complessiva nel portafoglio della Capogruppo pari a € 3.459.113 migliaia (92,2%); i risultati ottenuti nel portafoglio considerato, secondo le metodologie di seguito descritte, sono stati in seguito proporzionalmente estesi all'intero portafoglio.

Per i contratti index linked classificati come assicurativi (IFRS4), date le differenti caratteristiche con i prodotti tradizionali, non è stato possibile utilizzare lo stesso modello. Si è utilizzato dunque un approccio semplificato, confrontando, direttamente per tariffa, il valore attuale dei flussi prospettici di prestazioni e controprestazioni con le riserve appostate in bilancio.

Dal punto di vista dello sviluppo dei calcoli, sia per i prodotti tradizionali che per quelli index linked, il modello si basa sullo sviluppo dei futuri cash flow generati dai contratti. Per ogni polizza vengono generati annualmente flussi prospettici di prestazioni e controprestazioni che tengono conto delle ipotesi demografiche, di decadenza e di spese di secondo ordine, al fine di poter valutare, ad una cadenza temporale annuale, le grandezze economiche utili per il calcolo del fabbisogno**,** ipotizzando che venga liquidato a scadenza o alla fine del differimento il capitale corrispondente. Ai fini della determinazione dei premi futuri, nel rispetto delle specificità di ogni tariffa, vengono considerate solo le polizze che alla data di valutazione risultano paganti.

Lo sviluppo delle prestazioni e dei premi, ove previsto, è effettuato secondo il rendimento minimo garantito, mentre per l'attualizzazione dei flussi viene utilizzata una curva risk free di mercato alla data di riferimento.
Per i contratti con specifica provvista di attivi, il tasso di attualizzazione è desunto dal rendimento effettivo degli attivi posti a copertura delle riserve, tenuto conto del rischio di credito legato ai singoli titoli componenti il paniere. Il rischio di credito è valutato in base alle probabilità di default assegnate al rating attribuito da Standard & Poor's.
Nelle stime degli importi liquidati a seguito di decadenza anticipata dei contratti, oltre alle ipotesi legate alla mortalità e alla probabilità di riscatto, si sono considerate le specifiche condizioni applicate per ogni singola tariffa.

La valutazione delle spese per provvigioni future pagabili alla rete in funzione dei premi incassati o laddove previsto, della massa gestita, è avvenuta facendo riferimento ai corrispondenti caricamenti di incasso e agli accordi commerciali vigenti.
L'attualizzazione dei flussi prospettici sopra descritti ha consentito la determinazione degli impegni della Compagnia secondo basi "best estimate" al momento della valutazione. Tale importo viene definito "Riserva LAT" nelle tabelle seguenti.

Per quel che riguarda le ipotesi, si è fatto riferimento, laddove possibile, all'esperienza aziendale o al contesto del mercato assicurativo italiano, oltrechè agli scenari economico/finanziari alla data di valutazione.

In particolare:
- Rivalutazione delle prestazioni: secondo i minimi garantiti. Il tasso di rendimento minimo garantito rappresenta l'impegno contrattuale finanziario della compagnia, comprensivo di tasso tecnico.
- Inflazione: 2,16%. Il parametro viene utilizzato, nell'ambito della valutazione, come tasso di incremento delle spese per la gestione dei contratti, ed è considerato, in un'ottica di lungo periodo, sufficientemente prudenziale.

- Tasso di attualizzazione: curva risk free alla data di valutazione salvo quanto sopra specificato, come da tabella seguente:

Anno	Zero gov.Italia
1	1,979%
2	2,936%
3	3,411%
4	3,700%
5	4,014%
6	4,228%
7	4,501%
8	4,703%
9	4,870%
10	5,025%
11	5,088%
12	5,152%
13	5,215%
14	5,279%
15	5,342%
16	5,418%
17	5,495%
18	5,571%
19	5,648%
20	5,724%
21	5,744%
22	5,763%
22	5,783%
23	5,802%
24	5,822%
25	5,842%
26	5,861%
27	5,881%
28	5,900%
29	5,920%
30	1,979%

- Mortalità: quozienti di mortalità desunti dalle tavole SIM/SIF 2002, abbattuti del 30%.
- Spese di gestione: i costi che saranno sostenuti per la gestione del portafoglio esistente sono stati ipotizzati come descritto dalla seguente tabella in base a recenti evidenze relative all'esperienza aziendale,

Milano Assicurazioni	Spese annue di gestione per polizza
Individuali a premio unico	€ 26
Individ. a premio annuo o ricorrente	€ 50
Collettive (su testa)	€ 26

- Decadenze: per quanto riguarda i riscatti e, più in generale, le decadenze anticipate, si sono adottate frequenze di eliminazione ricavate dall'esperienza diretta delle Compagnia in funzione dell'antidurata e distintamente per macrotipologie tariffarie, come da tabella seguente.

Antidurata	Indiv. Premi annui e ricorrenti	Indiv. Premi unici	Collettive	Index linked
0	2,92%	0,28%	1,51%	2,500%
1	7,98%	5,06%	6,61%	2,500%
2	9,08%	9,47%	9,23%	2,500%
3	5,34%	8,47%	5,97%	2,500%
4	4,34%	6,72%	4,63%	2,500%
5	5,52%	4,44%	5,46%	2,500%
6	6,20%	4,30%	6,15%	2,500%
7	5,16%	2,74%	5,10%	-
8	4,62%	2,79%	4,57%	-
9	4,10%	2,34%	4,05%	-
10	4,05%	1,97%	3,98%	-
11	4,03%	2,47%	3,99%	-
12	3,57%	1,71%	3,53%	-
13	3,05%	1,80%	3,02%	-
14	2,64%	1,55%	2,62%	-
15	2,43%	1,36%	2,41%	-
16	2,36%	1,06%	2,34%	-
17	2,32%	1,54%	2,31%	-
18	1,96%	1,34%	1,95%	-
19 o più	1,48%	1,65%	1,48%	-

Risultati ottenuti – Portafoglio Tradizionale

L'applicazione del modello per la valutazione del LAT (Liability Adeguacy Test) ha fornito, per i raggruppamenti sopra descritti, i risultati di seguito esposti confrontati con le riserve in bilancio e, in particolare, con le riserve matematiche, le riserve per spese future, le riserve aggiuntive per garanzia di interesse, diminuite delle provvigioni da ammortizzare.

Valutazione del LAT al 31/12/2010 (valori in migliaia di Euro)

Milano Ass.ni	Capitalizz.	Prod. di rischio	Risparmio e prev.	Totale
Ris.LAT	581.796	569.146	1.841.911	2.992.853
Tot. Da Bilancio	647.002	670.506	2.187.962	3.505.471
Ris.Bilanciale	*642.274*	*660.741*	*2.156.097*	*3.459.113*
Ris.Aggiuntiva	*85*	*8.002*	*26.111*	*34.197*
Ris.Spese	*4.643*	*3.517*	*11.477*	*19.638*
DAC	*-*	*1.754*	*5.723*	*7.477*

Valutazione del LAT – Polizze Index Linked

La valutazione riguarda polizze Index linked classificate come "assicurative" (IFRS4), per le quali è necessario verificare l'adeguatezza delle riserve di bilancio in relazione ai rischi assunti ed alle spese future.

Valutazione del LAT al 31/12/2010 (valori in migliaia di Euro)

Milano Ass.ni	Index Linked
Ris.LAT	183.423
Tot. Da Bilancio	184.250
Ris.Classe D	*182.348*
Ris.Aggiuntiva	-
Ris.Spese	*1.902*

Riserve a garanzia di rendimento

Con riferimento agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, la disaggregazione delle riserve della Capogrupppo, di seguito evidenziata, mostra che circa il 55,3% (pari a € 2.064,3 milioni) sono relative a polizze con garanzia di rendimento tra oltre l'1% e il 3%, mentre circa il 36,6% (pari a € 1.363,5 milioni) sono relative a polizze con garanzia di rendimento compreso fra oltre il 3% e il 4%. Le riserve relative a contratti con garanzia di tasso di interesse a scadenza sono pari a € 194,2 milioni. Le riserve legate ad attivi specifici sono pari a € 107,1 milioni.

Riserve assicurative del segmento vita: garanzia di rendimento (*)

(€ milioni)	**Milano Ass.ni**
Riserve con garanzia di tasso di interesse annuo	3.428,7
Di cui:	
da 0% a 1%	0,9
da oltre 1% al 3%	2.064,3
da oltre 3% a 4%	1.363,5
Riserve legate ad attivi specifici	107,1
Riserve con garanzia di tasso di interesse a scadenza	194,2
TOTALE	**3.730,0**

(*) incluso riserve tecniche allorché il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati

PARTE G - Informazioni relative ad operazioni di aggregazione d'impresa

Vendita, da parte di Milano Assicurazioni, della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita

Ottenute tutte le autorizzazioni di legge, in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo a suo tempo pattuito di € 122,1 milioni, dedotto – come da accordi – il dividendo incassato nel frattempo da Milano Assicurazioni, pari ad € 8,67 milioni. La cessione ha avuto un impatto modesto sul conto economico dell'esercizio: l'onere di € 0,7 milioni è stato rilevato, ai sensi di quanto prescrive l'IFRS 5, nella specifica voce del conto economico destinata ad accogliere gli Utili/Perdite delle attività operative cessate.
L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un earn out a favore di Milano Assicurazioni, legato al raggiungimento di determinate soglie, nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di BIPIEMME VITA S.p.A. nei 12 mesi successivi alla cessione, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria-SAI.
Allo stato attuale non si sono verificate le circostanze previste dalla suddetta clausola di earn-out e, conseguentemente, nessun effetto economico è stato rilevato.

PARTE H - Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Qui di seguito si riepilogano i rapporti significativi con parti correlate, così come definite dal Principio Contabile Internazionale n. 24 (Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate) cui fa riferimento l'art. 2, lettera h) della Delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999. Le operazioni tra la Capogruppo e le sue controllate, che sono entità correlate della Capogruppo stessa, sono state eliminate nel bilancio consolidato e non sono pertanto evidenziate in queste note.

Si tratta principalmente di:
- rapporti connessi ad attività di riassicurazione, tutti avvenuti a prezzi di mercato;
- oneri, proventi e conseguenti rapporti di credito/debito riconducibili alla ripartizione fra le società del Gruppo Fondiaria-SAI del costo dei servizi unificati a livello di gruppo;
- rapporti di credito/debito derivanti dalla partecipazione al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai.

(dati in migliaia di Euro)

	Attivo	Passivo	Ricavi	Costi
Società controllante	173.151	51.925	16.944	19.876
Società collegate/consociate	568.614	146.772	202.251	252.876
Altre parti correlate	156.593	6.871	11.085	11.488

Fra le attività del bilancio consolidato sono compresi:

- € 102,5 milioni di acconti pagati nei precedenti esercizi alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." in relazione alla esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di €110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Poichè che l'assetto societario di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. configura tale società come parte correlata della Compagnia, oltre che della controllante Fondiaria-SAI, sono state a suo tempo acquisite, in relazione a tale operazione, apposite *fairness* e *legal opinions* da esperti indipendenti. *Le fairness opinions* hanno confermato la congruità sia dei prezzi di vendita delle aree che del prezzo di acquisto dell'immobile in costruzione.

- € 52,1 milioni di acconti (€ 41 milioni di competenza di esercizi precedenti e € 11,1 milioni relativi all'esercizio corrente) alla Società "IM.CO. S.p.A." in relazione all'operazione immobiliare riguardante al terreno sito in Milano Via Confalonieri- Via de Castillia (Lunetta dell'Isola).
  Con riferimento a tale operazione, si ricorda preliminarmente che, con atto del 22 dicembre 2005, Milano Assicurazioni ha venduto a IM.CO. al prezzo di € 28,8 milioni, oltre IVA, il citato terreno in Milano, compreso tra le vie Confalonieri, De Castillia e Sassetti, della superficie di mq. 8.891, inserito nell'unità di intervento A/2 del Programma Integrato di Intervento denominato "Isola de Castillia".
  Con successivo atto del 15 novembre 2006, a seguito dell'ottenimento da parte della promittente venditrice del Permesso di Costruire, Milano Assicurazioni ha acquistato da IM.CO., al prezzo di € 93,7 milioni, oltre IVA, la piena proprietà della cosa futura da realizzare sul terreno in questione, costituita da un edificio ad uso terziario, composto da una costruzione a torre con sviluppo di dodici piani fuori terra oltre al piano terreno, al piano mezzanino, caratterizzato da una piastra di base destinata ad accogliere una galleria con relativi spazi commerciali, oltre a parcheggi e magazzini nei n. 3 piani interrati.
  La complessiva operazione era stata, precedentemente alla sua realizzazione, esaminata e approvata, nel rispetto dei principi di corporate governance allora adottati dalla Compagnia, dal Consiglio di Amministrazione nelle riunioni del 20 ottobre 2005 e 10 novembre 2005.
  Si ricorda ancora che, nel corso dell'esecuzione dei lavori, la cui ultimazione era inizialmente prevista al 30 aprile 2008, le parti di comune accordo, per dare all'immobile contenuti di maggior pregio, valore e redditività, avevano concordato di apportare alcune varianti relative ad aspetti qualitativi del complesso. Per l'effettuazione delle varianti si era reso necessario concordare con la parte venditrice una proroga del termine di consegna, approvata dal Consiglio nella riunione tenutasi il 18 febbraio 2009, che tenesse conto anche di un'ordinanza di sospensione dei lavori emessa dal Comune di Milano in esecuzione della sentenza del TAR della Lombardia n. 5438 del 26 luglio 2007, in un giudizio parallelo a quello promosso contro Milano Assicurazioni per una dedotta illegittimità della Convenzione Urbanistica stipulata dalla stessa Milano Assicurazioni. La vicenda giudiziaria appena descritta ha poi avuto esito favorevole con successive pronunce del Consiglio di Stato.
  Inoltre, in data 29 gennaio 2009, in esecuzione di un decreto di sequestro preventivo disposto dal GIP, erano stati apposti i sigilli sull'immobile in costruzione con conseguente sospensione dei lavori e riflessi sulla definizione della prevista data di consegna che, come da pattuizioni intervenute tra le parti, sarebbe stata rinegoziata non appena ottenuta la disponibilità del cantiere.
  In data 30 ottobre 2009, in ottemperanza all'ordine di esecuzione del Pubblico Ministero a seguito di ordinanza del Tribunale del Riesame, che ha rilevato l'erroneità delle conclusioni raggiunte dal GIP e la piena regolarità della procedura adottata dall'Amministrazione Comunale, la Polizia di Stato ha proceduto al dissequestro del cantiere e successivamente, in data 6 ottobre 2010, il Tribunale Ordinario di Milano ha assolto le figure professionali coinvolte nella vicenda giudiziaria.

Ciò premesso si informa che negli ultimi mesi le parti sono addivenute ad un accordo circa l'opportunità di rivedere il progetto nella sua ultima versione. L'iniziativa in oggetto è infatti ubicata nell'area prossima a quella relativa al Progetto "Porta Nuova Isola" la quale, assieme ai progetti "Porta Nuova Garibaldi" e "Porta Nuova Varesine", costituisce parte di un ampio sviluppo urbano per la riqualificazione dell'area, attraverso la realizzazione di nuovi edifici terziari, residenziali, commerciali e ricettivi e la creazione di un parco urbano con spazi culturali ed espositivi. L'ambito in cui è inserito il progetto ha pertanto vissuto, nell'arco dell'anno 2009, un'evoluzione dal punto di vista urbanistico nonché una radicale metamorfosi dell'andamento del mercato, registrando, per quanto attiene alla quota direzionale, apprezzamenti diffusi imputabili ad alcune caratteristiche, tra cui la centrale localizzazione con elevato livello di accessibilità, la commistione di funzioni, l'immissione sul mercato di nuove superfici, che anticipano quelle relative ad altri interventi previsti nella città di Milano.
Da qui la necessità di modificare le caratteristiche architettoniche del bene futuro, ferma restandone la destinazione d'uso, al fine di consentire una massima flessibilità distributiva degli spazi interni e poter realizzare, così, un immobile che si presti ad un panorama più ampio di possibili locazioni, allineandosi all'andamento di mercato.
Le modifiche al progetto non modificano la complessiva Superficie Lorda di Pavimento, ma ne aumentano quella destinata ad uso uffici e ne distribuiscono diversamente le funzioni senza che quanto realizzato ad oggi debba essere oggetto di demolizione.
Le parti hanno concordato che le descritte modifiche, di natura architettonica e funzionale, sono quantificabili in € 5,4 milioni, somma nella quale sono da intendersi ricompresi anche gli importi a saldo e stralcio di ogni reciproca pretesa di ciascuna parte nei confronti dell'altra relativamente al periodo di fermo cantiere nonché alla conseguente consegna differita dell'immobile sulla base del nuovo progetto, purché ciò avvenga entro la data di ultimazione dei lavori, prevista al 31 dicembre 2012. Conseguentemente, il prezzo di vendita applicabile al momento del trasferimento della proprietà del complesso, sulla base del nuovo progetto, è stato rivisto e concordato in complessivi € 99,1 milioni, oltre imposte.
Configurandosi IM.CO. quale parte correlata della Compagnia, l'operazione rientra tra quelle per l'effettuazione delle quali Milano Assicurazioni ha recentemente adottato, nel rispetto delle disposizioni in materia emanate dalla CONSOB, specifiche procedure.
Per la natura dell'operazione è stata pertanto richiesta ad esperto indipendente la redazione di un parere di congruità atto a verificare che il valore complessivo di vendita del bene al 31 dicembre 2012 sia in linea con quelli di mercato e, in particolare, la congruità della differenza di prezzo di € 5,4 milioni. L'esperto indipendente individuato per la redazione del parere di cui sopra (Scenari Immobiliari) ha attestato che il più probabile valore di mercato dell'immobile al 31 dicembre 2012 è pari a € 99,1 milioni, confermando quindi la congruità del prezzo complessivo, tenuto conto della congruità del maggior prezzo.
Al fine di formalizzare i termini e le condizioni relative all'esecuzione delle modifiche ed integrazioni al progetto, e subordinatamente all'ottenimento delle necessarie autorizzazioni, si rende altresì necessario che Milano e IM.CO. stipulino in forma notarile un atto a parziale modifica del contratto di vendita del 2006, al fine di adeguare i termini e le condizioni contenuti nell'accordo citato sia per quanto attiene alle modifiche da

apportare al progetto, sia per la determinazione del corrispettivo per la vendita del complesso immobiliare, sia per la tempistica dei pagamenti e della consegna del bene. Qualora invece non dovessero essere rilasciati i nuovi permessi entro termini prestabiliti, le parti hanno convenuto di stipulare in buona fede un atto integrativo, in forma notarile, del contratto stipulato nel 2006, riguardante lo stato dell'arte dei titoli abilitativi originari, i termini e le condizioni della consegna del complesso immobiliare, ivi incluso l'aggiornamento della data di consegna, nonché il pagamento del saldo del prezzo, sulla base di un nuovo prospetto degli stati avanzamenti lavori che verrà, a tal proposito, concordato in buona fede tra le parti, rimanendo fermi ed immutati il prezzo ed il progetto originario del complesso nonché gli altri diritti ed obblighi delle parti già disciplinati nel più volte citato contratto del 2006.
Allo scopo di definire in dettaglio i propri rapporti contrattuali le parti sono addivenute all'intesa di sottoscrivere una scrittura privata per disciplinare gli accadimenti sopra indicati, e conseguentemente stabilire i termini e le condizioni in base alle quali le stesse stipuleranno un atto parzialmente modificativo o, in alternativa, un diverso atto integrativo, dell'atto originario del 2006.
Sempre per i motivi legati alla natura dell'operazione, è stata richiesta una legal opinion, incaricando lo Studio Legale Raynaud & Partners di valutare l'adeguatezza della coerenza giuridica, da un punto di vista civilistico, della Scrittura Privata, al fine di riscontrare se nella stessa non siano state pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate tra loro. Lo Studio Legale Raynaud & Partners ha rilasciato *legal opinion* con parere positivo alla sottoscrizione del predetto atto.

I flussi finanziari intercorsi nell'esercizio 2010 in relazione alle suddette operazioni ammontano a € 7,4 milioni.

Compensi ad amministratori ed a direttori generali

I compensi corrisposti durante l'esercizio agli amministratori ed ai direttori generali sono i seguenti:

(€ migliaia)	**31/12/2010**	**31/12/2009**
Compensi	2.035	1.832
Bonus ed altri incentivi	-	-
Benefici non monetari	1	2
TOTALE	**2.036**	**1.834**

I compensi riconosciuti ad amministratori e direttori generali sono fissati in funzione dei livelli retributivi medi di mercato, mentre i bonus e gli altri incentivi sono determinati di regola ex-post in relazione ai risultati conseguiti per aver curato e/o compiuto particolari e rilevanti operazioni.

PARTE I – Informazioni relative ad eventi successivi alla data di chiusura del bilancio

Nel corso del mese di gennaio il Consiglio di Amministrazione ha approvato il Budget 2011 sulla base delle seguenti linee guida della compagnia e del Gruppo Fondiaria-Sai, definite nel dicembre 2010:

- Recupero di solvibilità, anche attraverso la dismissione di Asset non strategici;
- Rami Danni: maggiore redditività sia nei rami auto che negli altri rami;
- Rami Vita:
  - prosecuzione del bilanciamento del portafoglio a favore di prodotti a più elevata marginalità;
  - lancio di nuovi prodotti a basso rischio per tasso di interesse;
  - valorizzazione degli accordi di bancassicurazione in essere;
- Finanza:
  - mantenimento di un basso livello di rischio;
  - recupero di redditività attraverso un riequilibrio *dell'asset allocation* strategica;
  - riduzione della volatilità relativa al *Solvency Ratio;*
- Immobiliare:
  - prosecuzione iniziative immobiliari in corso;
  - eventuale smobilizzo della partecipazione in Citylife, senza l'avvio di nuovi progetti;
  - dismissione di eventuali *asset* con plusvalori inespressi, per riequilibrare l'esposizione al comparto immobiliare;
- Settore diversificato:
  - gestione improntata alla massimizzazione della redditività;
  - dismissione *Asset* non *core*.

Il Budget 2011, che in aggiunta alle linee guida sopra riportate, pone particolare attenzione al controllo dei costi di funzionamento, tiene conto, da un lato, delle mutate condizioni rispetto a quelle che avevano determinato il piano industriale 2009-2011 del Gruppo Fondiaria-Sai. e, dall'altro, delle recenti iniziative poste in essere per migliorare la redditività industriale, nonostante un panorama economico ancora volatile.
In particolare, gli effetti attesi consistono in un significativo miglioramento del *Combined Ratio* dei Rami Danni, in un risultato soddisfacente del *Segment* vita e, conseguentemente, del ritorno ad un utile netto di bilancio.

PARTE L – Altre Informazioni

Verifiche fiscali

In data 29 dicembre 2010 a Milano Assicurazioni sono stati notificati i seguenti atti:
- avvisi di accertamento di primo e di secondo livello in materia di IRES per il 2005 e atto di contestazione delle relative sanzioni;
- avviso di accertamento in materia di IRAP e ritenute per il periodo d'imposta 2005 e connesso atto di contestazione delle sanzioni per l'omesso versamento di ritenute;
- avviso di accertamento recante contestazioni per IVA per l'anno 2005 in materia di coassicurazione.

I rilievi contenuti in tali atti si riferiscono essenzialmente alle operazioni poste in essere dalla Società nel periodo d'imposta 2005 aventi per oggetto azioni in periodi di stacco dividendi ed un titolo di debito da cui sono derivati crediti per imposte estere. La descrizione di tali operazioni era già contenuta nel PVC notificato il 31 luglio 2008, da parte dell'Ufficio Soggetti di Grandi Dimensioni della Direzione Centrale Accertamento dell'Agenzia delle Entrate al termine della verifica generale per il periodo di imposta chiuso al 31 dicembre 2004, avviata nel novembre 2007 senza che fossero formulati specifici rilievi.
Avverso l'avviso di accertamento in materia di IVA è stato attivato il contenzioso, mentre con riferimento agli atti in materia di imposte dirette sono state presentate apposite istanze di accertamento con adesione e memorie difensive.

Nel corso dell'esercizio 2010, è stata inoltre avviata una verifica fiscale da parte dell'Ufficio Soggetti di Grandi Dimensioni della Direzione Centrale Accertamento dell'Agenzia delle Entrate finalizzata al controllo delle operazioni che hanno generato componenti di reddito da cui sono derivati crediti per imposte estere e dividendi con riferimento ai periodi di imposta 2006, 2007 e 2008. Al momento non sussistono elementi oggettivi per stimare il rischio potenziale riferito a tali esercizi.

Gli oneri prevedibili sono accantonati in un apposito fondo.

Con riferimento agli avvisi di accertamento notificati in data 28 dicembre 2009 in materia di IRES e IRAP per l'anno 2003, IVA per l'anno 2004 e adempimenti posti a carico di sostituti di imposta per gli anni 2003 e 2004 avverso i quali è già stato attivato il contenzioso, la Società è in attesa di discutere i ricorsi dinanzi la competente Commissione Tributaria provinciale di Milano. Nelle more del contenzioso, a seguito di apposita istanza della Società, l'avviso di accertamento IRAP è stato annullato dall'Ufficio in applicazione del principio di autotutela.

Situazione del personale

Al 31 dicembre 2010 il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società consolidate risulta pari a n. 1.963 unità, in calo di n. 63 unità rispetto al 31 dicembre 2009. La tabella seguente ne evidenzia la composizione ed il confronto con l'anno precedente.

	31/12/2010	31/12/2009
Dirigenti	24	25
Impiegati e quadri	1.932	1.997
Portieri immobili	7	4
Dipendenti Gruppo Milano	**1.963**	**2.026**

Cambi

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	2010	2009
Dollaro statunitense	1,3362	1,4406
Sterlina britannica	0,86075	0,8881
Franco svizzero	1,2504	1,4836

Solvibilità corretta

La verifica della solvibilità corretta al 31 dicembre 2010, prevista dall'art. 217 del D.Lgs. 209/2005 ed effettuata in base alle prescrizioni del regolamento Isvap n. 18 del 12 marzo 2008, presenta la seguente situazione:

	2010	2009
Ammontare del margine di solvibilità corretto richiesto	766.293	860.326
Totale elementi costitutivi	1.190.000	1.624.855
Eccedenza	**423.707**	**764.529**
Rapporti di copertura	***155,3%***	***188,9%***

La riduzione del margine richiesto rispetto al precedente esercizio è essenzialmente riferibile al deconsolidamento di BPM Vita a seguito della vendita della relativa partecipazione, avvenuta nel giugno 2010. La riduzione degli elementi costitutivi deriva principalmente dalla perdita dell'esercizio corrente.
Si precisa al riguardo che la società si è avvalsa della facoltà prevista dal Regolamento Isvap n. 37 del 15 marzo 2011 in tema di verifica della solvibilità corretta. Pertanto, ai fini della verifica della solvibilità corretta, i titoli emessi o garantiti da Stati dell'Unione Europea, destinati a permanere durevolmente nel patrimonio, sono stati valutati in base al valore di iscrizione nel bilancio individuale, con un impatto positivo sugli elementi costitutivi di € 36.250 migliaia, corrispondente ad un miglioramento del *solvency ratio* di 4,7 punti percentuali.

* * *

Si segnala infine che non si rilevano posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali.

Milano, 22 marzo 2011

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

Allegati

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	1.000.349		1.000.349
Altri immobili	58.141		58.141
Altre attività materiali	5.970		5.970
Altre attività immateriali	18.960		18.960

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve danni	***329.599***	***358.039***	***2.142***	***2.216***	***331.741***	***360.255***
Riserva premi	55.969	52.931		69	55.969	53.000
Riserva sinistri	273.630	305.108	2.142	2.147	275.772	307.255
Altre riserve					0	0
Riserve vita	***101.514***	***117.891***	***1.397***	***1.177***	***102.911***	***119.068***
Riserva per somme da pagare	4.409	2.044			4.409	2.044
Riserve matematiche	97.105	115.846	1.397	1.177	98.502	117.023
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione					0	0
Altre riserve		1			0	1
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	***431.113***	***475.930***	***3.539***	***3.393***	***434.652***	***479.323***

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Titoli di capitale e derivati valutati al costo						
Titoli di capitale al fair value					593.314	633.134
di cui titoli quotati					*544.809*	*619.908*
Titoli di debito	121.798	114.924	553.037	339.207	5.606.764	5.904.235
di cui titoli quotati	*120.468*	*113.638*	*509.021*	*292.241*	*5.567.954*	*5.888.944*
Quote di OICR					627.433	669.217
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria						
Finanziamenti e crediti interbancari						
Depositi presso cedenti			2.614	2.358		
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi						
Altri finanziamenti e crediti			104.853	169.023		
Derivati non di copertura						
Derivati di copertura						
Altri investimenti finanziari						7
Totale	**121.798**	**114.924**	**660.504**	**510.588**	**6.827.511**	**7.206.593**

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
				0	0
	633	650	2	593.964	633.769
	633	*650*	*2*	*545.459*	*620.543*
23.411	34.850	214.262	247.577	6.519.272	6.640.793
561	*1.263*	*204.322*	*229.071*	*6.402.326*	*6.525.157*
		48.159	57.715	675.592	726.932
				0	0
				0	0
				2.614	2.358
				0	0
				104.853	169.023
		312	160	312	160
			484	0	484
		1.796	2.495	1.796	2.502
23.411	**35.483**	**265.179**	**308.433**	**7.898.403**	**8.176.021**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Attività in bilancio	231.769	279.940	13.906	9.157	245.675	289.097
Attività infragruppo *					0	0
Totale Attività	**231.769**	**279.940**	**13.906**	**9.157**	**245.675**	**289.097**
Passività finanziarie in bilancio	43.694	55.527	13.906	9.157	57.600	64.684
Riserve tecniche in bilancio	188.075	224.411			188.075	224.411
Passività infragruppo *					0	0
Totale Passività	**231.769**	**279.938**	**13.906**	**9.157**	**245.675**	**289.095**

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle riserve tecniche

	Lavoro diretto	
	31/12/2010	**31/12/2009**
Riserve danni	***5.272.924***	***5.094.571***
Riserva premi	1.191.304	1.173.054
Riserva sinistri	4.078.333	3.917.955
Altre riserve	3.287	3.562
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività		
Riserve vita	***3.850.900***	***3.897.727***
Riserva per somme da pagare	48.869	39.145
Riserve matematiche	3.646.803	3.597.450
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	188.076	224.411
Altre riserve	-32.848	36.721
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività		
di cui passività differite verso assicurati	*-54.338*	*13.342*
Totale Riserve Tecniche	***9.123.824***	***8.992.298***

Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
31/12/2010	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**
18.619	***20.038***	***5.291.543***	***5.114.609***
758	1.060	1.192.062	1.174.114
17.861	18.978	4.096.194	3.936.933
		3.287	3.562
		0	*0*
1.893	***1.601***	***3.852.793***	***3.899.328***
17	18	48.886	39.163
1.876	1.583	3.648.679	3.599.033
		188.076	224.411
		-32.848	36.721
		0	*0*
		-54.338	*13.342*
20.512	***21.639***	***9.144.336***	***9.013.937***

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Strumenti finanziari partecipativi				
Passività subordinate				
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti			57.600	64.684
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati			*43.694*	*55.527*
Dalla gestione dei fondi pensione			*13.906*	*9.157*
Da altri contratti				
Depositi ricevuti da riassicuratori				
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi				
Titoli di debito emessi				
Debiti verso la clientela bancaria				
Debiti interbancari				
Altri finanziamenti ottenuti				
Derivati non di copertura	820	1.414		
Derivati di copertura	1.506	795		
Passività finanziarie diverse			1.717	1.322
Totale	**2.326**	**2.209**	**59.317**	**66.006**

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
31/12/2010	**31/12/2009**	**31/12/2010**	**31/12/2009**
151.807	151.776	151.807	151.776
		57.600	64.684
		43.694	*55.527*
		13.906	*9.157*
144.843	163.707	144.843	163.707
		820	1.414
		1.506	795
69.653	82.449	71.370	83.771
366.303	**397.932**	**427.946**	**466.147**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		Esercizio 2010		
		Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni				
	PREMI NETTI	3.086.159	-135.875	2.950.284
a	Premi contabilizzati	3.103.989	-139.549	2.964.440
b	Variazione della riserva premi	-17.830	3.674	-14.156
	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-2.747.079	53.456	-2.693.623
a	Importi pagati	-2.644.335	74.605	-2.569.730
b	Variazione della riserva sinistri	-158.758	-21.149	-179.907
c	Variazione dei recuperi	55.869		55.869
d	Variazione delle altre riserve tecniche	145		145
Gestione Vita				
	PREMI NETTI	527.782	-13.213	514.569
	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-595.428	10.670	-584.758
a	Somme pagate	-589.478	27.080	-562.398
b	Variazione della riserva per somme da pagare	-9.721	2.365	-7.356
c	Variazione delle riserve matematiche	-45.028	-18.775	-63.803
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	39.360		39.360
e	Variazione delle altre riserve tecniche	9.439		9.439

Esercizio 2009		
Importo lordo	**quote a carico dei riassicuratori**	**Importo netto**
3.128.367	-179.576	2.948.791
3.136.126	-184.092	2.952.034
-7.759	4.516	-3.243
-2.613.177	100.826	-2.512.351
-2.514.177	81.418	-2.432.759
-159.458	19.408	-140.050
60.303		60.303
155		155
495.528	-14.167	481.361
-587.821	13.181	-574.640
-606.631	28.105	-578.526
-765	-7	-772
51	-14.917	-14.866
4.775		4.775
14.749		14.749

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

		Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati
Risultato degli investimenti		**222.100**	**72.959**	**-65.147**	**166.455**
a	Derivante da investimenti immobiliari		33.230	-19.579	61.083
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*		1.727	-41.355	
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	6.765			
d	Derivante da finanziamenti e crediti	23.288			29
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	179.815	36.833	-2.082	102.709
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	2.391		-88	1.096
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto econ.	9.841	1.169	-2.043	1.538
Risultato di crediti diversi		**2.161**		**-1.355**	
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti		**1.177**		**-31**	
Risultato delle passività finanziarie		**-13.049**	**0**	**0**	**0**
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate				
b	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto ec.				
c	Derivante da altre passività finanziarie	-13.049			
Risultato dei debiti		**-677**			
Totale		**211.712**	**72.959**	**-66.533**	**166.455**

Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri es. 2010	Totale proventi e oneri es. 2009
		Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
-57.617	**338.750**	**5.410**	**261**	**-47.176**	**-390.732**	**-432.237**	**-93.487**	**270.707**
	74.734			-27.516	-10.745	**-38.261**	**36.473**	**7.192**
	-39.628					**0**	**-39.628**	**-48.063**
	6.765					**0**	**6.765**	**6.497**
-141	**23.176**					**0**	**23.176**	**24.508**
-56.590	**260.685**		261		-379.987	**-379.726**	**-119.041**	**215.025**
	3.399			-16.199		**-16.199**	**-12.800**	**14.774**
-886	**9.619**	5.410		-3.461		**1.949**	**11.568**	**50.774**
	806					**0**	**806**	**3.953**
	1.146					**0**	**1.146**	**2.907**
0	**-13.049**	**595**	**0**	**0**	**0**	**595**	**-12.454**	**-13.447**
	0	595				**595**	**595**	**807**
	0					**0**	**0**	**0**
	-13.049					**0**	**-13.049**	**-14.254**
	-677					**0**	**-677**	**-995**
-57.617	**326.976**	**6.005**	**261**	**-47.176**	**-390.732**	**-431.642**	**-104.666**	**263.125**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		Es. 2010	**Es. 2009**	**Es. 2010**	**Es. 2009**
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		-569.084	-580.632	-19.900	-23.242
a	Provvigioni di acquisizione	-429.303	-438.979	-7.040	-8.615
b	Altre spese di acquisizione	-93.667	-90.365	-8.349	-8.733
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	-19.993	-25.232	-391	-871
d	Provvigioni di incasso	-26.121	-26.056	-4.120	-5.023
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		44.258	40.048	3.444	2.765
Spese di gestione degli investimenti		-2.271	-3.154	-1.836	-2.235
Altre spese di amministrazione		-112.170	-102.004	-11.275	-10.433
Totale		**-639.267**	**-645.742**	**-29.567**	**-33.145**

BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2010

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
		2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita		6.112.763	6.458.425	666.243	734.942	25.520		6.804.526	7.193.367
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	561	1.896	22.850	33.587			23.411	35.483
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	17.169	5.472	248.010	302.961			265.179	308.433
Totale		6.130.493	6.465.793	937.103	1.071.490	25.520	-	7.093.116	7.537.283
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate			2.326	2.209			2.326	2.209
	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			59.317	66.006			59.317	66.006
Totale		-	-	61.643	68.215	-	-	61.643	68.215

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
Esistenza iniziale					
Acquisti/Emissioni					
Vendite/Riacquisti					
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo					
Trasferimenti nel livello 3	25.520				
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale	**25.520**	**0**	**0**	**0**	**0**

FONDIARIA - SAI SPA

SINTESI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

(EURO migliaia) ATTIVO	31/12/2009 consolidato
Attivi immateriali	1.896.618
Attività materiali	930.898
Investimenti	34.215.873
Crediti diversi	2.422.885
Altri elementi dell'attivo	5.496.094
TOTALE ATTIVITA'	44.962.368

(EURO migliaia) PASSIVO	31/12/2009 consolidato
Patrimonio Netto	3.710.651
Accantonamenti	298.631
Riserve tecniche	30.847.750
Passività finanziarie	4.750.460
Debiti	850.121
Altri elementi del passivo	4.504.755
TOTALE PASSIVITA'	44.962.368

SINTESI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(EURO migliaia)	31/12/2009 consolidato
Premi netti	11.888.742
Commissioni attive	70.686
Proventi	2.051.293
Altri ricavi	682.277
TOTALE RICAVI E PROVENTI	14.692.998
Oneri netti relativi ai sinistri	-11.872.025
Commissioni passive	-38.261
Oneri	-581.924
Spese di gestione	-1.910.631
Altri costi	-815.292
TOTALE COSTI E ONERI	-15.218.133
UTILE DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	-525.135
Imposte sul reddito dell'esercizio	132.940
UTILE DELL'ESERCIZIO	-392.195

Attestazione del Bilancio consolidato

ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni) e Pier Giorgio Bedogni (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Milano Assicurazioni), attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato del periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 si è basata su di un Modello definito da Milano Assicurazioni in coerenza con i modelli "Internal Control – Integrated Framework" e "Cobit" che rappresentano gli standard di riferimento per il sistema di controllo interno generalmente accettati a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio consolidato al 31/12/2010:
   a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
   b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
   c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2. la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 22 marzo 2011

Emanuele Erbetta
(Amministratore Delegato)

Pier Giorgio Bedogni
(Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari)

Relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato chiuso al 31/12/2010

Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.
Via Tortona, 25
20144 Milano
Italia

Tel: +39 02 83322111
Fax: +39 02 83322112
www.deloitte.it

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39 E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209

Agli Azionisti di
MILANO ASSICURAZIONI S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, di Milano Assicurazioni S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Milano Assicurazioni") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005, compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Milano Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Milano Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Milano Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Milano Assicurazioni al 31 dicembre 2010.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

Enrico Ciai
Socio

Milano, 5 aprile 2011

Società Controllate e Collegate

A7 S.r.l.

Sede in Milano
Via Meravigli, 2

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 200.000
in n. 200.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 20,-%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		0
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	216.102	
II - Crediti	2.960.080	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	953.369	
Totale attivo circolante (C)		4.129.551
D - RATEI E RISCONTI		0
Totale attivo		**4.129.551**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	200.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni	2.745.160	
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	40.000	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	1.097	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(1.639.369)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	433.920	
Totale patrimonio netto (A)		1.780.808
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		2.348.743
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**2.348.743**
Totale patrimonio netto e passivo		**4.129.551**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute		

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		2.143.785	
	2.Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti in lavorazione, semilavorati e altri		(2.005.684)	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		1.915.594	
	Totale valore della produzione (A)			2.053.695
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		0	
	7. Per servizi		248.010	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale		0	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	4.305		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	39.578	43.883	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		731.959	
	Totale costi della produzione (B)			1.023.852
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				1.029.843
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		54.111	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(431.036)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(376.925)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	33.571	33.571	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(252.569)	(252.569)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(218.998)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**433.920**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**433.920**

Atahotels S.p.A.

Sede in Milano
Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 17.340.000
in n. 17.340.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 49,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	34.351.261	
II - Immobilizzazioni materiali	14.500.933	
III - Immobilizzazioni finanziarie	1.739.408	
Totale immobilizzazioni (B)		50.591.602
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	1.508.575	
II - Crediti	24.224.038	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	4.213.878	
Totale attivo circolante (C)		29.946.490
D - RATEI E RISCONTI		1.899.310
Totale attivo		**82.437.402**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	17.340.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	312	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	22.999.125	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(52.122.089)	
Totale patrimonio netto (A)		(11.782.651)
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		1.760.971
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		6.170.856
D - DEBITI		85.898.433
E - RATEI E RISCONTI		389.794
Totale passivo		**94.220.054**
Totale patrimonio netto e passivo		**82.437.402**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute	21.605.000	
Altri conti d'ordine	26.254.349	47.859.349

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		110.771.100	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		9.050.728	
	Totale valore della produzione (A)			119.821.828
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		13.361.517	
	7. Per servizi		37.602.956	
	8. Per godimento di beni terzi		44.141.529	
	9. Per il personale		41.684.418	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	9.275.496		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	2.966.588		
	c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	12.011.350		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	1.102.734	25.356.169	
	11. Variazioni delle rimanenze di materie prime, di consumo e merci		34.885	
	13. Altri accantonamenti		1.199.000	
	14. Oneri diversi di gestione		3.672.695	
	Totale costi della produzione (B)			167.053.170
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(47.231.342)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		56.491	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(1.240.915)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(1.184.424)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			(2.056.754)
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- proventi straordinari	731.893		
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	731.893	
	21. Oneri			
	- oneri straordinari	(3.130.170)		
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	(3.130.170)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(2.398.277)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(52.870.796)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(748.707)
	23. Risultato dell'esercizio			**(52.122.089)**

Borsetto S.r.l.

Sede in Torino
Corso V. Emanuele II, 108

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 2.971.782
in n. 2.971.782 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 44,93%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		1.516.460
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	1.828	
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		1.828
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	17.750.907	
II - Crediti	2.645.018	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	71.563	
Totale attivo circolante (C)		20.467.488
D - RATEI E RISCONTI		275.484
Totale attivo		**22.261.260**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	2.971.782	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(330.099)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(103.926)	
Totale patrimonio netto (A)		2.537.757
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		19.723.503
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**19.723.503**
Totale patrimonio netto e passivo		**22.261.260**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni concesse		1.412.769
Creditori per fidejussioni		200.000

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		0	
	2. Variazioni edlle rimanenze di prodotti in corso di lav. semilav. e finiti		0	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		64.675	
	Totale valore della produzione (A)			64.675
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		68.238	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale		0	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.828		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	1.828	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		99.030	
	Totale costi della produzione (B)			169.096
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(104.421)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		159	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		0	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			159
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(1)	(1)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(1)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(104.263)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(337)
	23. Risultato dell'esercizio			**(103.926)**

Campo Carlo Magno S.p.A.

Sede in Trento
Via Brennero, 260/h

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 9.311.200
in n. 18.622.400 azioni
da € 0,50

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	880.655	
II - Immobilizzazioni materiali	14.227.680	
III - Immobilizzazioni finanziarie	1.224.758	
Totale immobilizzazioni (B)		16.333.093
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	3.900.551	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	865.617	
Totale attivo circolante (C)		4.766.168
D - RATEI E RISCONTI		21.637
Totale attivo		**21.120.898**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	9.311.200	
II - Riserva da sovraprezzo azioni	10.690	
III - Riserva da rivalutazione	103.254	
IV - Riserva legale	57.132	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	9.593.738	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	861.841	
Totale patrimonio netto (A)		19.937.855
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		690.799
E - RATEI E RISCONTI		492.244
Totale passivo		**1.183.043**
Totale patrimonio netto e passivo		**21.120.898**
Conti d'ordine:	0	
Garanzie prestate		

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		1.546.202	
	2. Variazione rimanenze, prodotto in lavorazione, semilavorati, finiti			
	4. Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni			
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		39.804	
	Totale valore della produzione (A)			1.586.006
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		62.273	
	7. Per servizi		271.162	
	8. Per godimento di beni terzi		4.761	
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	332.551		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	929.933		
	d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante		1.262.484	
	11. Variazione rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci			
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		72.365	
	Totale costi della produzione (B)			1.673.045
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(87.039)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	15. proventi da partecipazioni		19.863	
	16. Altri proventi finanziari		1.561	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		2.387	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			19.037
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			918.648
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- altri proventi	18.305	18.305	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- altri oneri	11.238	11.238	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			7.067
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**857.713**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			4.128
	23. Risultato dell'esercizio			**861.841**

Citylife S.r.l.

Sede in Milano
Largo Domodossola, 1/A

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 313.059
in n. 313.059 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 27,20%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	246.834	
II - Immobilizzazioni materiali	2.004.241	
III - Immobilizzazioni finanziarie	424.171	
Totale immobilizzazioni (B)		2.675.246
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	760.084.645	
II - Crediti	136.479.241	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	2.594.635	
Totale attivo circolante (C)		899.158.521
D - RATEI E RISCONTI		14.371.977
Totale attivo		**916.205.744**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	277.305	
II - Riserva da sovraprezzo azioni	257.195.500	
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	21.979.800	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(28.730.996)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(12.458.521)	
Totale patrimonio netto (A)		238.263.088
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		278.705
D - DEBITI		677.663.951
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**677.942.656**
Totale patrimonio netto e passivo		**916.205.744**
Conti d'ordine:		
Conto impegni		207.912.361

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni			
	2. Variazione delle rimanenze di prodotto in corso di val. semilavorati e finiti		80.283.559	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		10.612.723	
	Totale valore della produzione (A)			90.896.283
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		200.584	
	7. Per servizi		59.519.785	
	8. Per godimento di beni terzi		565.812	
	9. Per il personale		2.941.996	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	296.004		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	433.171		
	c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	202.845	932.020	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		4.735.025	
	Totale costi della produzione (B)			68.895.222
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				22.001.062
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		27.388	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(36.491.533)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(36.464.145)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			(34.475)
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- proventi straordinari	134.617	134.617	
	21. Oneri			
	- oneri straordinari	(299.428)	(299.428)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(164.812)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(14.662.370)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			2.203.849
	23. Risultato dell'esercizio			**(12.458.521)**

Dialogo Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31.12.2010:
€ 8.831.774 diviso in n. 8.831.774 azioni da € 1,00
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 99,85%

Stato patrimoniale Esercizio 2010

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	-
C.	INVESTIMENTI	45.360.157
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	8.749.427
E.	CREDITI	3.010.357
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	7.457.593
G.	RATEI E RISCONTI	102.793
TOTALE ATTIVO		**64.680.327**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	7.996.241
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	45.352.527
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	126.318
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	11.205.241
H.	RATEI E RISCONTI	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**64.680.327**

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE	45.938.819

-

Conto economico Esercizio 2010

I	**CONTO TECNICO RAMI DANN**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		16.889.541
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO		
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		794.417
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		21.343.497
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
7.	SPESE DI GESTIONE		10.759.580
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		180.772
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE		13.055
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	14.612.946
II	**CONTO TECNICO DEI RAMI VITA**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
8.	SPESE DI GESTIONE		
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI		
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO		
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
III	**CONTO NON TECNICO**		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	14.612.946
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI		909.164
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI		1.143.639
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		
7.	ALTRI PROVENTI		427.904
8.	ALTRI ONERI		411.287
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	-	14.830.804
10.	PROVENTI STRAORDINARI		99.307
11.	ONERI STRAORDINARI		396.463
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	-	297.156
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	15.127.960
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO		
15.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**-**	**15.127.960**

Garibaldi S.C.A.

Sede in Lussemburgo
L 5365 Munsbach
5, Parc d'Activité Syrdall

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 31.000
in n. 31.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 32,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	3.759.633	
Totale immobilizzazioni (B)		3.759.633
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti		
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	108.010.868	
IV - Disponibilità liquide	834	
Totale attivo circolante (C)		108.011.702
D - RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**111.771.335**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	31.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	1.156.168	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(1.156.168)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(325.417)	
Totale patrimonio netto (A)		(294.417)
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		0
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		0
D - DEBITI		112.065.752
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**112.066.752**
Totale patrimonio netto e passivo		**111.771.335**
Conti d'ordine:		
Altre garanzie prestate		0

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni			
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio			
	Totale valore della produzione (A)			0
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi			
	8. Per godimento di beni terzi			
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali			
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali		0	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		324.462	
	Totale costi della produzione (B)			324.462
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(324.462)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		58	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(1.013)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(955)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- proventi straordinari	0	0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(325.417)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**(325.417)**

Global Card Service S.r.l.

Sede in Milano
Via Milano, 2

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 98.800
in n. 98.800 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 94,97%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		0
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	179.977	
II - Crediti	59.217	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	51.409	
Totale attivo circolante (C)		290.603
D - RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**290.603**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	98.800	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	3.720	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(27.960)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(10.509)	
Totale patrimonio netto (A)		64.051
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		226.548
E - RATEI E RISCONTI		4
Totale passivo		**226.552**
Totale patrimonio netto e passivo		**290.603**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni prestate		

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		2.385	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio			
	Totale valore della produzione (A)			2.385
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		(12.353)	
	8. Per godimento di beni terzi			
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali			
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(77)		
	d) Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		(77)	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		(518)	
	Totale costi della produzione (B)			(12.948)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(10.563)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		54	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari			
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			54
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)			
	- altri proventi		0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(10.509)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			0
	23. Risultato dell'esercizio			**(10.509)**

Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.

Sede in Milano

Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31-12-2010:

€ 5.200.000
in n. 10.000.000 quote
da € 0,52

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 34,21%
indiretta: 0,42

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	30.858.686	
II - Immobilizzazioni materiali	6.948.741	
III - Immobilizzazioni finanziarie	17.114	
Totale immobilizzazioni (B)		37.824.541
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	243.860.966	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	
IV - Disponibilità liquide	4.066.752	
Totale attivo circolante (C)		247.927.718
D - RATEI E RISCONTI		1.773.802
Totale attivo		**287.626.061**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	5.200.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	35.202.375	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(6.472.165)	
Totale patrimonio netto (A)		33.930.210
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		0
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		1.129.343
D - DEBITI		252.409.654
E - RATEI E RISCONTI		56.854
Totale passivo		**253.595.851**
Totale patrimonio netto e passivo		**287.626.061**
Conti d'ordine:		
Altre garanzie prestate		0

-

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		426.384.228	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		1.107.770	
	Totale valore della produzione (A)			427.491.998
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		0	
	7. Per servizi		147.072.035	
	8. Per godimento di beni terzi		43.108.390	
	9. Per il personale		215.992.719	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	17.953.747		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.671.020		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	13.296	19.638.063	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		1.482.617	
	Totale costi della produzione (B)			427.293.824
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				198.174
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		25.577	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(1.942)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			23.635
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)	0		
	- altri proventi	7.926	7.926	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14)	0		
	- altri oneri	(229.735)	(229.735)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(221.809)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**0**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			6.472.165
	23. Risultato dell'esercizio			**(6.472.165)**

IGLI S.p.A.

Sede in Milano
Via M. Camperio, 9

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 24.120.000
in n.24.120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 16,67%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	350.983.266	
Totale immobilizzazioni (B)		350.983.266
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	2.052	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	0	
Totale attivo circolante (C)		2.052
D - RATEI E RISCONTI		842.986
Totale attivo		**351.828.304**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	24.120.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni	96.000.000	
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	69.000.000	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(56.746.313)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(4.934.393)	
Totale patrimonio netto (A)		127.439.294
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		223.673.019
E - RATEI E RISCONTI		715.991
Totale passivo		**224.389.010**
Totale patrimonio netto e passivo		**351.828.304**
Conti d'ordine:		
Azioni in pegno		255.380.589

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		0	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		2.590	
	Totale valore della produzione (A)			2.590
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		106.927	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	0	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		61.608	
	Totale costi della produzione (B)			168.535
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(165.945)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	15 Proventi da partecipazioni		16.354	
	16. Altri proventi finanziari			
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(4.784.802)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(4.768.448)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(4.934.393)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**(4.934.393)**

Isola S.C.A.

Sede in Lussemburgo
205, Route d'Arlon
L-1150 Luxembourg

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 31.000
in n. 31.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 29,56%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	116.939	
Totale immobilizzazioni (B)		116.939
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti		
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	32.869.620	
IV - Disponibilità liquide	51.680	
Totale attivo circolante (C)		32.921.300
D - RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**33.038.239**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	31.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	193.099	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(193.100)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(331.576)	
Totale patrimonio netto (A)		(300.577)
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		33.338.816
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**33.338.816**
Totale patrimonio netto e passivo		**33.038.239**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute		

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		0	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		0	
	Totale valore della produzione (A)			0
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		0	
	7. Per servizi		0	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale		0	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	0	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		(336.171)	
	Totale costi della produzione (B)			(336.171)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(336.171)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		200	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(698)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(498)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- proventi straordinari	5.093		
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		5.093	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			5.093
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(331.576)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**(331.576)**

Immobiliare Lombarda S.p.A.

Sede in Milano

Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2010:

€ 24.493.509,56
in n. 144.079.468 azioni
da € 0,17

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 35,83%

Stato patrimoniale esercizio 2010

dati in migliaia di euro

ATTIVO

CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
- Attività immateriali	9.457	
- Attività materiali	1.047.998	
- Attività finanziarie	9.633.652	
- Altre attività	270.825	
Totale attività non correnti		10.961.932
ATTIVITA' CORRENTI		
- Rimanenze		
- Crediti	28.212.531	
- Attività finanziarie correnti		
- Disponibilità liquide	15.561.953	
Totale attivo correnti		43.774.484
RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**54.736.416**

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO		
-Capitale	24.493.510	
- Riserva da sovraprezzo azioni		
- Riserva da rivalutazione		
- Riserva legale		
- Riserva per azioni proprie in portafoglio		
- Riserve statutarie		
- Altre riserve	(32.292)	
- Utili (Perdite) portati a nuovo		
- Utile (Perdita) dell'esercizio	887.436	
Totale patrimonio netto		25.348.653
PASSIVITA' NON CORRENTI		
- Prestiti e finanziamenti		
- Fondi per rischi ed oneri	5.314.505	
- Altre passività	3.733.866	
Totale passività non correnti		9.048.370
PASSIVITA' CORRENTI		
- Debiti commerciali ed altri debiti	18.786.425	
- Finanziamenti a breve termine		
- Altre passività	1.552.967	
Totale passività non correnti		20.339.393
Totale patrimonio netto e passivo		**54.736.416**

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		53.619.356	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		1.296.144	
	Totale valore della produzione (A)			54.915.500
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		199.922	
	7. Per servizi		41.021.725	
	8. Per godimento di beni terzi		1.894.503	
	9. Per il personale		8.458.634	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	593.890		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	287.018		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	169.661	1.050.569	
	12. Accantonamenti a fondo rischi		350.000	
	14. Oneri diversi di gestione		678.045	
	Totale costi della produzione (B)			53.653.399
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				1.262.101
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		242.533	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(15.216)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			227.317
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			

Immobiliare Milano S.r.l.

Sede in Torino
Corso G. Galilei, 12

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 20.000
in n. 20.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,-%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	82.335	
II - Immobilizzazioni materiali	267.378.682	
III - Immobilizzazioni finanziarie	149.239.274	
Totale immobilizzazioni (B)		416.700.292
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	73.432.461	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	362.450	
Totale attivo circolante (C)		73.794.911
D - RATEI E RISCONTI		14.636
Totale attivo		**490.509.838**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	20.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	451.481.492	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(23.664.143)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(15.949.594)	
Totale patrimonio netto (A)		411.887.754
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		4.750.539
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		26.594
D - DEBITI		73.442.970
E - RATEI E RISCONTI		401.982
Totale passivo		**78.622.085**
Totale patrimonio netto e passivo		**490.509.838**
Conti d'ordine:		
Garanzie prestate a terzi		243.570.228
Garanzie prestate da terzi		1.508.495

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**		
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.345.649	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio	81.793	
	Totale valore della produzione (A)		6.427.442
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**		
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce	1.350	
	7. Per servizi	7.078.727	
	8. Per godimento di beni terzi	0	
	9. Per il personale	73.235	
	10. Ammortamenti e svalutazioni		
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	84.174	
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	4.014.466	
	c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	3.806.381	
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	306.554	8.211.576
	12) Accontanamenti a fondi rischi		50.000
	13. Altri accantonamenti		
	14. Oneri diversi di gestione		1.458.816
	Totale costi della produzione (B)		16.873.704
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)			(10.446.262)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**		
	16. Altri proventi finanziari	367.211	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari	(2.468.241)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)		(2.101.030)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**		
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)		(3.420.530)
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**		
	20. Proventi		
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14		
	- altri		
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	0	
	21. Oneri		
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14		
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)		0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)			**(15.967.822)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio		(18.228)
	23. Risultato dell'esercizio		**(15.949.594)**

Liguria
Società di Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Milano, 2

Capitale sociale al 31.12.2010:
€ 36.800.000 diviso in n. 36.800.000 azioni da € 1,00
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 99,97%

Stato patrimoniale Esercizio 2010

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	1.151.536
C.	INVESTIMENTI	342.901.887
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	56.904.784
E.	CREDITI	74.892.185
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	48.877.828
G.	RATEI E RISCONTI	2.342.729
TOTALE ATTIVO		**527.070.948**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	65.448.086
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	404.260.256
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	90.728
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	23.649.523
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	33.622.355
H.	RATEI E RISCONTI	
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**527.070.948**

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

Conto economico Esercizio 2010

I	**CONTO TECNICO RAMI DANN**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		234.820.485
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO		2.945.107
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		4.354.316
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		281.101.493
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE	-	11.805
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
7.	SPESE DI GESTIONE		43.054.727
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		12.454.598
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE	-	372.905
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	94.106.200
II	**CONTO TECNICO DEI RAMI VITA**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		-
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		-
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
8.	SPESE DI GESTIONE		-
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI		-
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO		-
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
III	**CONTO NON TECNICO**		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI	-	94.106.200
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI		9.075.299
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI		5.723.949
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		2.945.107
7.	ALTRI PROVENTI		655.336
8.	ALTRI ONERI		1.844.151
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	-	94.888.772
10.	PROVENTI STRAORDINARI		1.191.285
11.	ONERI STRAORDINARI		1.402.705
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	-	211.421
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	95.100.193
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO		
15.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**-**	**95.100.193**

Liguria Vita S.p.A.

Sede in Milano
Via Milano, 2

Capitale sociale al 31.12.2010:
€ 6.000.000 diviso in n. 1.200.000 azioni da € 5,00
Nostra quota di partecipazione al capitale: indiretta: 99,97%

Stato patrimoniale Esercizio 2010

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	17.897
C.	INVESTIMENTI	114.032.723
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	5.726.381
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	17.585.048
E.	CREDITI	6.720.055
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	5.104.054
G.	RATEI E RISCONTI	1.932.750
TOTALE ATTIVO		**151.118.908**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	7.354.222
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	114.166.757
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	5.726.381
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	17.595.427
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	6.140.592
H.	RATEI E RISCONTI	135.528
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**151.118.908**

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

-

Conto economico Esercizio 2010

I	**CONTO TECNICO RAMI DANN**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO		-
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
7.	SPESE DI GESTIONE		-
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE		-
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		-
II	**CONTO TECNICO DEI RAMI VITA**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		21.952.841
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		4.800.789
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		683.379
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		347.840
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		12.087.042
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		10.502.657
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
8.	SPESE DI GESTIONE		1.526.720
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI		3.854.390
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		956.438
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		1.371.080
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO		
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	2.513.478
III	**CONTO NON TECNICO**		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		-
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA	-	2.513.478
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI		-
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI		-
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		-
7.	ALTRI PROVENTI		16.457
8.	ALTRI ONERI		40.431
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	-	2.537.452
10.	PROVENTI STRAORDINARI		199.356
11.	ONERI STRAORDINARI		123.318
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA		76.038
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	2.461.414
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO	-	58.127
15.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**-**	**2.403.287**

Metropolis S.p.A.

Sede in Firenze
Via Alfieri, 5

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 1.120.000
in n. 1.120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 29,73%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	718	
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	13.480.834	
Totale immobilizzazioni (B)		13.481.552
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	489.138	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	54.177	
Totale attivo circolante (C)		543.314
D - RATEI E RISCONTI		10
Totale attivo		**14.024.875**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	1.120.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(157.297)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	2.322	
Totale patrimonio netto (A)		965.025
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		13.059.789
E - RATEI E RISCONTI		62
Totale passivo		**13.059.851**
Totale patrimonio netto e passivo		**14.024.875**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute		

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		572.947	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		0	
	Totale valore della produzione (A)			572.947
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		558.978	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.513		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	1.513	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		5.562	
	Totale costi della produzione (B)			566.052
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				6.895
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		694	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(5.775)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(5.081)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	991	991	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(482)	(482)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			508
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**2.322**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			0
	23. Risultato dell'esercizio			**2.322**

Penta Domus S.p.A.

Sede in Torino
Via Carlo Alberto, 59

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 120.000
in n. 120.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 20,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	16.574.449	
Totale immobilizzazioni (B)		16.574.449
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	258.846	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	203.951	
Totale attivo circolante (C)		462.797
D - RATEI E RISCONTI		1.981
Totale attivo		**17.039.227**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	120.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	11.000.000	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(33.420)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(54.051)	
Totale patrimonio netto (A)		11.032.529
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		6.006.698
E - RATEI E RISCONTI		
Totale passivo		**6.006.698**
Totale patrimonio netto e passivo		**17.039.227**
Conti d'ordine:		
Garanzie ricevute		838.182
Garanzie reali prestate		6.916.500

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		533.309	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio			
	Totale valore della produzione (A)			533.309
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		586.299	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	793		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	793	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		776	
	Totale costi della produzione (B)			587.868
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(54.559)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		508	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari			
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			508
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(54.051)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			0
	23. Risultato dell'esercizio			**(54.051)**

Pronto Assistance Servizi S.c.r.l.

Sede in Torino

Via Carlo Marenco, 25

Capitale sociale al 31-12-2010:

€ 516.000

in n. 516.000 azioni
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 28,00%
indiretta: 26,51%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	137.676	
II - Immobilizzazioni materiali	21.343	
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		159.019
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	507.796	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	10.229.537	
Totale attivo circolante (C)		10.737.333
D - RATEI E RISCONTI		11.253
Totale attivo		**10.907.605**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	516.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	163.029	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	125.937	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	2.295.094	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(279.905)	
Totale patrimonio netto (A)		2.820.155
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		524.314
D - DEBITI		7.563.136
E - RATEI E RISCONTI		
Totale passivo		**8.087.450**
Totale patrimonio netto e passivo		**10.907.605**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni prestate		

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		27.637.525	
	4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni		(1.845.081)	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		181	
	Totale valore della produzione (A)			25.792.625
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		5.037	
	7. Per servizi		22.236.656	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale		3.392.229	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	68.612		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	31.953		
	d) Svalutazione dei crediti dell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		100.565	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		18.510	
	Totale costi della produzione (B)			25.752.997
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				39.628
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		35.340	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(17.566)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			17.774
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione i cui ricavi non sono iscrivibili al n. 5)			
	- altri proventi	14.669	14.669	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- altri oneri	(72.071)	(72.071)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(57.402)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**0**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(279.905)
	23. Risultato dell'esercizio			**(279.905)**

SAI Investimenti SGR

Sede in Torino
Via Carlo Marenco, 25

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 3.913.588 diviso
in n. 3.913.588 azioni
da 1,00 euro

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 29,-%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

Cassa e disponibilità liquide	964
Attività finanziarie disponibili per la vendita	9.244.655
Crediti	223.084
Attività materiali	276
Attività immateriali	12.215
Attività fiscali	215.525
Altre attività	4.078.658
Totale attivo	**13.775.378**

PASSIVO

Debiti	3.808.961
Passività fiscali	153.326
Altre passività	3.496.487
Fondi per rischi ed oneri	0
Totale passivo	**7.458.774**
Capitale	3.913.588
Riserve	1.007.353
Riserve da valutazione	(105.250)
Utili riportati a nuovo	
Utili di esercizio	1.500.913
Totale patrimonio netto	**6.316.604**
Totale passivo e patrimonio netto	**13.775.378**

Conto economico esercizio 2010

Commissioni attive	5.472.033	
Commissioni passive	(1.536.097)	
Commissioni nette		**3.935.936**
Interessi attivi e proventi assimilati		128.282
Interessi passivi e oneri assimilati		(494)
Utile/perdita da cessione o riacquisto di attività finanziarie disponibili per la vendita		
Margine di intermediazione		**4.063.723**
Spese amministrative		(1.821.845)
a) per il personale	(1.260.131)	0
B) Altre spese amministrative	(561.714)	0
Rettifiche di valore nette su attività materiali		(331)
Rettifiche di valore nette su attività immateriali		(6.784)
Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri		0
Altri oneri di gestione		0
Altri proventi di gestione		43.112
Risultato della gestione operativa		**2.277.875**
Utile (perdita) dell'attività corrente al lordo delle imposte		**2.277.875**
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente		(776.962)
Utili (perdita) dell'attività corrente al netto delle imposte		**1.500.913**
Utile (perdita) dell'esercizio		**1.500.913**

Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l.

Sede in Firenze

Via L. il Magnifico 1

Capitale sociale al 31-12-2010:

€ 104.000
in n. 200.000 quote
da € 0,52

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 30,-%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	780	
II - Immobilizzazioni materiali	0	
III - Immobilizzazioni finanziarie	100	
Totale immobilizzazioni (B)		880
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	224.207	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	745.278	
IV - Disponibilità liquide	308.691	
Totale attivo circolante (C)		1.278.176
D - RATEI E RISCONTI		0
Totale attivo		**1.279.066**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	104.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	7.169	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	630.357	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	122.491	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	168.483	
Totale patrimonio netto (A)		1.032.500
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		0
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		0
D - DEBITI	246.556	246.556
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**246.566**
Totale patrimonio netto e passivo		**1.279.066**
Conti d'ordine:		
Altre garanzie prestate		0

-

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		574.225	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		120	
	Totale valore della produzione (A)			574.345
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		0	
	7. Per servizi		(294.781)	
	8. Per godimento di beni terzi			
	9. Per il personale		(77.846)	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(375)		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0	(375)	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		(680)	
	Totale costi della produzione (B)			(373.682)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				200.663
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		4.235	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari			
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			4.235
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)		(1.470)	(1.470)
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- altri proventi	31.367	31.367	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14	0		
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(1)	(1)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			31.366
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**234.794**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(66.311)
	23. Risultato dell'esercizio			**168.483**

Servizi Imm.Martinelli SpA

Sede in Cinisello Balsamo
Via Sant'Antonio, 1

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 100.000
in n. 1.000 quote
da € 100,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 20,00%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	2.555.746	
II - Immobilizzazioni materiali	3.113	
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		2.558.859
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	752.394	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	82.821	
Totale attivo circolante (C)		835.215
D - RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**3.394.074**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	100.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	19.813	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve		
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	376.453	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	77.477	
Totale patrimonio netto (A)		573.743
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		27.454
D - DEBITI		2.191.744
E - RATEI E RISCONTI		601.133
Totale passivo		**2.820.331**
Totale patrimonio netto e passivo		**3.394.074**
Conti d'ordine:		
Beni di terzi		8.586
Fidejussioni prestate		90.000

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		2.557.717	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		93.501	
	Totale valore della produzione (A)			2.651.218
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		3.118	
	7. Per servizi		1.175.587	
	8. Per godimento di beni terzi		633.349	
	9. Per il personale		118.585	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) b) c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali			
	ammortamento delle immobilizzazioni materiali e altre svalutazioni	237.151		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	55.332	292.483	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		281.215	
	Totale costi della produzione (B)			2.504.337
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				146.881
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		6.711	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(50.916)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(44.205)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	21.288	21.288	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			21.288
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**123.964**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			46.487
	23. Risultato dell'esercizio			**77.477**

Sintesi Seconda S.r.l.

Sede in Milano
Via Fabio Filzi, 25

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 10.400
in n. 10.400 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 100,00%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali		
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		0
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	48.376.492	
II - Crediti	2.031.192	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	254.862	
Totale attivo circolante (C)		50.662.546
D - RATEI E RISCONTI		
Totale attivo		**50.662.546**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	10.400	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	279	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	5.897.683	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	(1.080.908)	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(731.714)	
Totale patrimonio netto (A)		4.095.740
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		46.566.806
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**46.566.806**
Totale patrimonio netto e passivo		**50.662.546**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute		

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		1.254.328	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		8.689	
	Totale valore della produzione (A)			1.263.017
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		1.704.632	
	8. Per godimento di beni terzi			
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	0		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0		
	11. Variazione delle rimanenze di merci	(216.715)	(216.715)	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		205.121	
	Totale costi della produzione (B)			1.693.038
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(430.022)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		1.276	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(302.968)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(301.692)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(731.714)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**(731.714)**

Sistemi Sanitari S.c.r.l.

Sede in Milano
Via Senigallia, 18/2

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 1.000.000
in n. 1.000.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 19,63%
indiretta: 0,49%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	249.291	
II - Immobilizzazioni materiali	2.588	
III - Immobilizzazioni finanziarie	11.615	
Totale immobilizzazioni (B)		263.494
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	3.651.274	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	768.602	
Totale attivo circolante (C)		4.419.876
D - RATEI E RISCONTI		0
Totale attivo		**4.683.370**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	1.000.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	2	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(129.781)	
Totale patrimonio netto (A)		870.221
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		183.843
D - DEBITI		3.515.936
E - RATEI E RISCONTI		113.370
Totale passivo		**3.813.149**
Totale patrimonio netto e passivo		**4.683.370**

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		7.944.193	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		521.356	
	Totale valore della produzione (A)			8.465.549
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		0	
	7. Per servizi		(3.264.491)	
	8. Per godimento di beni terzi		(1.029.235)	
	9. Per il personale		(3.996.637)	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(123.780)		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(1.294)	(125.074)	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		(76.996)	
	Totale costi della produzione (B)			(8.492.433)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(26.884)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		5.098	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(32)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			5.066
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 5			
	- altri proventi		21.818	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			21.818
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**0**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(129.781)
	23. Risultato dell'esercizio			**(129.781)**

Sogeint S.r.l.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 100.000
in n. 1 quota
da € 100.000

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 100,-%

Stato patrimoniale esercizio 2010

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	7.210.046	
II - Immobilizzazioni materiali	93.756	
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		7.303.802
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	2.860.757	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	4.721.828	
Totale attivo circolante (C)		7.582.585
D - RATEI E RISCONTI		1.424.089
Totale attivo		**16.310.476**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	100.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale	779	
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	1	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo	16.589	
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	39.710	
Totale patrimonio netto (A)		157.079
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		50.000
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		96.171
D - DEBITI		16.006.006
E - RATEI E RISCONTI		1.220
Totale passivo		**16.153.397**
Totale patrimonio netto e passivo		**16.310.476**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni prestate		-

Conto economico esercizio 2010

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		5.054.794	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		4.128.839	
	Totale valore della produzione (A)			9.183.633
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		(110.940)	
	7. Per servizi		(4.781.626)	
	8. Per godimento di beni terzi		(912.268)	
	9. Per il personale		(1.381.865)	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(1.023.316)		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(15.984)	(1.039.300)	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		(70.850)	
	Totale costi della produzione (B)			(8.296.849)
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				886.784
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		1.612	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(139.233)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(137.621)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti			
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		(337.095)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			(337.095)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**412.068**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(372.358)
	23. Risultato dell'esercizio			**39.710**

Sviluppo Centro Est S.r.l.

Sede in Roma
Viale B. Buozzi, 98

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 10.000
in n. 10.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
indiretta: 40,00%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	600	
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie	67.382.269	
Totale immobilizzazioni (B)		67.382.869
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze		
II - Crediti	991.361	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	209.670	
Totale attivo circolante (C)		1.201.031
D - RATEI E RISCONTI		68.942
Totale attivo		**68.652.842**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	10.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	716.833	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(643.490)	
Totale patrimonio netto (A)		83.343
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		68.569.499
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**68.569.499**
Totale patrimonio netto e passivo		**68.652.842**
Conti d'ordine:		
Altri impegni		53.250.000

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		0	
	5. Altri ricavi e proventi con separata indicazione dei contributi in conto d'esercizio		0	
	Totale valore della produzione (A)			0
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce			
	7. Per servizi		5.725	
	8. Per godimento di beni terzi		0	
	9. Per il personale		0	
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	600		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	600	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		3.751	
	Totale costi della produzione (B)			10.076
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(10.076)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		15.478	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(892.827)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			(877.349)
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti		0	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti		0	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			0
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(887.425)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			(243.935)
	23. Risultato dell'esercizio			**(643.490)**

Systema
Compagnia di Assicurazioni S.p.A.

Sede in Milano
Via Senigallia 18/2

Capitale sociale al 31.12.2010:
€ 5.164.600 diviso in n. 10.000 azioni
da € 516,46
Nostra quota di partecipazione al capitale:
diretta: 100,00%

Stato patrimoniale Esercizio 2010

ATTIVO

A.	CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO	
B.	ATTIVI IMMATERIALI	-
C.	INVESTIMENTI	36.544.906
D.	INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
D.bis	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.286.223
E.	CREDITI	3.234.837
F.	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	5.023.811
G.	RATEI E RISCONTI	85.612
TOTALE ATTIVO		**50.175.389**

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

A.	PATRIMONIO NETTO	16.500.442
B.	PASSIVITA' SUBORDINATE	
C.	RISERVE TECNICHE	25.322.502
D.	RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE	-
E.	FONDI PER RISCHI ED ONERI	174.203
F.	DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI	-
G.	DEBITI E ALTRE PASSIVITA'	8.178.242
H.	RATEI E RISCONTI	-
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		**50.175.389**

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE	37.131.442

Conto economico Esercizio 2010

I	**CONTO TECNICO RAMI DANN**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		11.373.535
2.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DA CONTO NON TECNICO		
3.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		150.374
4.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		7.322.758
5.	VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
6.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
7.	SPESE DI GESTIONE		3.799.193
8.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		78.125
9.	VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE		1.717
10.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		322.116
II	**CONTO TECNICO DEI RAMI VITA**		
1.	PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
2.	PROVENTI DA INVESTIMENTI		-
3.	PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		-
4.	ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
5.	ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
6.	VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
7.	RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		
8.	SPESE DI GESTIONE		-
9.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI		-
10.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE		
11.	ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE		-
12.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO NON TECNICO		-
13.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
III	**CONTO NON TECNICO**		
1.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		322.116
2.	RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
3.	PROVENTI DA INVESTIMENTI DEI RAMI DANNI		707.653
4.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA		-
5.	ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI DEI RAMI DANNI		955.072
6.	QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA AL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI		
7.	ALTRI PROVENTI		422.280
8.	ALTRI ONERI		531.600
9.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA	-	34.623
10.	PROVENTI STRAORDINARI		40.985
11.	ONERI STRAORDINARI		68.692
12.	RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA	-	27.707
13.	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	-	62.330
14.	IMPOSTE DELL'ESERCIZIO		103.331
15.	**UTILE (PERDITA) D'ESERCIZIO**	**-**	**165.661**

Valore Immobiliare S.r.l.

Sede in Milano
Via Meravigli, 2

Capitale sociale al 31-12-2010:
€ 10.000
in n. 10.000 quote
da € 1,00

Nostra quota di partecipazione
al Capitale:
diretta: 50,00%

Stato patrimoniale esercizio 2009

ATTIVO

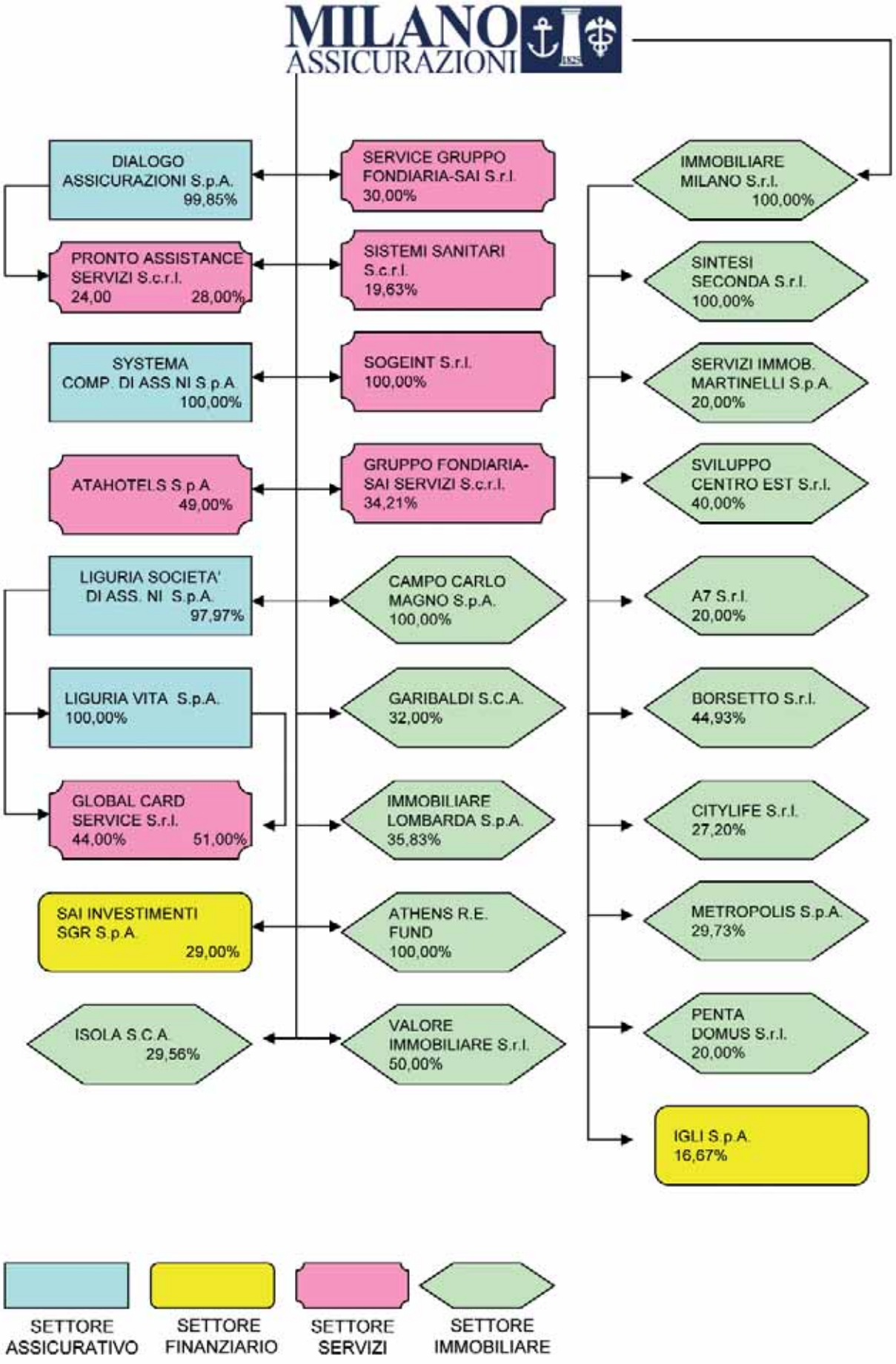
A - CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B - IMMOBILIZZAZIONI		
I - Immobilizzazioni immateriali	2.000	
II - Immobilizzazioni materiali		
III - Immobilizzazioni finanziarie		
Totale immobilizzazioni (B)		2.000
C - ATTIVO CIRCOLANTE		
I - Rimanenze	18.714.756	
II - Crediti	146.364	
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
IV - Disponibilità liquide	7.711.822	
Totale attivo circolante (C)		26.572.942
D - RATEI E RISCONTI		66.087
Totale attivo		**26.641.029**

PASSIVO

A - PATRIMONIO NETTO		
I -Capitale	10.000	
II - Riserva da sovraprezzo azioni		
III - Riserva da rivalutazione		
IV - Riserva legale		
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio		
VI - Riserve statutarie		
VII - Altre riserve	26.190.000	
VIII - Utili (Perdite) portati a nuovo		
IX - Utile (Perdita) dell'esercizio	(113.704)	
Totale patrimonio netto (A)		26.086.296
B - FONDI PER RISCHI ED ONERI		
C - TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		
D - DEBITI		554.733
E - RATEI E RISCONTI		0
Totale passivo		**554.733**
Totale patrimonio netto e passivo		**26.641.029**
Conti d'ordine:		
Fidejussioni ricevute		

Conto economico esercizio 2009

A -	**VALORE DELLA PRODUZIONE**			
	1. Ricavi delle vendite e delle prestazioni		6.843.077	
	2. Variazione delle rimanenze di prodotti in lavorazione, semilavorati e finiti		18.714.756	
	5. Altri ricavi e proventi		474.309	
	Totale valore della produzione (A)			26.032.142
B -	**COSTI DELLA PRODUZIONE**			
	6. Per materie prime, sussidiarie di consumo e di merce		25.273.512	
	7. Per servizi		562.907	
	8. Per godimento di beni terzi			
	9. Per il personale			
	10. Ammortamenti e svalutazioni			
	a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	500		
	b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	0		
	d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	0	500	
	13. Altri accantonamenti			
	14. Oneri diversi di gestione		326.594	
	Totale costi della produzione (B)			26.163.513
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)				(131.371)
C -	**PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**			
	16. Altri proventi finanziari		14.498	
	17. Interessi ed altri oneri finanziari		(16)	
	Totale proventi e oneri finanziari (C)			14.482
D -	**RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**			
	Totale rettifiche di valore di attività finanziarie (D)			
E -	**PROVENTI E ONERI STRAORDINARI**			
	20. Proventi			
	- plusvalenze da alienazione diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze attive ed arrotondamenti	3.201	3.201	
	21. Oneri			
	- minusvalenze da alienazioni diverse dal numero 14			
	- sopravvenienze passive ed arrotondamenti	(16)	(16)	
	Totale proventi e oneri straordinari (E)			3.185
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D + - E)				**(113.704)**
	22. Imposte sul reddito dell'esercizio			
	23. Risultato dell'esercizio			**(113.704)**

Rappresentazione Grafica del Gruppo

RAPPRESENTAZIONE GRAFICA DEL GRUPPO AL 31/12/2010