



Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata al 30 Giugno 2012

*ai sensi dell'art.154-ter del Decreto Legislativo n. 58/1998
nonché del Regolamento Isvap n. 7 del 13 luglio 2007*

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

Capitale Sociale €373.682.600,42 int. vers. - Numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Milano,
Codice Fiscale e Partita I.V.A. 00957670151 - Impresa autorizzata all'esercizio delle assicurazioni (art. 65
R.D.L. 29-4-1923 n. 966) - Iscritta alla 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
FONDIARISAI**



INDICE

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA

ORGANI SOCIETARI..... Pag. 4

RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE

INFORMAZIONI SULLA GESTIONE..... Pag. 9

SETTORE ASSICURATIVO DANNI..... Pag. 17

SETTORE ASSICURATIVO VITA..... Pag. 27

SETTORE IMMOBILIARE..... Pag. 33

SETTORE ALTRE ATTIVITA'..... Pag. 36

GESTIONE PATRIMONIALE
E FINANZIARIA..... Pag. 37

ALTRE INFORMAZIONI..... Pag. 50

FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO
LA CHIUSURA DEL SEMESTRE..... Pag. 57

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA
GESTIONE..... Pag. 61

BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

PROSPETTI CONTABILI..... Pag. 63

NOTE ESPLICATIVE..... Pag. 75

PARTE A – Politiche Contabili..... Pag. 77

PARTE B – Informazioni sullo
Stato Patrimoniale consolidato..... Pag. 88

PARTE C – Informazioni sul Conto
Economico Consolidato..... Pag. 109

PARTE D – Informativa di settore..... Pag. 121

PARTE E – Informazioni relative ad operazioni
con parti correlate..... Pag. 129

PARTE F – Altre Informazioni..... Pag. 133

ALLEGATI..... Pag. 137

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE
ABBREVIATO ai sensi del D. Lgs. 58/98..... Pag. 154

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA
DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE
ABBREVIATO..... Pag. 155

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Massimo **Pini** *

Presidente

Emanuele **Erbetta** *

Amministratore Delegato-Direttore Generale

Paolo **Arbarello**

Enrico **De Cecco** *

Barbara **De Marchi**

Giuseppe **Lazzaroni** *

Nicola **Maione**

Nicola **Miglietta**

Ugo **Milazzo**

Piergiorgio **Peluso** *

Antonio **Salvi**

Alessandra **Talarico**

() Componenti il Comitato Esecutivo.*

Fausto **Rapisarda**

Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'assemblea del 10 luglio 2012 e verrà a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

La convocazione di tale assemblea si era resa necessaria in quanto, anzitutto, in applicazione del comma 1 dell'art. 36 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214 (normativa sulle c.d. *interlocking directorates*), si erano dimessi dalla carica ricoperta nel Consiglio di Amministrazione della Compagnia, quale nominato dall'assemblea del 27 aprile 2011, i Signori Angelo Casò, Presidente, Umberto Bocchino, Maurizio Burnengo, Maurizio Di Maio, Davide Maggi e Aldo Milanese, tutti consiglieri indipendenti. Siera inoltre dimesso il consigliere Mariano Frey, anch'egli consigliere indipendente.

Il Consiglio di Amministrazione dell'8 maggio 2012, preso atto delle dimissioni sopra citate, aveva nominato Amministratori, ai sensi dell'art. 2386 c.c., con scadenza sino alla prossima Assemblea, i Signori: Prof. Paolo Arbarello, Avv. Nicola Maione, Dott. Aldo Milanese, Avv. Ugo Milazzo, Prof. Antonio Salvi, Prof. Roberto Schiesari, Prof. Giuseppe Tardivo. Tutti tali Consiglieri si qualificavano come indipendenti, sia ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate che ai sensi del Testo Unico della Finanza.

Riguardo al Dott. Milanese, che si era dimesso dalla carica di Consigliere di Milano Assicurazioni, in conseguenza della normativa sui c.d. *interlocking directorates*, si precisa che successive sue dimissioni dalla carica che aveva determinato l'incompatibilità avevano fatto sì che egli fosse nuovamente candidabile ad assumere la carica di Consigliere della Compagnia.

In data 17 maggio 2012 si era dimessa dalla carica di Consigliere della Compagnia la Dott.ssa Jonella Ligresti.

In data 19 maggio 2012 siera dimesso dalla carica di Consigliere il dott. Simone Tabacci e, in data 21 maggio 2012, si era dimesso anche il prof. Roberto Schiesari, nominato per cooptazione in data 8 maggio.

Le dimissioni del Dott. Tabacci avevano determinato, tenuto anche conto delle dimissioni presentate da Consiglieri alla fine del mese di aprile e di quelle della dott.ssa Jonella Ligresti in data 17 maggio 2012, il venir meno della maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, con conseguente decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione, che è restato in carica in regime di prorogatio, ivi compresi il Dott. Tabacci e il Prof. Schiesari, fino alla Assemblea chiamata a nominare un nuovo Consiglio di Amministrazione con il meccanismo del voto di lista, tenutasi – come detto all'inizio – in data 10 luglio 2012.

In data 23 maggio 2012 si era inoltre dimesso dalla carica di Consigliere il dott. Giuseppe Tardivo. La rinuncia alla carica di Consigliere ha avuto effetto dalla data della nomina del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 10 luglio 2012.

In data 14 giugno 2012 il Sig. Gioacchino Paolo Ligresti aveva comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Vice Presidente e di Consigliere (non esecutivo) della Compagnia. La rinuncia alla carica di Consigliere ha avuto effetto dalla data della nomina del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea del 10 luglio 2012.

COLLEGIO SINDACALE

Giuseppe Angiolini
Presidente

Antonino D'Ambrosio
Sindaco effettivo

Giorgio Loli
Sindaco effettivo

Il Collegio Sindacale è stato nominato dall'assemblea del 10 luglio 2012 e verrà a scadenza con l'assemblea di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2014.

La convocazione di tale assemblea si era resa necessaria, anche con riguardo al Collegio Sindacale, in quanto, anzitutto, in applicazione del comma in applicazione del comma 1 dell'art. 36 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214 (normativa sulle c.d. *interlocking directorates*), si erano dimessi i sindaci effettivi Signori Giovanni Ossola, Presidente del Collegio Sindacale, Maria Luisa Mosconi e Alessandro Rayneri, oltre al sindaco supplente Giuseppe Aldè. Erano quindi subentrati nella carica di sindaco effettivo i sindaci supplenti Signori Claudio De Re, che aveva assunto la carica di Presidente del Collegio Sindacale, e Michela Zeme.

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

DIREZIONE GENERALE

Emanuele **Erbetta**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Massimo **Dalfelli**

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE
CONSOLIDATA DEL GRUPPO MILANO
AL 30 GIUGNO 2012**

PREMI EMESSI

I premi del lavoro diretto e indiretto emessi nel primo semestre dell'esercizio 2012 ammontano complessivamente a €1.640,2 milioni (-6,4% rispetto al 1° semestre 2011), di cui € 1.438,8 milioni riguardano i rami danni, in flessione del 7,7%, e € 201,4 milioni si riferiscono ai rami vita, che fanno registrare un incremento del 3,5%.

Nell'ambito dei rami danni, il **comparto Auto** fa rilevare un calo della raccolta (-8,6%) a seguito del negativo andamento delle immatricolazioni di nuove autovetture, della difficile congiuntura economica, che rende fra l'altro più difficoltosa la vendita di garanzie accessorie, e delle azioni di pulizia del portafoglio con andamento negativo. Gli **altri rami danni** registrano una contrazione del 5,5%, principalmente riconducibile al ridimensionamento del portafoglio *corporate* riguardante settori con andamento ormai strutturalmente negativo e, in misura minore, anche alle difficoltà del comparto *retail*, che, pur essendo il principale obiettivo della politica assuntiva, è penalizzato dalla grave crisi economica in atto, che riduce il reddito a disposizione delle famiglie per la stipula di coperture assicurative.

Nei rami vita la raccolta mostra complessivamente un lieve incremento rispetto al 1° semestre 2011, peraltro maturato in un contesto di perdurante debolezza della domanda assicurativa riscontrabile a livello di intero mercato nazionale.

In particolare, il risultato è favorevole per i **prodotti di ramo I**, essenzialmente a seguito di un significativo incremento dei premi unici. In questo segmento, sono stati infatti lanciati sul mercato due prodotti, caratterizzati da rendimento prefissato e collegati ad una specifica provvista di attivi, che hanno incontrato un notevole favore presso la clientela. E' invece rallentata la produzione su prodotti di risparmio a premio annuo e ricorrente, caratterizzati da durate più lunghe. Nell'attuale scenario macroeconomico di elevata volatilità, la clientela predilige infatti prodotti di durata breve che non richiedono una elevata disponibilità e che offrono rendimenti certi.

Il settore delle **capitalizzazioni** segna invece una contrazione della raccolta, dovuta sostanzialmente ad un significativo calo di interesse verso questi prodotti da parte di clienti istituzionali con elevate disponibilità.

Il **lavoro indiretto** continua ad avere un peso marginale a seguito della decisione, già presa in passato, di cessare le sottoscrizioni sul mercato della riassicurazione attiva con compagnie non facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai.

La tabella che segue riepiloga i dati relativi ai premi emessi, con indicazione delle variazioni rispetto al 1° semestre 2011:

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione %
LAVORO DIRETTO			
Rami Danni	1.435.880	1.556.217	-7,7
Rami Vita	201.391	194.497	+3,5
TOTALE LAVORO DIRETTO	1.637.271	1.750.714	-6,5
LAVORO INDIRETTO			
Rami Danni	2.943	2.554	+15,2
Rami Vita	1	1	-
TOTALE LAVORO INDIRETTO	2.944	2.555	+15,2
TOTALE GENERALE			
	1.640.215	1.753.269	-6,4
di cui:			
Rami Danni	1.438.823	1.558.771	-7,7
Rami Vita	201.392	194.498	+3,5

ANDAMENTO ECONOMICO DEL SEMESTRE

Il primo semestre dell'esercizio 2012 si chiude con un utile netto di pertinenza del gruppo di € 3,1 milioni, a fronte della perdita di €58,7 milioni rilevata nel primo semestre del precedente esercizio.

Come si dirà più ampiamente in seguito, il risultato 2012 è stato penalizzato dal fallimento di Imco e Sinergia, con cui Milano Assicurazioni aveva in essere delle operazioni di natura immobiliare e che ha comportato complessivamente oneri per €61,6 milioni.

Il prospetto che segue riepiloga il conto economico del semestre ed il confronto con il 1° semestre 2011.

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Premi netti di competenza	1.624.077	1.700.646	-76.569
Commissioni attive	357	220	137
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	24.586	-19.105	43.691
Proventi da controllate, collegate e joint venture	557	6.979	-6.422
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	212.541	200.433	12.108
- <i>Interessi attivi</i>	119.291	109.137	10.154
- <i>Altri proventi</i>	27.341	31.978	-4.637
- <i>Utili realizzati</i>	63.810	59.318	4.492
- <i>Utili da valutazione</i>	2.099	-	2.099
Altri ricavi	91.108	108.907	-17.799
Totale ricavi	1.953.226	1.998.080	-44.854
Oneri netti relativi ai sinistri	-1.291.333	-1.378.547	87.214
Commissioni passive	-56	-101	45
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-8.385	-8.098	-287
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-85.444	-101.243	15.799
- <i>Interessi passivi</i>	-5.873	-5.936	63
- <i>Altri oneri</i>	-11.137	-10.488	-649
- <i>Perdite realizzate</i>	-16.722	-25.222	8.500
- <i>Perdite da valutazione</i>	-51.712	-59.597	7.885
Spese di gestione	-306.847	-328.185	21.338
- <i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	-247.947	-265.657	17.710
- <i>Spese di gestione degli investimenti</i>	-2.202	-1.966	-236
- <i>Altre spese di amministrazione</i>	-56.698	-60.562	3.864
Altri costi	-233.880	-225.279	-8.601
Totale costi	-1.925.945	-2.041.453	115.508
Risultato del periodo prima delle imposte	27.281	-43.373	70.654
Imposte sul reddito	-18.830	-15.367	-3.463
Risultato del periodo al netto delle imposte	8.451	-58.740	67.191
Risultato delle attività operative cessate	-5.438	-	-5.438
Risultato consolidato	3.013	-58.740	61.753
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	-52	-68	16
Risultato del periodo di pertinenza del gruppo	3.065	-58.672	61.737

In sintesi:

- il **settore danni** chiude con un utile ante imposte di €8,1 milioni, manifestando così un significativo miglioramento rispetto al 1° semestre 2011 che aveva fatto rilevare una perdita di €61,1 milioni. Al miglioramento contribuiscono sia i proventi netti degli investimenti, che passano da €7,9 milioni del 1° semestre 2011 a €74,9 milioni nel semestre in esame, sia la gestione tecnica, che fa rilevare un *combined ratio* del 99,1% contro il 102,4% del 1° semestre 2011. Il risultato 2012 acquisisce ancora maggiore evidenza tenendo conto che il settore ha dovuto sopportare gli effetti del fallimento di Im.Co. e Sinergia, che hanno determinato perdite su crediti per €61,6 milioni in relazione ad operazioni immobiliari in essere con dette società o loro controllate, originariamente classificate fra gli investimenti immobiliari.

Per quanto riguarda l'andamento tecnico, nel ramo **R.C. Autoveicoli**, le azioni intraprese per il recupero di redditività ed il più favorevole contesto di mercato consentono di vedere confermati e rafforzati i segnali di miglioramento della gestione corrente già emersi nel corso del 2011 e nel primo trimestre del 2012: i sinistri denunciati evidenziano un calo del 20,1%, la frequenza è in significativa diminuzione e il saldo tecnico è tornato positivo.

Anche il ramo **Corpi di veicoli terrestri** fa registrare un andamento tecnico positivo e in miglioramento rispetto al 1° semestre 2011 a seguito del sempre maggiore impatto delle iniziative attuate sulle tariffe, sulle modalità di vendita delle singole garanzie e sui limiti assuntivi dei rischi, recentemente adeguati alla luce degli andamenti di mercato.

Nell'ambito degli **altri rami danni** si rileva un saldo tecnico negativo nel ramo R.C. Generale, essenzialmente per lo sfavorevole andamento dei sinistri di generazioni precedenti, e nel ramo Altri Danni ai Beni, su cui ha inciso un sinistro di rilevante entità della divisione Sasa, che tuttavia è stato pressoché integralmente recuperato tramite i trattati di riassicurazione. Il terremoto recentemente verificatosi in Emilia Romagna ha pesato sul ramo Incendio, peraltro in maniera non particolarmente rilevante e con effetti attenuati dalle coperture di riassicurazione. Risultati particolarmente positivi sono stati invece conseguiti nei rami Infortuni, Cauzioni e Assistenza.

- il **settore vita** chiude il semestre con un utile ante imposte di €26,2 milioni, a fronte dell'utile di €18,4 milioni rilevato nel 1° semestre 2011. Il miglioramento deriva principalmente dal maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota riferibile agli assicurati, tenuto anche conto che il 1° semestre 2011 era stato temporaneamente influenzato da un impatto negativo delle passività differite verso gli assicurati. La redditività trova in ogni caso supporto in un portafoglio polizze caratterizzato, in larga prevalenza, da prodotti di tipo tradizionale, la cui impostazione tecnica è orientata, attraverso la selezione delle ipotesi demografiche e finanziarie, a garantire stabilmente una soddisfacente marginalità. I prodotti offerti, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, sono in grado di soddisfare ogni esigenza della clientela, sia sul versante del risparmio (previdenziale e non) sia su quello dell'investimento, sia con riferimento ai bisogni di sicurezza e protezione.

- il **settore immobiliare** chiude con una perdita di €4,9 milioni, essenzialmente riferibile al patrimonio di Immobiliare Milano s.r.l., i cui redditi ordinari non coprono attualmente del tutto i costi di manutenzione e gli ammortamenti;
- la **gestione patrimoniale e finanziaria** ha fatto rilevare proventi complessivi netti per € 143,9 milioni, in significativo aumento rispetto agli € 79 milioni rilevati al 30 giugno 2011. In particolare, con riferimento alle voci più significative:
 - gli interessi attivi ammontano a € 119,3 milioni, contro € 109,1 milioni del 1° semestre 2011 (+9,3%);
 - gli utili netti da realizzo ammontano a €47,1 milioni (€34,1 milioni nel 1° semestre 2011), di cui €28,3 milioni si riferiscono a titoli obbligazionari, € 16,6 milioni ad investimenti immobiliari, € 1,4 milioni a quote di OICR ed € 0,8 milioni a titoli azionari;
 - le perdite nette da valutazione ammontano a € 49,6 milioni (€ 59,6 milioni al 30 giugno 2011) e riguardano *impairment* operati su strumenti finanziari *Available for Sale* per € 39,6 milioni, quote di ammortamento su immobili per € 12,1 milioni e ripristini di valore su titoli obbligazionari classificati nella voce *finanziamenti e crediti* per €2,1 milioni;
 - gli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico fanno registrare proventi netti per €24,6 milioni, a fronte di oneri netti per €19,1 milioni rilevati nel 1° semestre 2011. Nell'effettuare il confronto occorre ricordare che il dato del 1° semestre 2011 era stato penalizzato dalla perdita di € 17,9 milioni derivante dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai;
 - le società collegate fanno rilevare proventi per €0,6 milioni e oneri per €8,4 milioni, di cui €7,2 milioni riguardano società che operano nel settore immobiliare ed €1,2 milioni derivano dal risultato conseguito nel semestre dalla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi. Si segnala che, in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la quota di competenza del risultato di Atahotels (pari ad una perdita di €6,6 milioni) non figura più in tali voci del conto economico in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, è stata iscritta alla voce *Perdite delle Attività Operative Cessate*.
- le spese di gestione del settore assicurativo danni ammontano a €292,4 milioni, con una incidenza sui premi netti pari al 20,5% (20,7% al 30 giugno 2011). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a €14,4 milioni, con una incidenza sui premi netti del 7,3% (era l'8% al 30 giugno 2011).

Il prospetto che segue riporta i conti economici redatti a livello di singolo settore. Il *Settore Immobiliare* comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate (Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda, Campo Carlo Magno) e dal Fondo Immobiliare Athens, mentre il settore *Altre Attività* riepiloga gli andamenti della controllata Sogejint, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle Agenzie.

<i>(€ migliaia)</i>	Danni	Vita	Immo- biliare	Altre Attività	Elisioni intersett.	Totale
Premi netti di competenza	1.427.839	196.238	-	-	-	1.624.077
Commissioni attive	-	357				357
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto	14.836	9.647	103	-	-	24.586
Proventi da controllate, collegate e joint venture	542	-	15	-	-	557
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	111.738	94.102	6.701	-	-	212.541
- Interessi attivi	48.313	70.650	328	-	-	119.291
- Altri proventi	13.811	7.157	6.373	-	-	27.341
- Utili realizzati	47.515	16.295	-	-	-	63.810
- Utili da valutazione	2.099	-	-	-	-	2.099
Altri ricavi	83.686	5.468	985	2.108	-1.139	91.108
Totale ricavi	1.638.641	305.812	7.804	2.108	-1.139	1.953.226
Oneri netti relativi ai sinistri	-1.064.286	-227.047	-	-	-	-1.291.333
Commissioni passive	-	-56	-	-	-	-56
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-7.994	-195	-196	-	-	-8.385
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-51.719	-24.724	-9.001	-	-	-85.444
- Interessi passivi	-3.425	-2.231	-217	-	-	-5.873
- Altri oneri	-6.990	-295	-3.852	-	-	-11.137
- Perdite realizzate	-6.745	-9.977	-	-	-	-16.722
- Perdite da valutazione	-34.559	-12.221	-4.932	-	-	-51.712
Spese di gestione	-292.431	-14.416	-	-	-	-306.847
- Provvigioni e altre spese di acquisizione	-239.147	-8.800	-	-	-	-247.947
- Spese di gestione degli investimenti	-1.617	-585	-	-	-	-2.202
- Altre spese di amministrazione	-51.667	-5.031	-	-	-	-56.698
Altri costi	-214.104	-13.217	-3.487	-4.211	1.139	-233.880
Totale costi	-1.630.534	-279.655	-12.684	-4.211	1.139	-1.925.945
Risultato del periodo prima delle imposte al 30/06/12	8.107	26.157	-4.880	-2.103	-	27.281
Risultato del periodo prima delle imposte al 30/06/11	-61.077	18.400	-705	9	-	-43.373

Il **Conto economico complessivo**, che comprende anche gli utili e le perdite che sono stati imputati a patrimonio netto sulla base di quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS, fa rilevare un utile di € 101,2 milioni a fronte della perdita di € 71,2 milioni relativa al primo semestre 2011, come di seguito evidenziato:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	30/06/2011
Utile (perdita) Consolidato	3.013	-58.740
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	102.785	-12.126
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.353	455
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-2.218	-795
Totale delle altre componenti del conto economico complessivo	98.214	-12.466
Totale del Conto Economico complessivo consolidato	101.227	-71.206
- di cui di pertinenza del Gruppo	101.278	-71.138
- di cui di pertinenza di terzi	-51	-68

Settore assicurativo Danni

Premi emessi

Con riferimento al lavoro diretto, che rappresenta la pressoché totalità del portafoglio, i premi emessi nel 1° semestre 2012 ammontano a €1.435,9 milioni (- 7,7% rispetto al 1° semestre del precedente esercizio) di cui €1.017,3 milioni riguardano i rami auto, (-8,6%) e €418,6 milioni si riferiscono ai rami non auto, che fanno registrare un calo del 5,5%.

L'andamento dei premi emessi nel ramo **R.C. Autoveicoli** (-8,1%) conferma, sia pure in modo più marcato, il trend già emerso nel bilancio 2011 e indica il proseguimento, in maniera più incisiva, delle politiche di pulizia del portafoglio plurisinistrato e l'influenza negativa che ancora producono le norme che hanno ridotto fortemente l'efficacia del sistema Bonus-Malus sia determinando la classe di merito a livello di nucleo familiare, sia facendo scattare il Malus solo in caso di responsabilità principale nell'avvenimento del sinistro.

Il portafoglio continua inoltre a risentire del drastico andamento delle immatricolazioni di nuovi autoveicoli, che nel semestre in esame, ha fatto registrare un calo di circa il 20% a fronte della debole congiuntura economica e del continuo aumento dei costi connessi all'automobile.

Ha contribuito inoltre al decremento dei premi, sia pure in modo lieve, la tariffa applicata dal settembre 2011 mentre quella applicata a decorrere dal marzo 2012 ha avuto un effetto sostanzialmente neutro sul volume dei premi emessi.

Le nuove tariffe si propongono infatti di recuperare redditività senza trascurare la salvaguardia del portafoglio, in un'ottica di riduzione della mutualità tariffaria operata tenendo conto sia dei cambiamenti normativi che delle dinamiche concorrenziali di mercato, e di conseguire, in definitiva, un miglioramento della qualità del portafoglio acquisito attraverso una migliore competitività delle garanzie offerte su tutto il territorio nazionale.

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

In modo più deciso continua inoltre il processo di revisione delle politiche tecnico-commerciali relativo alle flotte, con particolare attenzione al recupero della redditività, sia RCA che CVT, che viene monitorato con cadenza mensile per tutti i principali affari.

Anche per il ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** la contrazione dei premi (-12,5%, sostanzialmente analoga a quella già rilevata con riferimento al 1° trimestre) è principalmente frutto del difficile contesto economico, che determina un continuo calo delle immatricolazioni di auto nuove e, riducendo il reddito a disposizione delle famiglie, rende comunque più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle polizze auto. Il volume di affari è inoltre condizionato dalle politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza. Hanno infine inciso le azioni di pulizia del portafoglio con andamento negativo.

Negli **altri rami danni** la raccolta risente del ridimensionamento del portafoglio *corporate*, soprattutto a seguito delle iniziative intraprese nei settori ormai connotati da un andamento strutturalmente negativo e anche delle difficoltà che sta incontrando il settore *retail* che, pur essendo il principale obiettivo della politica assuntiva, è penalizzato dalla grave crisi economica in atto, che riduce il reddito a disposizione delle famiglie per la stipula di coperture assicurative.

Nell'attuale difficile contesto economico, la politica assuntiva continua ad applicare criteri prudenziali ed è prevalentemente indirizzata verso il settore *retail* e verso aziende di piccole o medie dimensioni che operano in settori e aree geografiche tradizionalmente profittevoli.

Nel **lavoro indiretto** i premi ammontano a €2,9 milioni e continuano ad avere un peso marginale per effetto della decisione, già presa in passato, di cessare le sottoscrizioni sul mercato della riassicurazione attiva con compagnie non facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai.

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

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione %
Infortuni e malattia	108.735	120.897	-10,1
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	6.783	7.239	-6,3
Incendio ed Altri Danni ai Beni	153.832	159.854	-3,8
R.C. generale	99.996	104.919	-4,7
Credito e Cauzione	23.752	26.120	-9,1
Perdite pecuniarie di vario genere	3.071	3.538	-13,2
Tutela legale	3.888	4.284	-9,2
Assistenza	18.515	16.085	+15,1
Totale Rami non Auto	418.572	442.936	-5,5
R.C. Autoveicoli terrestri	893.598	971.962	-8,1
Corpi di veicoli terrestri	123.710	141.319	-12,5
Totale Rami Auto	1.017.308	1.113.281	-8,6
TOTALE	1.435.880	1.556.217	-7,7

Sinistri denunciati e pagati

Nel 1° semestre 2012 sono stati denunciati n. 325.650 sinistri (-16,6%), di cui n. 197.743 riguardano i rami auto (-20,6%) e n. 127.907 riguardano gli altri rami danni (-9,5%). L'importo dei pagamenti per sinistri, compreso le spese dirette e di liquidazione, ammonta a € 1.216,3 milioni, contro €1.239,4 milioni rilevati al 30 giugno 2011.

La tabella seguente mostra la ripartizione per ramo ed il confronto con il 1° semestre 2012.

	Sinistri denunciati (Numero)			Sinistri pagati (€migliaia)		
	30/06/2012	30/06/2011	Var. %	30/06/2012	30/06/2011	Var. %
Infortuni e malattia	32.659	42.663	-23,4	59.179	68.685	-13,8
Ass. marittime, aeronautiche e trasporti	345	324	+6,5	4.964	3.361	+47,7
Incendio ed altri danni ai beni	45.258	43.409	+4,3	102.248	104.656	-2,3
R.C. Generale	19.427	24.707	-21,4	98.202	91.873	+6,9
Credito e Cauzione	290	389	-25,4	20.003	15.505	+29,0
Perdite pecuniarie di vario genere	560	837	-33,1	3.281	2.273	+44,3
Tutela legale	385	369	+4,3	529	569	-7,0
Assistenza	28.983	28.602	+1,3	5.406	4.935	+9,5
Totale Rami non Auto	127.907	141.300	-9,5	293.812	291.857	+0,7
R.C. Autoveicoli Terrestri	147.496	184.686	-20,1	847.648	859.619	-1,4
Corpi di veicoli terrestri	50.247	64.449	-22,0	74.883	87.959	-14,9
Totale Rami Auto	197.743	249.135	-20,6	922.531	947.578	-2,6
TOTALE	325.650	390.435	-16,6	1.216.343	1.239.435	-1,9

Andamenti tecnici

I principali indicatori tecnici, riferiti al settore danni nel suo complesso, sono riepilogati nel prospetto seguente:

	30/06/2012	30/06/2011
Loss ratio (*)	74,5%	76,7%
Expense ratio	20,4%	20,6%
OTI ratio (**)	4,2%	5,1%
Combined ratio	99,1%	102,4%

(*) sinistri di competenza / premi di competenza, al netto riassicurazione

(**) oneri tecnici / premi netti di competenza

Come risulta dalla tabella il *combined ratio* al 30 giugno 2012, al netto della riassicurazione passiva, risulta pari al 99,1% a fronte del 102,4% del 1° semestre 2011 (114,1% con riferimento all'intero esercizio 2011, che scontava la significativa rivalutazione delle riserve sinistri del ramo R.C. Autoveicoli effettuata in sede di predisposizione del bilancio).

In particolare, nel ramo **R.C. Autoveicoli**, le azioni intraprese per il recupero di redditività ed il più favorevole contesto di mercato consentono di vedere confermati e rafforzati i segnali di miglioramento della gestione corrente già emersi nel corso del 2011 e nel primo trimestre del 2012: i sinistri denunciati evidenziano un calo del 20,1%, la frequenza è in significativa diminuzione e il costo medio dei sinistri pagati è sostanzialmente stabile per effetto di una minore incidenza dei danni con lesioni fisiche. Per quanto concerne i sinistri di esercizi precedenti le attività di liquidazione svolte nel semestre confermano la tenuta della riserva stanziata in sede di predisposizione del bilancio 2011. La riserva residua ha comunque formato oggetto di valutazione con criteri prudenziali, coerentemente con quanto già programmato in sede di pianificazione.

Anche il ramo **Corpi di veicoli terrestri** fa registrare un andamento tecnico positivo e in miglioramento rispetto al 1° semestre 2011 a seguito del sempre maggiore impatto delle iniziative attuate sulle tariffe, sulle modalità di vendita delle singole garanzie e sui limiti assuntivi dei rischi, recentemente adeguati alla luce degli andamenti di mercato.

Nell'ambito degli **altri rami danni** si rileva un saldo tecnico negativo nel ramo R.C. Generale, essenzialmente per lo sfavorevole andamento dei sinistri di generazioni precedenti riguardanti polizze in coassicurazione a delega altrui e sottoscrizioni nei confronti di enti pubblici, comparto ormai connotato da un andamento strutturalmente negativo. Il ramo Altri Danni ai Beni è stato interessato da un sinistro di rilevante entità che è stato peraltro pressoché integralmente coperto dai trattati di riassicurazione, con un impatto sostanzialmente nullo sul conto economico mentre il recente terremoto in Emilia Romagna ha pesato sul ramo Incendio, con effetti tuttavia non particolarmente rilevanti e attenuati dalla riassicurazione. Risultati particolarmente positivi sono stati invece conseguiti nei rami Infortuni, Cauzioni e Assistenza.

Proseguono in ogni caso le azioni gestionali per il miglioramento della redditività complessiva sia nel comparto *corporate*, dove si stanno attuando azioni di disdetta o di riforma particolarmente incisive nei settori con andamento tecnico non soddisfacente (si segnala al riguardo la forte riduzione del portafoglio relativo a enti pubblici e, in particolare, l'uscita dal settore della sanità pubblica), sia nel comparto *retail* dove prosegue l'attività di razionalizzazione del listino prodotti e di presidio delle aree che presentano criticità tecniche, anche con iniziative di riforma del portafoglio a suo tempo acquisito con prodotti non più attuali.

Per quanto riguarda Liguria Assicurazioni, connotata da una rete agenziale prevalentemente plurimandataria, i premi emessi al giugno 2012 ammontano a € 114,3 rispetto a € 132,2 milioni rilevati al 30 giugno 2011, con un decremento del 13,5%. In particolare, nel ramo RC Autoveicoli si registra un calo del 15,9% con premi per €75,9 milioni (erano €90,2 milioni al giugno 2011), nel ramo Corpi di veicoli terrestri i premi emessi ammontano a €6,1 milioni (-22,7%) mentre negli altri rami danni sono stati emessi premi per €32,2 milioni (-5,2%).

I decrementi sono dovuti alla ricaduta delle azioni di bonifica del portafoglio e di chiusura dei punti di vendita dagli andamenti non profittevoli effettuate principalmente nello scorso esercizio e continuate anche nel semestre in esame. A tale proposito si osserva che la riduzione dei premi delle sole agenzie aperte è pari al 2,9% (3,9% nei rami auto), mentre le agenzie chiuse sono in flessione di circa il 65,4%.

Le agenzie al 30 giugno sono n. 298 (erano n. 302 al termine dell'esercizio 2011). Nel 2012 non sono state aperte agenzie mentre sono stati revocati n. 4 mandati.

Per quanto concerne l'andamento tecnico, si rileva un significativo miglioramento dei sinistri di generazione corrente del ramo R.C. Autoveicoli: le denunce fanno rilevare un calo di oltre il 30%, la frequenza è in diminuzione e il costo medio dei sinistri pagati rimane sostanzialmente stabile. I sinistri di generazioni precedenti continuano invece a registrare un *run off* negativo, anche in conseguenza degli adeguamenti prudenziali effettuati al semestre per i sinistri ancora da liquidare. Conseguentemente il saldo tecnico, pur migliorando rispetto al 30 giugno 2011, rimane negativo.

Negli altri rami danni la sinistralità è in aumento rispetto al 2011. Al riguardo va tenuto presente che il peggioramento deriva anche dal ramo incendio, a seguito dei danni provocati dal sisma recentemente verificatosi in Emilia Romagna. I sinistri connessi a tale evento sono peraltro protetti dalle coperture riassicurative, che ne consentono il recupero per una quota elevata.

Negativo permane anche l'andamento dei sinistri del ramo perdite pecuniarie, che risente della sinistrosità derivante dai rischi per la perdita dell'impiego in relazione a rischi assunti in precedenti esercizi.

Il risultato della società relativo al semestre in esame, determinato secondo i principi IAS/IFRS è negativo per €5 milioni, a fronte della perdita di €5,4 milioni rilevata per il 1° semestre 2011.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet i premi emessi da **Dialogo Assicurazioni** nel 1° semestre 2012 ammontano a €15,3 milioni e registrano una diminuzione del 29,7% rispetto al 30 giugno 2011, anche a seguito dei minori investimenti pubblicitari effettuati rispetto al passato.

I sinistri denunciati nel semestre risultano in calo del 23,2% ma l'andamento tecnico, pur facendo rilevare un miglioramento, rimane negativo anche per effetto di un incremento del costo medio dei sinistri con seguito. L'evoluzione delle attività di liquidazione dei sinistri di esercizi precedenti conferma la tenuta della riserva stanziata nel bilancio 2011.

Il contributo della società al risultato consolidato è negativo per €3,1 milioni (era negativo per €4,8 milioni al 30 giugno 2011).

Per quanto concerne la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, **Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.** ha emesso premi per €21,3 milioni, in crescita del 12,4% rispetto agli €18,9 milioni del 1° semestre 2011. L'andamento tecnico complessivo è positivo ed in sensibile miglioramento rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, essenzialmente a seguito di un miglior risultato del ramo RC Autoveicoli. Il conto economico al 30 giugno chiude con un utile di €0,3 milioni (perdita di 0,1 milioni al 30 giugno 2011).

Nuovi Prodotti immessi sul mercato

Settore Retail

Per quanto riguarda il **comparto Auto** si ricorda che, a decorrere dal 1° marzo, è entrata in vigore la nuova tariffa, che si propone di fidelizzare gli attuali clienti e di acquisire ulteriore specifica clientela mediante l'introduzione di nuovi fattori tariffari e la revisione di alcuni parametri esistenti, con una conseguente maggiore capacità competitiva in certe aree territoriali e in determinati segmenti di mercato, sempre nel rispetto di rigorosi parametri tecnici.

Si segnala inoltre che, a decorrere dal 1° aprile, sono stati introdotti due nuovi pacchetti denominati Flat e Flat+ relativi alle garanzie Incendio/Furto per autovetture fino a euro 70.000 di capitale assicurato. L'offerta prevede una tariffa innovativa, con premi predeterminati distinti per fasce di capitale assicurato, per anzianità del mezzo e per regione/provincia. La versione Flat+ si caratterizza rispetto alla Flat per l'abbinamento alla copertura Incendio/Furto delle Garanzie aggiuntive Compact Perdite Pecuniarie e della Tutela giudiziaria. Si tratta di un'offerta pensata per acquisire Clienti nuovi o per creare una "relazione" più solida e redditizia con chi è già Cliente e:

- ha solo la copertura RCA
- ha eliminato la garanzia Incendio/Furto negli ultimi anni
- possiede un'autovettura di valore medio-basso
- ha intenzione di cambiare veicolo, con stipula di nuova polizza.

Negli **altri rami danni** sono stati commercializzati i seguenti nuovi prodotti:

- *Difesa Più Fabbricati* in locazione all'azienda, che consente di assicurare la proprietà di fabbricati locati a terzi e adibiti ad uso commerciale e/o industriale, in relazione ai rischi "Incendio e altri danni materiali" e "Responsabilità civile".
- *Difesa per RC Vita Privata*, che copre la responsabilità civile verso terzi per fatti attinenti la vita privata, familiare e di relazione; trattasi di offerta pre-confezionata e a premio fisso estremamente contenuto, destinata a soggetti interessati a una copertura assicurativa *entry level* e con bassa propensione alla spesa.
- *Difesa per Grandi Infortuni*, che copre i casi Morte e Invalidità Permanente superiore al 15%, ed è destinato ad un clientela attualmente priva di copertura infortuni e con bassa capacità di spesa. La polizza offre una tutela importante (200.000 euro di capitale assicurato per Invalidità Permanente) per gli infortuni rilevanti che possono minare la capacità reddituale dell'assicurato.

E' proseguita inoltre l'attività di razionalizzazione del listino prodotti e di presidio delle aree che presentano criticità tecniche, ponendo in essere importanti iniziative di riforma del portafoglio a suo tempo acquisito con prodotti non più attuali. Segnaliamo in particolare:

- azione "Swing riforma" polizze Casa 2012: prosegue l'attività di riforma delle polizze del comparto Casa in portafoglio relative a prodotti fuori listino al fine di favorire, mediante l'offerta di garanzie promozionali e di scontistica dedicata, il trasferimento dei rischi sul prodotto Difesa Più Casa One, attualmente commercializzato;
- azione "Swing riforma" polizze Infortuni 2012: prosegue l'operazione di riforma del portafoglio meno recente e che presenta condizioni normative / tariffarie non più in linea con quelle attualmente praticate; viene agevolato il trasferimento dei rischi sul prodotto a listino Difesa Più Infortuni mediante una scontistica dedicata, e la predisposizione di allegati appositi per favorire la riforma delle vecchie polizze prive di franchigia;
- azione disdetta polizze Professionisti 2012: si tratta di attività di disdetta del portafoglio obsoleto RC professionisti (polizze stipulate prima del gennaio 2005) mediante invio al Cliente di lettera di non rinnovo a scadenza, ferma la possibilità di riassunzione del rischio alle condizioni previste dal prodotto a listino Partner RC Professionista. L'attività si protrarrà nel corso dell'intero 2012.
- Operazione "Big Game Infortuni": si tratta di offerta di polizza infortuni a clientela con alta propensione di spesa, formulata sulla base delle scoperture degli enti previdenziali/assistenziali pubblici.

Settore Corporate

Nel semestre in esame è stato realizzato il nuovo prodotto RCT/RCO per le Imprese Edili, che prevede una revisione in aumento dell'impostazione tariffaria, tenuto conto della criticità rilevata in questo comparto. E' stato contestualmente avviato uno specifico intervento per il risanamento del portafoglio in essere con andamento negativo.

E' stata inoltre realizzata una azione di riforma delle coperture RC del settore sanitario privato, con interventi mirati caso per caso.

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

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a €50,9 milioni, contro €54,4 milioni del primo semestre 2011. L'incidenza sui premi del lavoro diretto é del 3,4% (3,5% al 30 giugno 2011).

La struttura riassicurativa dei rami danni, invariata rispetto al precedente esercizio, 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 Corpi di Veicoli Terrestri. 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

I premi del lavoro diretto emessi nel 1° semestre 2012 ammontano complessivamente a € 201,4 milioni, con un incremento del 3,5% rispetto al 1° semestre 2011, peraltro maturato in un contesto di perdurante debolezza della domanda assicurativa riscontrabile a livello di intero mercato nazionale. Il prospetto seguente ne mostra la composizione per ramo:

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione %
Assicurazioni sulla durata della vita umana	180.438	170.204	+6,0
Assicurazioni connesse con indici di mercato	-	68	-100,0
Assicurazioni malattia	82	89	-7,9
Operazioni di capitalizzazione	20.871	24.136	-13,5
TOTALE	201.391	194.497	+3,5

In particolare, il risultato è favorevole per i **prodotti di ramo I**, essenzialmente a seguito di un significativo incremento dei premi unici. In questo segmento, sono stati infatti lanciati sul mercato due prodotti, caratterizzati da rendimento prefissato e collegati ad una specifica provvista di attivi, che hanno incontrato un notevole favore presso la clientela. E' invece rallentata la produzione su prodotti di risparmio a premio annuo e ricorrente, caratterizzati da durate più lunghe. Nell'attuale scenario macroeconomico di elevata volatilità, la clientela predilige infatti prodotti di durata breve che non richiedono una elevata disponibilità e che offrono rendimenti certi.

Il settore delle **capitalizzazioni** segna invece una contrazione della raccolta dovuta sostanzialmente ad un significativo calo di interesse verso questi prodotti da parte di clienti istituzionali con elevate disponibilità.

Nel semestre in esame sono stati inoltre emessi **contratti di tipo finanziario** per un valore di €3,5 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.

La nuova produzione, espressa in termini di premi annui equivalenti (*Annual Premium Equivalent* o "APE") risulta dalla tabella seguente. E' calcolata sommando i premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici. Viene redatta sia in base ai criteri IAS/IFRS, escludendo pertanto i contratti trattati con il metodo del "*deposit accounting*", sia con criteri Local, prendendo in considerazione la nuova produzione complessiva del settore:

(€ migliaia)	30/06/12 Ias/Ifrs	30/06/11 Ias/Ifrs	Var. %	30/06/12 Local	30/06/11 Local	Var. %
Assicurazioni sulla durata della vita umana	18.049	17.741	+1,7	18.049	17.741	+1,7
Assicurazioni connesse con indici di mercato	-	-	-	163	240	-32,1
Assicurazioni malattia	-	1	-100,0	-	1	-100,0
Operazioni di capitalizzazione	268	542	-50,6	268	542	-50,6
Operazioni di gestione Fondi Pensione	-	-	-	166	241	-31,1
TOTALE	18.317	18.284	+0,2	18.646	18.765	-0,6

Somme Pagate

Le somme pagate lorde sono risultate pari a €445,7 milioni (€320,9 milioni al 30 giugno 2011), con un incremento del 38,9%.

La tabella seguente ne riporta la composizione per ramo e per tipologia:

(€ migliaia)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale
Ramo I	7.949	128.611	144.650	281.210
Ramo III	91	2.330	14.738	17.159
Ramo V	109	127.421	19.776	147.306
Totale	8.149	258.362	179.164	445.675
Totale 30/06/2011	12.299	129.664	178.969	320.932

L'incremento dei riscatti riguarda principalmente il settore delle capitalizzazioni, con particolare riferimento a polizze sottoscritte da investitori istituzionali.

Andamento tecnico

Il **settore vita** chiude il 1° semestre dell'esercizio con un utile ante imposte di €26,2 milioni, a fronte dell'utile di €18,4 milioni rilevato nel 1° semestre 2011. Il miglioramento deriva principalmente dal maggior differenziale fra i proventi complessivamente conseguiti e la quota riferibile agli assicurati, tenuto anche conto che il 1° semestre 2011 era stato temporaneamente influenzato da un impatto negativo delle passività differite verso gli assicurati.

La redditività trova in ogni caso supporto in un portafoglio polizze caratterizzato, in larga prevalenza, da prodotti di tipo tradizionale, la cui impostazione tecnica è orientata, attraverso la selezione delle ipotesi demografiche e finanziarie, a garantire stabilmente una soddisfacente marginalità. I prodotti offerti, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, sono in grado di soddisfare ogni esigenza della clientela, sia sul versante del risparmio (previdenziale e non) sia su quello dell'investimento, sia con riferimento ai bisogni di sicurezza e protezione.

Assicurazioni Individuali

Nel primo semestre 2012 la produzione è stata principalmente orientata verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento e, soprattutto, verso il nuovo prodotto con specifica provvista di attivi, VALORE CERTO, per il quale si è manifestato un notevole interesse da parte della Clientela. Il prodotto è stato distribuito nell'ambito di due campagne di vendita, una realizzata nei mesi di marzo e aprile e una nel mese di giugno.

Analizzando il trend distributivo dei prodotti collegati alle Gestioni Separate:

- per i prodotti a premio unico, si è manifestata una evidente contrazione della nuova produzione rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio;
- situazione di analoga contrazione anche per i prodotti a premio ricorrente OPEN GOLD e OPEN RISPARMIO;
- per le forme a premio annuo costante si è rilevata una sostanziale diminuzione, con l'unica eccezione del comparto delle Miste, nel quale l'uscita del nuovo prodotto OPEN FULL a metà del mese di marzo ha determinato un significativo incremento sia nel numero delle polizze sia nei volumi dei premi emessi.

Per quanto riguarda il prodotto Multiramo OPEN DINAMICO, la nuova produzione si è notevolmente ridotta rispetto allo scorso esercizio. Peraltro il confronto con i risultati del primo semestre del 2011 non è possibile in termini omogenei in quanto il prodotto fu lanciato nel mese di aprile.

La polizza DEDICATA (Temporanea Caso Morte) manifesta una leggera contrazione nella nuova produzione.

Nel segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, nei primi sei mesi dell'esercizio si è assistito ad un lieve incremento dei volumi rispetto al 2011 grazie, in particolare, ai trasferimenti da altre Compagnie.

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Nel corso del primo semestre 2012, ancora caratterizzato da una situazione congiunturale sfavorevole, il settore delle coperture assicurative collettive mostra, nel complesso, una flessione nella raccolta premi.

Le difficoltà di accesso al credito da parte delle imprese continua ad avere effetti sui prodotti di capitalizzazione destinati alla gestione della liquidità aziendale, che hanno subito un'elevata diminuzione del volume dei premi emessi ed un incremento del fenomeno degli smobilizzi anticipati rispetto al primo semestre 2011.

Il segmento della previdenza complementare continua a risentire negativamente del perdurare della crisi occupazionale, con inevitabili riflessi sul volume dei premi e sul numero di adesioni. Sia i Fondi Pensioni Preesistenti che il Fondo Pensione Aperto della Compagnia hanno mostrato infatti, rispetto allo scorso anno, segnali di flessione in termini di flussi contributivi.

Lo scenario macroeconomico sfavorevole ha avuto dei riflessi anche nei prodotti legati agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), che rispetto all'esercizio precedente mostrano una contrazione nella produzione.

Il comparto delle coperture di rischio derivanti dalla contrattazione collettiva, continua ad essere caratterizzato da un andamento tecnico favorevole e denota una flessione in termini distributivi.

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a €5,2 milioni e rappresentano il 2,6% dei premi lordi (€5,6 milioni nel primo semestre 2011, con una incidenza sui premi del lavoro diretto del 2,9%). La struttura riassicurativa è invariata rispetto al precedente esercizio, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro con la consociata The Lawrence Re.

Settore Immobiliare

Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate da Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Sintesi Seconda S.r.l., Campo Carlo Magno S.p.A.) e dal Fondo Immobiliare Athens, di cui Milano Assicurazioni detiene la totalità delle quote emesse.

Il risultato al 30 giugno 2012, prima dell'effetto fiscale, fa rilevare una perdita di € 4,9 milioni. Il risultato è principalmente riferibile alle quote di ammortamento e agli oneri di gestione degli immobili detenuti da Immobiliare Milano s.r.l., non integralmente compensati dalla redditività corrente.

IGLI

In data 8 marzo 2012 Immobiliare Milano Assicurazioni ha ceduto alla società Autostrada Torino Milano S.p.A., la partecipazione detenuta in IGLI S.p.A, pari al 16,67% del capitale sociale, incassando contestualmente il prezzo di €43,8 milioni. Il prezzo di ciascuna azione di IGLI oggetto di compravendita era già stato convenuto in € 10,89572 sulla base di una situazione patrimoniale previsionale di IGLI al 31 dicembre 2011 predisposta attribuendo a ciascuna azione ordinaria di Impregilo S.p.A. un valore pari a Euro 3,65. La cessione ha determinato il realizzo di una plusvalenza di € 1,2 milioni, contabilizzata alla voce *Utili da attività operative cessate*.

Si ricorda al riguardo che:

- Immobiliare Fondiaria-Sai s.r.l. e Immobiliare Milano Assicurazioni s.r.l. detenevano, ognuna, una quota del 16,67% di IGLI S.p.A. e che quindi il gruppo Fondiaria-Sai deteneva una quota complessiva in IGLI pari al 33,33% del capitale sociale, paritetica rispetto agli altri 2 soci di IGLI, Autostrade per l'Italia S.p.A. e Argo Finanziaria S.p.A.;
- in data 27 dicembre 2011, Immobiliare Fondiaria-Sai e Immobiliare Milano Assicurazioni avevano sottoscritto con Argo Finanziaria un contratto relativo all'acquisto da parte di quest'ultima delle n. 8.040.000 azioni ordinarie di IGLI complessivamente detenute da Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni e rappresentative di una quota pari al 33,33% del capitale sociale;
- Argo Finanziaria si era riservata la facoltà di designare quale acquirente delle azioni IGLI la propria controllata Autostrada Torino-Milano .

Immobiliare Fondiaria-SAI e Immobiliare Milano Assicurazioni si sono impegnate, per se stesse e per le proprie affiliate, a non acquistare ad alcun titolo, né direttamente né indirettamente, azioni, diritti o strumenti partecipativi di Impregilo S.p.A., strumenti finanziari o titoli di credito convertibili in azioni o strumenti partecipativi di Impregilo nonché qualsiasi diritto di opzione per la sottoscrizione e/o l'acquisto di uno dei suddetti strumenti, per un periodo di 12 mesi dalla data di esecuzione dell'operazione.

Metropolis S.p.A.

In data 27 gennaio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Metropolis, società partecipata da Immobiliare Milano Assicurazioni per il 29,73%, ha deliberato di convocare l'Assemblea Straordinaria per la messa in Liquidazione della Società. A tale data infatti risultavano versati solo 720 euro dell'aumento deliberato il 2 dicembre e gli amministratori hanno ritenuto che il mancato versamento da parte della maggioranza dei soci manifestasse la volontà dei medesimi di non supportare ulteriormente la Società dal punto di vista finanziario, generando quindi una situazione di stallo gestionale.

In data 30 marzo 2012 è stata iscritta al Registro delle Imprese la delibera assembleare di scioglimento e messa in liquidazione della Società. Il valore di carico della partecipazione è peraltro nullo.

Settore altre attività

Il settore delle attività diversificate comprende la società SOGEINT.

SOGEINT (integralmente posseduta da Milano Assicurazioni) opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Al 30 giugno 2012 la società dispone di n. 33 dipendenti ed opera in 41 Agenzie. Il contributo al risultato consolidato del semestre è negativo per €2,1 milioni.

Gestione patrimoniale e finanziaria

Il 1° semestre del 2012 è stato caratterizzato da un primo trimestre nel quale la crescita economica si è mantenuta tonica, sostenuta dal significativo recupero dell'economia americana, che ha più che compensato il rallentamento dell'area Euro, alle prese con politiche fiscali restrittive e il rischio di *credit crunch*, e della Cina, inevitabilmente colpita da un calo delle esportazioni verso l'Europa e impegnata a mettere in pratica un nuovo modello di sviluppo, più concentrato sulla domanda interna.

Nel secondo trimestre si è assistito ad un peggioramento dei dati macroeconomici negli Usa e nei Paesi emergenti a causa dell'accelerazione della Crisi Europea, con le ripetute tensioni legate alle elezioni greche e al difficile cammino di Spagna e Italia, alle prese con un aumento significativo dello spread pur in presenza di politiche fiscali restrittive.

In tale contesto la Fed, pur continuando a manifestare prudenza sulla tenuta della ripresa americana, ha deciso di mantenere i tassi ufficiali sostanzialmente a zero (0%-0,25%) e di procrastinare alla fine del 2012 l'Operazione "Twist", consistente in acquisti di carta governativa americana a lunga e lunghissima scadenza contro la contestuale vendita di titoli di stato con scadenze brevi allo scopo di mantenere strutturalmente bassi i tassi nominali e di favorire investimenti e consumi.

La Banca Centrale Cinese, sempre più preoccupata di una possibile caduta in recessione del Paese alla vigilia di importanti eventi politici e cambiamenti istituzionali, ha preventivamente tagliato i tassi di interesse diverse volte, al fine di stimolare la domanda interna e di compensare così la caduta delle esportazioni.

La Bce, pur continuando a mantenere il tasso di sconto all'1% (ridotto allo 0,75% nel mese di luglio), ha ribadito in più occasioni le preoccupazioni per un rallentamento economico maggiore delle attese e, continuando a stimolare i "politici" sulla adozione di una "road map" che acceleri il processo di unione fiscale/finanziaria e, in ultima analisi, politica dei 17 Paesi Membri, si è detta pronta a fare tutto quanto in suo potere per favorire il processo di integrazione. In tale contesto è da inquadrare il Consiglio Europeo di fine giugno che ha, almeno nelle intenzioni, contribuito a far compiere nuovi significativi passi avanti a tale processo.

Operatività nel comparto obbligazionario

Nei rami danni il semestre ha visto un'intensa attività sui titoli governativi dei Paesi "core" (Germania e Francia in particolare), sulle emissioni sopranazionali (AAA) e sui titoli di Stato italiani. E' stata, infine, leggermente incrementata l'esposizione ai *corporate bond* attraverso, soprattutto, la sottoscrizione di nuove emissioni sul mercato primario.

La buona performance dei titoli italiani nel primo trimestre dell'anno ha permesso, attraverso operazioni di *trading*, di relative value e di diversificazione verso emissioni sopranazionali (AAA) e di area "core", di conseguire, contemporaneamente, sia plusvalenze da negoziazione che una maggiore esposizione verso strumenti obbligazionari meno volatili e ad elevato merito creditizio. Rimane comunque rilevante l'esposizione sull'Italia, rispetto a cui permane una positività di fondo, giustificata dagli ottimi risultati ottenuti sul fronte del ribilanciamento delle finanze pubbliche.

La *duration* complessiva dei Portafogli Danni nel corso del semestre dell'anno è stata incrementata, alla luce di un quadro macroeconomico di riferimento che prevede, per il 2012, una modestissima crescita economica ed una inflazione non preoccupante.

Nel comparto Vita è stata sviluppata una attività volta a contrastare, per quanto possibile, l'accentuata volatilità dei mercati obbligazionari registrata nel corso del semestre. La già citata altalenante performance dei titoli di Stato italiani ha permesso di effettuare una proficua attività tattica di *trading*, con il realizzo di plusvalore latente sia su posizioni pregresse che su posizioni nuove aperte ad inizio trimestre.

A livello più strategico, sulla base delle analisi di ALM (*Asset Liability Management*), si sono ottimizzati i profili dei portafogli delle Gestioni Separate in termini di eliminazione dei potenziali *cash flows mismatch*.

E' proseguito infine il processo di diversificazione operato sul comparto dei governativi, diminuendo l'esposizione ai titoli di Stato italiani ed aumentando quella ad emittenti di *rating* elevato e sovranazionali.

In termini di composizione dei portafogli, si è mantenuta elevata l'esposizione a strumenti del mercato monetario e *zero coupon*, con diminuzione della componente a tasso fisso e, parzialmente, di quella a tasso variabile. L'esposizione al comparto *corporate* è stata marginalmente ridotta a favore di titoli governativi.

La *duration* complessiva dei portafogli è stata ridotta rispetto alla chiusura dell'esercizio 2011, con valori minimi raggiunti alla fine del primo trimestre ed un lieve aumento nel secondo. In termini di risultati, si sono migliorati i livelli di redditività prospettica a fronte di una limitata diminuzione della redditività corrente.

Operatività nel comparto azionario

Nel 1° trimestre del 2012 la riduzione delle tensioni sul debito dei Paesi dell'area Euro, la congiuntura in moderato miglioramento negli Usa, nonché una *reporting season* in linea alle (seppur contenute) attese di mercato hanno supportato un complessivo recupero dei principali indici azionari.

Nel corso del secondo trimestre dell'anno, tale ripresa è stata minata dal riemergere della crisi del debito europeo, tenuto conto dell'acuirsi della crisi greca, dei timori sulla solidità delle banche spagnole e sulla necessità di una loro ricapitalizzazione a spese della finanza pubblica nonché delle misure fiscali restrittive adottate in Spagna e in Italia con conseguenze recessive.

Il peggioramento del quadro macroeconomico in America, in Europa e anche in Cina e nei mercati emergenti ha infine consolidato la fase di profonda incertezza sulle prospettive dei principali listini azionari internazionali.

Alla luce del difficile scenario delineato, l'operatività nel comparto azionario ha visto una riduzione dell'esposizione nel corso dei primi due mesi, che ha accompagnato la fase positiva di mercato prendendo parzialmente profitto sui settori che avevano sovraperformato (es. Finanziari e Ciclici). La successiva fase di correzione di marzo è stata colta quale opportunità per un contenuto riposizionamento tattico, accumulando posizioni in ottica di *trading*, poi chiuse nel corso del mese di aprile. L'aggravarsi della crisi negli ultimi due mesi ha infine favorito un approccio attendista, rimandando la ricostituzione delle posizioni vendute in presenza di segnali politici e tecnici ben precisi.

A livello settoriale, tenuto conto sia della natura prettamente finanziaria della crisi che del rallentamento della congiuntura, le posizioni vendute nel corso del primo trimestre su ciclici e finanziari non sono state ricostituite, optando per un'*asset allocation* che predilige settori più difensivi e ad alto dividendo (Telecom, Utilities, Energy).

Il sovrappeso sui finanziari durante il primo trimestre ha permesso inoltre di ottenere una notevole *sovra performance* rispetto all'Eurostoxx50, pressoché consolidata nel corso del secondo trimestre, vista la loro riduzione e il riposizionamento su componenti più difensive.

A livello geografico è proseguita la politica di diversificazione, mediante la riduzione dell'esposizione a società italiane a beneficio di altri *competitors* europei.

Per quanto concerne le partecipazioni strategiche, nel corso del semestre sono proseguite le attività di copertura del rischio tramite opzioni put/call "combo" (acquisto di opzioni put e vendita di opzioni call aventi stesso *strike*, medesimo numero di azioni e scadenza coincidente).

Nel corso dei primi due mesi dell'anno le posizioni di copertura sono state progressivamente ridotte durante le fasi positive di mercato e ricreate durante la fase di consolidamento, consentendo un miglioramento delle complessive condizioni di *hedging*. L'attività di copertura è proseguita durante la fase di consolidamento registrato nella prima metà del mese di marzo. Durante la fase di discesa dei mercati osservata nei mesi di aprile, maggio e giugno sono state effettuate prese di profitto sulle posizioni in essere, principalmente durante le fasi di debolezza di mercato.

* * *

Il prospetto che segue evidenzia gli investimenti al 30 giugno 2012, confrontati con i corrispondenti ammontari al 31/12/2011. Nel prospetto sono evidenziate anche le attività materiali 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)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
INVESTIMENTI			
Investimenti immobiliari	717.243	910.693	-193.450
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	97.928	100.416	-2.488
Investimenti posseduti sino alla scadenza	175.753	128.927	46.826
Finanziamenti e crediti	889.258	905.538	-16.280
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.946.740	6.084.206	-137.466
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	193.846	226.104	-32.258
Totale investimenti	8.020.768	8.355.884	-335.116
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	52.275	52.350	-75
Totale attività non correnti	8.073.043	8.408.234	-335.191
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	658.706	470.804	187.902
TOTALE attività non correnti e disponibilità liquide	8.731.749	8.879.038	-147.289

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 contabile degli immobili in carico al 30 giugno 2012 è inferiore di € 156 milioni rispetto al valore di perizia determinato per i medesimi, con riferimento alla data del 31 dicembre 2011, da esperti indipendenti all'uopo incaricati.

La riduzione del valore rispetto al dicembre 2011 deriva essenzialmente:

- Dallo storno e contestuale rilevazione nella voce "*Altri Crediti*" dell'importo di € 132 milioni, pari al valore di carico delle operazioni immobiliari di acquisto di cosa futura, precedentemente classificate in questa voce, e riguardanti immobili in corso di costruzione a Roma, Via Fiorentini e a Milano, Via Confalonieri-Via de Castillia da parte, rispettivamente, di Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero s.r.l. e Imco S.p.A., società facenti parte del gruppo Sinergia.

Tale variazione è stata effettuata a seguito della sentenza di fallimento nei confronti di Imco e Sinergia emessa in data 14 giugno 2012 dalla Seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano. Le citate operazioni prevedevano infatti che Milano Assicurazioni sarebbe divenuta proprietaria di tali immobili solo una volta che questi fossero stati ultimati e collaudati e i contratti non erano assistiti da specifiche garanzie. La dichiarazione di fallimento espone quindi la compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

I crediti sono stati poi oggetto di una valutazione indipendente: la stima del valore di realizzo è stata calcolata ipotizzando due aste competitive con abbattimenti di circa il 36% del valore di perizia (per Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero si è ipotizzato, nel caso di liquidazione in bonis, uno sconto del 20% sul valore di perizia).

Ai fini della distribuzione del valore recuperato tra i creditori si è tenuto conto delle cause di prelazione, dei privilegi di legge (dipendenti e Amministrazione Finanziaria), nonché dei costi di procedura.

La stima dei tempi di recupero, differenziata in base alla situazione del debitore, ipotizza un orizzonte temporale coerente con i tempi della procedura. I crediti sono stati poi attualizzati tenuto conto di un tasso *free risk*, pari al rendimento dei titoli di Stato italiani a dieci anni, in quanto i parametri legati al rischio sono già esplicitamente considerati nello sconto applicato al valore recuperabile;

- dall'uscita dell'immobile ad uso uffici situato in Milano Piazza S. Maria Beltrade, ceduto a fine giugno a Carlyle Real Estate SGR S.p.A. al prezzo di € 63 milioni, che ha consentito il realizzo di una plusvalenza di €14,4 milioni. Al momento del rogito sono stati incassati €25 milioni. La restante parte del prezzo, aumentata di interessi, è oggetto di un piano di versamenti suddiviso nel triennio 2012-2014 a fronte del quale sono state rilasciate, per conto dell'acquirente, garanzie fidejussorie.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce *Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture* comprende principalmente:

- la partecipazione del 32% in **Garibaldi S.C.A.** in carico a € 59,5 milioni. La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto prevede lo sviluppo di circa 50.000 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 4.000 ad uso residenziale, mq. 12.000 ad uso retail e mq. 20.000 ad uso espositivo;
- la partecipazione del 34,63% nella società consortile **Gruppo Fondiaria-Sai Servizi**, in carico a €12,6 milioni, che gestisce in modo accentrato servizi informatici e logistici per conto delle società del Gruppo Fondiaria-Sai;

- la partecipazione del 29,56% in **Isola S.C.A.** in carico a €11,3 milioni. La società, tramite sue controllate, è coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare “Porta Nuova Isola”, promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L’area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e Via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso *retail*;
- la partecipazione del 35,83% in **Immobiliare Lombarda**, in carico a €8,7 milioni;
- la partecipazione del 50% in **Valore Immobiliare S.r.l.**, in carico a €0,6 milioni. Avendo completato la vendita del patrimonio immobiliare di proprietà ed avendo quindi esaurito il proprio oggetto sociale la società è stata posta in liquidazione nel corso del mese di aprile. A fronte della liquidazione, nello stesso mese di aprile è stata rimborsata a Milano Assicurazioni una prima quota di patrimonio, pari a €4,7 milioni;
- una quota del 44,93% di **Borsetto S.r.l.**, in carico a €2,8 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di metri quadrati, edificabili per circa mq. 276.000 (s.l.p.), situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali;

Si segnala che, in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la partecipazione nella società collegata Atahotels S.p.A., pari al 49% del capitale sociale, non figura più in tale voce in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, il relativo valore di carico, pari a €2,1 milioni, è stato iscritto alla voce *Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita*.

Investimenti posseduti fino 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 € 790,8 milioni. Si tratta principalmente di titoli di stato italiani sottoscritti in “private placement” con finalità di stabile investimento e non quotati presso la borsa italiana;
- crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato, per €61,7 milioni;
- prestiti su polizze vita, per €20,2 milioni;
- altri finanziamenti e crediti, per €12,4 milioni;
- depositi presso riassicuratori, per €2,2 milioni;
- altri investimenti finanziari, per €2 milioni.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.946.740	6.084.206	-137.466
Titoli di capitale e quote di OICR	824.899	888.844	-63.945
Titoli di debito	5.121.841	5.195.362	-73.521

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 perdite per riduzioni di valore.

Le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 30 giugno 2012 ammontano a €39,6 milioni e riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad *impairment* nel precedente esercizio, con particolare riferimento alle azioni Unicredit (€9,8 milioni) e alle azioni Generali (€9,6 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel semestre in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni, (fra cui Alerion, che ha determinato una rettifica di €4,3 milioni) o una minusvalenza superiore al 60% del valore di carico (fra cui le partecipazioni in Nokia e Mediaset che hanno determinato, rispettivamente, rettifiche per €3 milioni e €2,1 milioni).

La riserva di patrimonio netto, che accoglie le differenze fra il costo medio ponderato e il *fair value* degli strumenti classificati nella categoria in esame, è negativa per l'importo di €119,4 milioni (era negativa per €222,2 milioni al 31 dicembre 2011). Il prospetto seguente ne mostra la composizione e l'evoluzione rispetto alla chiusura del precedente esercizio:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di debito	-261.896	-414.424	152.528
Quote di OICR	41.093	49.024	-7.931
Titoli azionari	-18.803	-25.549	6.746
Riserva Shadow accounting	64.997	71.515	-6.518
Effetto fiscale	55.215	97.256	-42.041
Riserva AFS alla fine del periodo di riferimento	-119.394	-222.178	102.784

Titoli governativi emessi dalla Grecia

Come noto, le difficili condizioni in cui ormai da tempo versa l'economia greca hanno reso necessaria l'adozione di iniziative volte alla ristrutturazione del debito emesso dallo stato greco.

Dopo varie proposte di intervento discusse nel corso del 2011, in data 24 febbraio 2012 è stata infine approvata una offerta di scambio sui titoli del debito pubblico greco che prevede, per ogni 1000 euro di valore nominale dei titoli in circolazione, la sostituzione con:

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

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

Ciò premesso, si ricorda che già nel bilancio 2011 tutti i titoli greci posseduti erano stati iscritti alle quotazioni di borsa di fine esercizio, imputando a conto economico l'intera differenza fra costo e valore di borsa, pari a €40,8 milioni. A seguito dell'*impairment* effettuato il valore di carico complessivo di tali titoli risultava pari a €13,1 milioni.

I titoli emessi dallo stato greco ottenuti con l'adesione all'offerta di scambio sono stati iscritti nella categoria *Held for trading*, contabilizzando una minusvalenza di €2,3 milioni, pari alla differenza fra il *fair value* dei nuovi titoli al momento dell'assegnazione ed il valore di carico residuo dei titoli precedentemente posseduti. In sede di redazione del presente resoconto intermedio al 30 giugno i titoli sono stati valutati in base ai prezzi di borsa di fine giugno, rilevando una rettifica di valore di €0,7 milioni, imputata a conto economico coerentemente con le regole contabili stabilite per la categoria cui sono stati assegnati.

Titoli governativi emessi da Spagna, Portogallo, Irlanda e Italia

Nella tabella che segue è riportato il dettaglio delle esposizioni del Gruppo Milano Assicurazioni in titoli di debito governativi emessi da altri paesi cd. periferici dell'Area Euro iscritti fra le attività disponibili per la vendita. Ai sensi di quanto recentemente richiesto dall'*European Securities and Markets Authority (ESMA)* nella tabella sono riportati anche i titoli emessi dallo stato italiano (dati in migliaia di euro).

Stato	Scadenti entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 6 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale Fair value (livello 1)	Riserva AFS (lorda)	Riserva AFS (netto shadow)
Spagna	-	-	-	17.639	17.639	-7.659	-4.116
Portogallo	-	872	-	-	872	-151	-81
Irlanda	-	1.254	1.451	-	2.705	-179	-113
Italia	506.920	1.477.177	1.051.794	422.408	3.458.299	-235.960	-184.237

Si informa che sono inoltre in portafoglio al 30 giugno 2012:

- €489,6 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Loans & Receivables* (di cui €75,2 milioni con scadenza compresa fra 1 e 5 anni e €414,4 milioni con scadenza compresa fra 6 e 10 anni) che presentano una minusvalenza rispetto al fair value di fine giugno di €21,2 milioni;
- €21,3 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Held to Maturity*, con scadenza compresa fra 1 e 5 anni. Tali titoli presentano una plusvalenza rispetto ai prezzi di borsa di fine giugno pari a €0,2 milioni.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (*held for trading*) nonché quelli specificamente assegnati in tale categoria (*designated*). Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore di carico. La composizione risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	193.846	226.104	-32.258
Titoli di capitale e quote di OICR	37.167	48.775	-11.608
Titoli di debito	147.054	165.203	-18.149
Altri investimenti finanziari	9.625	12.126	-2.501

Immobili e altre attività materiali

La voce *Immobili*, iscritta fra le *Attività materiali*, comprende i fabbricati adibiti all'uso dell'impresa. Sono iscritti al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Il loro valore di carico alla fine del semestre è inferiore di €1,9 milioni rispetto a quello di perizia determinato sulla base dei valori di mercato alla chiusura del precedente esercizio.

Proventi da strumenti finanziari ed investimenti immobiliari

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria ed immobiliare:

	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
<i>(€ migliaia)</i>			
<hr/>			
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	24.586	-19.105	43.691
Proventi partecipazioni controllate, collegate e j.v.	557	6.979	-6.422
<i>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:</i>	<i>212.541</i>	<i>200.433</i>	<i>12.108</i>
Interessi attivi	119.291	109.137	10.154
Altri proventi	27.341	31.978	-4.637
Utili realizzati	63.810	59.318	4.492
Utili da valutazione	2.099	-	2.099
Totale proventi	237.684	188.307	49.377
Oneri partecipazioni in controllate, collegate j.v.	-8.385	-8.098	-287
<i>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:</i>	<i>-85.444</i>	<i>-101.243</i>	<i>15.799</i>
Interessi passivi	-5.873	-5.936	63
Altri oneri	-11.137	-10.488	-649
Perdite realizzate	-16.722	-25.222	8.500
Perdite da valutazione	-51.712	-59.597	7.885
Totale oneri	-93.829	-109.341	15.512
TOTALE PROVENTI NETTI	143.855	78.966	64.889

I proventi netti di competenza del semestre ammontano a €143,9 milioni, contro €79 milioni rilevati alla chiusura del 1° semestre 2011. In particolare, con riferimento alle voci più significative:

- gli interessi attivi ammontano a €119,3 milioni, contro €109,1 milioni del 1° semestre 2011 (+9,3%);
- gli utili netti da realizzo ammontano a €47,1 milioni (€34,1 milioni nel 1° semestre 2011), di cui €28,3 milioni si riferiscono a titoli obbligazionari, €16,6 milioni ad investimenti immobiliari, €1,4 milioni a quote di OICR e €0,8 milioni a titoli azionari;

- le perdite nette da valutazione ammontano a €49,6 milioni (€59,6 milioni al 30 giugno 2011) e riguardano *impairment* operati su strumenti finanziari *Available for Sale* per €39,6 milioni, quote di ammortamento su immobili per €12,1 milioni e ripristini di valore su titoli obbligazionari classificati nella voce *Finanziamenti e Crediti* per €2,1 milioni. Gli *impairment* riguardano principalmente:
 - ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad *impairment* nel precedente esercizio, con particolare riferimento alle azioni alle azioni Unicredit (€9,8 milioni) e alle azioni Generali (€9,6 milioni);
 - rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel semestre in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni, (fra cui Alerion, che ha determinato una rettifica di €4,3 milioni) o una minusvalenza superiore al 60% del valore di carico (fra cui le partecipazioni in Nokia e Mediaset che hanno determinato, rispettivamente, rettifiche per €3 milioni e €2,1 milioni);
- gli strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico fanno registrare proventi netti per €24,6 milioni, a fronte di oneri netti per €19,1 milioni rilevati nel 1° semestre 2011. Nell'effettuare il confronto occorre ricordare che il dato del 1° semestre 2011 era stato penalizzato dalla perdita di €17,9 milioni derivante dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai;
- le società collegate fanno rilevare proventi per €0,6 milioni e oneri per €8,4 milioni, di cui €7,2 milioni riguardano società che operano nel settore immobiliare e €1,2 milioni derivano sostanzialmente dal risultato conseguito nel semestre dalla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi. Si segnala che, in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la quota di competenza del risultato di Atahotels (pari ad una perdita di €6,6 milioni) non figura più in tali voci del conto economico in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, è stata iscritta alla voce *Perdite delle Attività Operative Cessate*.

Altre informazioni

Progetto di integrazione con il Gruppo Unipol

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, riunitosi in data 20 aprile, con il supporto degli *advisor*, ha esaminato i profili industriali relativi all'ipotesi di integrazione con il Gruppo Unipol, oggetto dell'accordo stipulato in data 29 gennaio 2012 fra Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF) e Premafin Finanziaria S.p.A..

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, sulla base delle informazioni ricevute, di non ravvisare elementi ostativi al proseguimento della negoziazione, pur non assumendo alcuna decisione definitiva in merito alla prospettata integrazione e subordinando in ogni caso l'eventuale decisione al fatto che sia negoziato, sempre con il supporto degli *advisor*, un rapporto di concambio adeguato per gli azionisti di minoranza di Milano Assicurazioni.

In data 21 Maggio 2012, il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, sentiti il Comitato Parti Correlate e l'esposizione degli *advisors*, ha ritenuto che la prosecuzione della negoziazione con il Gruppo Unipol, in merito al progetto di integrazione, presupponesse che le discussioni avvenissero partendo dalla soglia minima della percentuale del 10,7% del capitale sociale ordinario della società risultante dalla fusione.

In data 6 giugno 2012, ad esito di articolati confronti negoziali fra le parti coinvolte nel Progetto di Integrazione, UGF ha inviato a Fondiaria SAI, Premafin e Milano Assicurazioni una proposta avente ad oggetto l'indicazione delle percentuali attese di partecipazione al capitale ordinario di Fondiaria SAI post Fusione da attribuire ai soggetti partecipanti al Progetto di Integrazione. Tale proposta prevedeva l'attribuzione delle seguenti percentuali di partecipazione:

- Unipol 61,00%
- Altri Azionisti Fondiaria-SAI 27,45%
- Altri azionisti Milano Assicurazioni 10,70%
- Altri azionisti Premafin 0,85%

Il Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI in data 11 giugno 2012 ha deliberato di procedere all'ulteriore definizione della prospettata Fusione sulla base della proposta del 6 giugno 2012, e precisamente sulla base di una partecipazione degli attuali soci ordinari di Fondiaria-SAI diversi da Premafin, pari al 27,45% del capitale ordinario.

La delibera è stata assunta previo parere favorevole, espresso a maggioranza, del Comitato di Amministratori Indipendenti istituito ai sensi della procedura parti correlate, che ha motivato la propria decisione con la circostanza che la controproposta di Unipol, pur collocandosi al di fuori dell'intervallo di valori preliminarmente indicati dagli *advisor* finanziari, risponde all'interesse degli azionisti alla luce del peculiare contesto aziendale, in presenza in particolare di una richiesta di urgente ripatrimonializzazione avanzata dall'ISVAP ai sensi della disciplina di settore in tema di margine di solvibilità corretto.

Il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, in data 11 giugno 2012, previo parere favorevole del Comitato degli Amministratori Indipendenti istituito ai sensi della procedura parti correlate, ha deliberato di procedere nella trattativa per la definizione dell'operazione di integrazione sulla base della proposta della stessa UGF del 6 giugno 2012, e precisamente sulla base di una partecipazione minima dei soci ordinari di minoranza di Milano Assicurazioni S.p.A. pari al 10,7% del capitale ordinario.

Sempre in data 20 giugno 2012, ISVAP ha deliberato di autorizzare ai sensi dell'art. 68 del Codice delle Assicurazioni Private, Finsoe S.p.A. all'assunzione, per il tramite di UGF e nell'ambito del Progetto di Integrazione, del controllo di Premafin e del Gruppo Fondiaria SAI, prescrivendo una serie di impegni in capo a Finsoe S.p.A. e a Unipol, rispettivamente nella qualità di società posta al vertice del conglomerato Unipol e di capogruppo del gruppo assicurativo post acquisizione.

In data 20 giugno 2012, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato ("AGCM"), a seguito dell'avvio dell'istruttoria sul Progetto di Integrazione del 26 aprile 2012 (nell'ambito del quale aveva disposto la sospensione dell'operazione, ai sensi dell'articolo 17 della Legge 287/90, con riferimento alle attività suscettibili di produrre effetti irreversibili, tra le quali l'esecuzione dell'Aumento di Capitale Premafin nonché ogni attività riguardante la condivisione di un piano industriale congiunto, consentendo per converso la prosecuzione del negoziato sui concambi e delle attività relative all'Aumento di Capitale) ha notificato a UGF, Unipol Assicurazioni, Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni, Mediobanca e Assicurazioni Generali S.p.A. (congiuntamente, le "Parti Istruttoria AGCM"), il provvedimento finale della procedura deliberato dall'AGCM in data 19 giugno 2012, pubblicamente disponibile sul sito dell'AGCM www.agcm.it (cui si rinvia per ulteriori informazioni).

Il Provvedimento è condizionato all'assunzione di alcune misure ed impegni a carico delle Parti Istruttoria AGCM: l'Autorità ha infatti deciso che l'integrazione tra il gruppo Unipol e il gruppo Premafin / Fondiaria-SAI può essere autorizzata a fronte di stringenti misure in grado di sciogliere i legami con Mediobanca (che controlla Generali, principale concorrente sui mercati interessati dall'operazione) e di ridurre, attraverso la cessione di *asset*, la posizione dominante altrimenti acquisita nei mercati danni (in particolare per le polizze RC Auto) a livello nazionale e, per quanto riguarda la distribuzione delle polizze, in 93 province.

Le misure prescritte sono raggruppabili, in funzione dell'oggetto, in tre tipologie: (i) misure volte a garantire cessione di *asset* (ii) misure finalizzate a superare i legami azionari e finanziari tra la nuova entità e Mediobanca, e (iii) misure a carico di Mediobanca.

In data 25 giugno 2012 UGF e Premafin hanno comunicato al mercato di aver concordato:

- con riferimento a quanto indicato dalla Consob, con provvedimenti del 22 e 24 maggio 2012, recanti la risposta al quesito formulato da UGF in relazione al riconoscimento dell'esenzione dall'OPA obbligatoria delle varie fasi del Progetto di Integrazione, (i) di modificare l'accordo di manleva sottoscritto tra UGF e Premafin in data 29 gennaio 2012 per limitarne l'operatività esclusivamente nei confronti e in favore degli amministratori e sindaci di Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e delle rispettive controllate, in carica nel periodo 2007-2011, che non detenessero, direttamente o indirettamente, anche per il tramite di società controllate, azioni Premafin alla data del 29 gennaio 2012; (ii) di limitare il diritto di recesso, nel contesto della Fusione sicché tale diritto di recesso non spetti agli azionisti di riferimento di Premafin e ciò impregiudicata ogni futura valutazione in merito all'esclusione del diritto di recesso a tutti gli azionisti Premafin nell'ambito della Fusione;
- con riferimento alle condizioni sospensive dell'accordo del 29 gennaio 2012, (i) di dare atto che le condizioni sospensive di cui al paragrafo 3.1, punto (vii), lettere (y) (ridefinizione degli accordi con le banche creditrici di Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e delle altre società del gruppo) e (z) (cancellazione dei pegni sulle azioni Fondiaria SAI detenute da Premafin e Finadin da parte delle rispettive banche finanziatrici), punto (ix) (approvazione del progetto di Fusione) e punto (xi) (dimissioni di almeno la maggioranza degli amministratori di Finadin, Fondiaria SAI, Milano Assicurazioni e loro controllate rilevanti) dell'accordo si intenderanno rinunziate dalle parti, subordinatamente all'avvio del periodo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale ovvero, se precedente, all'avvio del periodo di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale Unipol, restando inteso che le attività relative alla Fusione proseguiranno senza soluzione di continuità, al fine di approvare il progetto di Fusione nei tempi tecnici strettamente necessari; (ii) di riconoscere che quanto indicato nel precedente punto (i) è stato accettato da Unipol (a) fermo restando l'impegno in buona fede di Premafin, senza obbligo di risultato, a far sì che almeno la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, ancorché nominati nell'esercizio 2012, di Finadin S.p.A., Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni e loro controllate rilevanti rassegnino le proprie dimissioni irrevocabili dalla carica ricoperta e (b) ferma restando la condizione sospensiva di cui all'art. 3.1 punto (x) dell'accordo (dimissioni di almeno la maggioranza degli amministratori di Premafin).

In data 27 giugno 2012 l'Assemblea dei Soci di Fondiaria-SAI ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento per un importo complessivo massimo di Euro 1.100.000.000,00, comprensivo degli eventuali sovrapprezzi, da eseguirsi entro il 31 dicembre 2012, in forma scindibile, mediante emissione di azioni ordinarie e di nuove azioni di risparmio di Categoria B aventi godimento regolare, da offrirsi in opzione, rispettivamente, ai soci titolari di azioni ordinarie e a quelli titolari/portatori di azioni di risparmio di Categoria A, ai sensi dell'articolo 2441, primo, secondo e terzo comma, del codice civile.

Dimissioni di alcuni componenti il Consiglio di Amministrazione

A fine aprile, in applicazione del comma 1 dell'art. 36 del Decreto Legge 6 dicembre 2011 n. 201, convertito con Legge 22 dicembre 2011 n. 214 (normativa sulle c.d. *interlocking directorates*) – si sono dimessi dalla carica ricoperta nel Consiglio di Amministrazione della Compagnia i Signori Angelo Casò, Presidente, Umberto Bocchino, Maurizio Burnengo, Maurizio di Maio, Davide Maggi e Aldo Milanese, tutti consiglieri indipendenti. Si è inoltre dimesso il consigliere Mariano Frey, anch'egli consigliere indipendente.

Sempre in applicazione della norma citata, si sono dimessi i sindaci effettivi Signori Giovanni Ossola, Presidente del Collegio Sindacale, Maria Luisa Mosconi e Alessandro Rayneri, oltre al sindaco supplente Giuseppe Aldè. Subentrano nella carica di sindaco effettivo i Signori Claudio De Re, che assume la carica di Presidente del Collegio Sindacale, e Michela Zeme.

Il Consiglio di Amministrazione dell'8 maggio 2012, preso atto delle dimissioni sopra citate, ha nominato Amministratori, ai sensi dell'art. 2386 c.c., con scadenza sino alla prossima Assemblea all'epoca convocata per il 28/29 Giugno 2012, i Signori: Prof. Paolo Arbarello, Avv. Nicola Maione, Dott. Aldo Milanese, Avv. Ugo Milazzo, Prof. Antonio Salvi, Prof. Roberto Schiesari, Prof. Giuseppe Tardivo. Tutti tali Consiglieri si sono qualificati come indipendenti, sia ai sensi del Codice di autodisciplina delle società quotate che ai sensi del Testo Unico della Finanza.

Riguardo al Dott. Milanese, che si era dimesso dalla carica di Consigliere di Milano Assicurazioni, in conseguenza della normativa sui c.d. *interlocking directorates*, si precisa che successive sue dimissioni dalla carica che aveva determinato l'incompatibilità hanno fatto sì che egli fosse nuovamente candidabile ad assumere la carica di Consigliere della Compagnia.

Il Consiglio, nella riunione dell'8 maggio 2012 citata, ha inoltre nominato alla carica di Presidente il Sig. Massimo Pini, per tutta la durata del mandato del Consiglio e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2013.

Lo stesso Consiglio ha nominato, per tutta la durata del suo mandato, il Comitato Esecutivo, composto da n. 6 Consiglieri, nelle persone, oltre che del Presidente, del Vice Presidente e dell'Amministratore Delegato, che ne fanno parte di diritto, dell'Avv. Ugo Milazzo, del Dott. Aldo Milanese e del Geom. Antonio Talarico.

In data 17 maggio 2012 si è dimessa dalla carica di Consigliere della Compagnia la Dott.ssa Jonella Ligresti.

In data 19 maggio 2012 si è dimesso dalla carica di Consigliere il dott. Simone Tabacci e, in data 21 maggio 2012, si è dimesso anche il prof. Roberto Schiesari, nominato per cooptazione in data 8 maggio.

Le dimissioni del Dott. Tabacci hanno determinato, tenuto anche conto delle dimissioni presentate da Consiglieri alla fine del mese di aprile e di quelle della dott.ssa Jonella Ligresti in data 17 maggio 2012, il venir meno della maggioranza degli amministratori nominati dall'Assemblea, con conseguente decadenza dell'intero Consiglio di Amministrazione, che resta in carica in regime di prorogatio, ivi compresi il Dott. Tabacci e il Prof. Schiesari, fino alla prossima Assemblea che sarà chiamata a nominare un nuovo Consiglio di Amministrazione con il meccanismo del voto di lista e che è stata convocata per il 10/11 luglio prossimi.

In data 23 maggio 2012 si è dimesso dalla carica di Consigliere il dott. Giuseppe Tardivo.

In data 24 maggio 2012 si è dimesso dalla carica di membro del Comitato Esecutivo il Dott. Ugo Milazzo, sostituito per la carica dal Dott. Giuseppe Lazzaroni in data 5 giugno 2012.

In data 14 giugno 2012 il Sig. Gioacchino Paolo Ligresti ha comunicato le proprie dimissioni dalla carica di Vice Presidente e di Consigliere (non esecutivo) della Compagnia. La rinuncia alla carica di Consigliere avrà effetto dalla data della nomina del Consiglio di Amministrazione da parte dell'Assemblea convocata per il 10/11 luglio 2012.

Azioni proprie e della controllante

Al 30 giugno 2012 la Capogruppo Milano Assicurazioni deteneva azioni proprie, della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin secondo quanto risulta dalla tabella seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	Numero	Importo
Azioni proprie	6.764.860	31.353
Azioni Fondiaria-Sai	9.982.557	9.269
Azioni Premafin	9.157.710	1.809

Come stabilito dallo IAS 32.33, le azioni proprie sono valutate al costo di acquisto ed il corrispondente valore è iscritto in diminuzione del patrimonio netto. Le azioni della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin sono iscritte tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita" e come tali sono valutate al prezzo di mercato dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo.

Controversie di natura assicurativa in corso

Al 30 giugno 2012 risultano aperte n. 42.099 cause su sinistri, di cui n. 32.350 si riferiscono al ramo R.C. Autoveicoli. Nel corso del periodo in esame sono state definite n. 11.882 cause, di cui n. 10.239 relative al ramo R.C. Auto.

Contestazione Isvap per comunicazioni alla Banca Dati Sinistri R.C. Auto

Si ricorda preliminarmente che:

- In data 24 marzo 2011 l'Isvap aveva inviato, a tutte le imprese del mercato, una lettera avente ad oggetto gli obblighi di comunicazione alla Banca Dati Sinistri R.C. Auto, da parte delle imprese, dei dati relativi a ciascun sinistro.
Con la lettera citata, l'Isvap comunicava di aver rilevato, dall'entrata in vigore delle nuove modalità di trasmissione dei sinistri (febbraio 2011), significative carenze nelle comunicazioni effettuate dalle imprese, dovute all'erroneità o incompletezza dei dati relativi ai singoli sinistri;
- in data 18 maggio l'Isvap aveva notificato a Milano Assicurazioni un atto di contestazione relativo agli invii telematici effettuati alla banca dati sinistri R.C. Auto nel periodo intercorrente tra il 1° febbraio 2011 e il 31 marzo 2011. In particolare, era stata addebitata alla Compagnia l'erroneità e l'incompletezza dei dati relativi a n. 62.880 sinistri, per un ammontare complessivo di sanzioni da un importo minimo di € 31,4 milioni ad un massimo di € 314,4 milioni. La sanzione era stata calcolata moltiplicando il numero di sinistri incompleti o erronei per gli importi previsti dall'art. 316 del Codice delle Assicurazioni Private. Analoghe contestazioni erano state notificate alle altre compagnie operanti sul mercato;
- contro tale contestazione Milano Assicurazioni, al pari delle altre compagnie del mercato assicurativo, aveva ritenuto di presentare ricorso davanti al TAR del Lazio, anche tenuto conto che un'altissima percentuale degli errori rilevati dall'Isvap riguardava dati di cui le Compagnie non dispongono direttamente (ad es. dati relativi a conducente, fiduciario, medico, testimone di controparte) e per la cui acquisizione da parte delle imprese non sono previsti strumenti giuridico/legali adeguati. Con tale ricorso, inviato il 30 maggio 2011, era stato richiesto l'annullamento dei provvedimenti impugnati previa adozione della misura cautelare di sospensione dell'efficacia precettiva del provvedimento Isvap del 24 marzo 2011;
- in data 15 luglio 2011 Milano Assicurazioni aveva presentato all'Istituto di Vigilanza una specifica istanza ai sensi e per gli effetti dell'art. 327, comma 4, del Dlgs n. 209 del 2005. Con tale istanza era stata richiesta l'applicazione della sanzione alternativa per violazione cumulativa sulla base delle azioni di miglioramento dei processi di alimentazione della Banca Dati Sinistri dettagliati in uno specifico piano. La sanzione alternativa va da un minimo di €50 mila ad un massimo di €500 mila.

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

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

Occorre comunque segnalare che gli interventi effettuati, nel contesto ridefinito da Isvap dal luglio 2011 che tiene conto di una serie di esimenti precedentemente non adeguatamente valorizzate, hanno consentito di ridurre sensibilmente gli errori di trasmissione fino ad abbassarne la percentuale ad un livello che riteniamo fisiologico inferiore al 2%.

Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del semestre

Non si rilevano eventi di particolare rilievo avvenuti dopo la data di chiusura del semestre che comportino una rettifica degli importi rilevati nella presente Relazione finanziaria semestrale consolidata.

Integrazione con il gruppo Unipol

In data 5 luglio il Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-Sai, in esecuzione della delibera dell'Assemblea straordinaria del 27 giugno, ha approvato le condizioni finali dell'aumento di capitale deliberando di aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile per l'importo di €1.098 milioni. L'operazione ha avuto avvio in borsa il 16 luglio e il termine ultimo per l'esercizio dei diritti è stato fissato per il 1° di agosto.

In data 19 luglio, in esecuzione dell'accordo di investimento del 29 gennaio 2012, Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. (UGF) ha eseguito l'aumento di capitale di Premafin Finanziaria S.p.A. – Holding di Partecipazioni ("Premafin") deliberato dall'assemblea straordinaria dello scorso 12 giugno e riservato a UGF, sottoscrivendo e liberando integralmente complessive n. 1.741.239.877 azioni ordinarie non quotate Premafin di nuova emissione, aventi godimento regolare e gli stessi diritti delle azioni ordinarie Premafin in circolazione, ad un prezzo unitario di emissione pari ad € 0,195 ciascuna per un importo complessivo di € 339.541.776,02. Con la predetta sottoscrizione UGF è divenuto l'azionista di controllo di Premafin con una quota pari all'81% circa del suo capitale sociale, acquisendo, conseguentemente, il controllo indiretto del Gruppo Fondiaria-SAI e, quindi, di Milano Assicurazioni.

Consiglio di Amministrazione e collegio sindacale

L'Assemblea degli azionisti di Milano Assicurazioni S.p.A. del 10 Luglio 2012 ha provveduto a nominare il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale per i tre esercizi 2012, 2013 e 2014 e, quindi, fino all'Assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2014.

In particolare l'Assemblea, sulla base dell'unica lista presentata da FONDIARIA-SAI S.p.A., ha determinato in 12 il numero degli amministratori nelle persone dei Signori: Paolo Arbarello, Enrico De Cecco, Barbara De Marchi, Emanuele Erbetta, Giuseppe Lazzaroni, Nicola Maione, Nicola Miglietta, Ugo Agostino Milazzo, Piergiorgio Peluso, Massimo Pini, Antonio Salvi e Alessandra Talarico.

L'Assemblea, sulla base dell'unica lista presentata da FONDIARIA-SAI S.p.A., ha poi nominato il Collegio Sindacale nelle persone dei Signori: Giuseppe Angiolini, Presidente; Giorgio Loli e Antonino D'Ambrosio, Sindaci Effettivi; Francesco Bavagnoli, Claudio De Re e Michela Zeme, Sindaci Supplenti.

Il Consiglio di Amministrazione del 16 luglio 2012 ha provveduto alle nomine alle cariche sociali ed alla costituzione di appositi comitati come di seguito riportato.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014 Massimo Pini nella carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione ed Emanuele Erbetta nella carica di Amministratore Delegato.

Il Consiglio ha inoltre attribuito specifici poteri, oltre che all'Amministratore Delegato Emanuele Erbetta, al Consigliere Piergiorgio Peluso.

Il Consiglio ha nominato, per tutta la durata del suo mandato e, quindi, fino all'approvazione del bilancio dell'esercizio 2014, un Comitato Esecutivo composto da n. 5 consiglieri nelle persone, oltre che del Presidente e dell'Amministratore Delegato che ne fanno parte di diritto, dei Signori Enrico De Cecco, Giuseppe Lazzaroni e Piergiorgio Peluso.

Il Consiglio ha inoltre nominato quali componenti del Comitato di Controllo Interno i Consiglieri Nicola Miglietta (nel ruolo di *lead coordinator*), Enrico De Cecco e Nicola Maione.

Il Consiglio ha poi nominato quali componenti del Comitato istituito ai sensi della procedura per l'effettuazione di operazioni con parti correlate del Gruppo FONDIARIA-SAI, che continuerà ad essere coinvolto nelle trattative dell'operazione di integrazione con il Gruppo Unipol, nonché incaricato di approfondire gli aspetti legati alla Relazione del Collegio Sindacale della Compagnia ex art. 2408 c.c., i Consiglieri Nicola Maione, Nicola Miglietta, Ugo Milazzo e Antonio Salvi, cui già in precedenza era stato conferito detto incarico.

Il Consiglio di Amministrazione ha quindi nominato quali componenti del Comitato di remunerazione i Consiglieri Enrico De Cecco (nel ruolo di *lead coordinator*), Giuseppe Lazzaroni e Piergiorgio Peluso.

Il Consiglio ha infine nominato, per tutta la durata del mandato del Consiglio di Amministrazione, Massimo Dalfelli Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari.

Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati conseguiti nel primo semestre del 2012 confermano la bontà delle iniziative messe in atto per il recupero della redditività tecnica. Nei prossimi mesi la politica assuntiva proseguirà pertanto alla luce delle linee guida già tracciate.

In particolare, nel ramo **R.C.Auto** si punta a conseguire una sempre migliore calibrazione della mutualità tariffaria in funzione della effettiva rischiosità degli assicurati, proseguendo, al contempo, gli interventi sul portafoglio con andamento negativo nonché le iniziative volte al contrasto delle frodi.

Negli **altri rami danni** si continuerà a privilegiare la clientela *retail* e il settore delle piccole e medie imprese che operano in aree geografiche profittevoli e proseguiranno le azioni di riforma del portafoglio a suo tempo acquisito con prodotti non più a listino. Nel settore corporate prevarrà un atteggiamento di particolare cautela assuntiva con l'obiettivo di migliorare il mix di portafoglio, anche mediante il disimpegno dai segmenti strutturalmente non redditizi.

Nei **rami vita** si continuerà ad incentivare i prodotti di tipo tradizionale a premio annuo o ricorrente, maggiormente remunerativi e in grado di fidelizzare la clientela nel lungo periodo.

In **ambito finanziario** il quadro di riferimento rimane connotato da forte incertezza, tenuto conto che negli ultimi giorni di luglio si sono nuovamente acuite le tensioni sui debiti pubblici dei paesi periferici dell'area euro con lo spread fra i BTP e i Bund tedeschi che ha di nuovo oltrepassato la soglia dei 500 punti base, tornando sostanzialmente ai livelli più critici di fine 2011.

Milano, 2 agosto 2012

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

Prospetti Contabili

Ai sensi dello IAS 34 (Bilanci intermedi) esponiamo di seguito:

- Stato patrimoniale
- Conto economico separato
- Conto economico complessivo
- Prospetto delle variazioni del 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.

Le note esplicative tengono conto delle informazioni esplicitamente 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.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

	30/06/2012	31/12/2011
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	238.594	242.489
1.1 Avviamento	231.052	231.052
1.2 Altre attività immateriali	7.542	11.437
2 ATTIVITÀ MATERIALI	52.275	52.350
2.1 Immobili	47.312	47.006
2.2 Altre attività materiali	4.963	5.344
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	335.211	328.931
4 INVESTIMENTI	8.020.768	8.355.884
4.1 Investimenti immobiliari	717.243	910.693
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	97.928	100.416
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	175.753	128.927
4.4 Finanziamenti e crediti	889.258	905.538
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.946.740	6.084.206
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	193.846	226.104
5 CREDITI DIVERSI	849.704	959.272
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	470.688	614.040
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	32.158	47.067
5.3 Altri crediti	346.858	298.165
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	513.150	558.122
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	3.999	44.503
6.2 Costi di acquisizione differiti	10.832	10.741
6.3 Attività fiscali differite	321.847	393.848
6.4 Attività fiscali correnti	44.573	40.595
6.5 Altre attività	131.899	68.435
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	658.706	470.804
TOTALE ATTIVITÀ	10.668.408	10.967.852

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

		30/06/2012	31/12/2011
1	PATRIMONIO NETTO	1.032.853	929.537
1.1	di pertinenza del gruppo	1.031.456	928.212
1.1.1	Capitale	373.682	373.682
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali		
1.1.3	Riserve di capitale	406.634	951.244
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	409.183	350.086
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	-119.394	-222.178
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-10.361	-5.790
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	3.065	-487.479
1.2	di pertinenza di terzi	1.397	1.325
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	1.456	1.461
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-7	-8
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-52	-128
2	ACCANTONAMENTI	114.057	119.870
3	RISERVE TECNICHE	8.705.985	9.072.199
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	353.143	370.197
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	64.663	70.858
4.2	Altre passività finanziarie	288.480	299.339
5	DEBITI	214.393	290.509
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	22.309	24.723
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	19.812	26.604
5.3	Altri debiti	172.272	239.182
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	247.977	185.540
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		
6.2	Passività fiscali differite	50.834	46.542
6.3	Passività fiscali correnti	11.332	
6.4	Altre passività	185.811	138.998
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	10.668.408	10.967.852

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO

		30/06/2012	30/06/2011
1.1	Premi netti	1.624.077	1.700.646
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	1.685.576	1.762.832
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-61.499	-62.186
1.2	Commissioni attive	357	220
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	24.586	-19.105
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	557	6.979
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	212.541	200.433
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	119.291	109.137
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	27.341	31.978
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	63.810	59.318
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	2.099	
1.6	Altri ricavi	91.108	108.907
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.953.226	1.998.080
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	-1.291.333	-1.378.547
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	-1.335.914	-1.408.537
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	44.581	29.990
2.2	Commissioni passive	-56	-101
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-8.385	-8.098
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-85.444	-101.243
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	-5.873	-5.936
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	-11.137	-10.488
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	-16.722	-25.222
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	-51.712	-59.597
2.5	Spese di gestione	-306.847	-328.185
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	-247.947	-265.657
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	-2.202	-1.966
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	-56.698	-60.562
2.6	Altri costi	-233.880	-225.279
2	TOTALE COSTI E ONERI	-1.925.945	-2.041.453
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	27.281	-43.373
3	Imposte	-18.830	-15.367
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	8.451	-58.740
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-5.438	
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	3.013	-58.740
	di cui di pertinenza del gruppo	3.065	-58.672
	di cui di pertinenza di terzi	-52	-68

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	30/06/2012	30/06/2011
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	3.013	-58.740
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	102.785	-12.126
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.353	455
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		0
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-2.218	-795
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	98.214	-12.466
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	101.227	-71.206
di cui di pertinenza del gruppo	101.278	-71.138
di cui di pertinenza di terzi	-51	-68

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	31/12/2011
Riserva per differenze di cambio nette												
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	46.082	40.642	56.703	28.516			102.785	12.126	42.042	18.725	119.401	222.186
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	2.353	455					2.353	455	1.229	238	5.894	3.541
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione esteri												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate												
Riserva di rivalutazione di attività immateriali												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita												
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	2.218	795					2.218	795	1.159	415	4.467	2.249
Altri elementi												
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	41.511	40.382	56.703	28.516	-	-	98.214	12.466	39.654	18.548	129.762	227.976

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto consolidato per il 1° semestre dell'esercizio 2012

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 del periodo, l'allocazione del risultato dell'esercizio precedente alle riserve patrimoniali, gli incrementi di capitale e di altre riserve, i movimenti interni alle riserve patrimoniali e 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 l'eventuale 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.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

	Esistenza al 31/12/2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30/06/2011
Capitale	305.851					305.851
Altri strumenti patrimoniali						-
Riserve di capitale	718.147		39.166			678.981
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	980.995		630.481			350.514
(Azioni proprie)	- 31.353					- 31.353
Utile (perdita) del periodo	- 668.711		610.039			- 58.672
Altre componenti del conto economico complessivo	- 1.681		40.982	28.516		- 14.147
Totale di pertinenza del gruppo	1.303.248	-	100.590	28.516	-	1.231.174
Capitale e riserve di terzi	1.502		132			1.370
Utile (perdita) del periodo	180		112			68
Altre componenti del conto economico complessivo	- 3					- 3
Totale di pertinenza di terzi	1.319	-	20	-	-	1.299
Totale	1.304.567	-	100.610	28.516	-	1.232.473

	Esistenza al 31/12/2011	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30/06/2012
Capitale	373.682					373.682
Altri strumenti patrimoniali						-
Riserve di capitale	951.244		544.610			406.634
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	350.086		59.097			409.183
(Azioni proprie)	- 31.353					- 31.353
Utile (perdita) del periodo	- 487.479		490.544			3.065
Altre componenti del conto economico complessivo	- 227.968		41.510	56.703		- 129.755
Totale di pertinenza del gruppo	928.212	-	46.541	56.703	-	1.031.456
Capitale e riserve di terzi	1.461		5			1.456
Utile (perdita) del periodo	128		76			52
Altre componenti del conto economico complessivo	- 8		1			- 7
Totale di pertinenza di terzi	1.325	-	72	-	-	1.397
Totale	929.537	-	46.613	56.703	-	1.032.853

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	30/06/2012	30/06/2011
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	27.281	-43.373
Variatione di elementi non monetari	-301.123	-108.069
Variatione della riserva premi danni	-40.094	-8.583
Variatione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-130.600	-68.126
Variatione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-208.317	-85.461
Variatione dei costi di acquisizione differiti	-91	812
Variatione degli accantonamenti	-5.813	-27.659
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	53.946	76.124
Altre Variazioni	29.846	4.824
Variatione crediti e debiti generati dall'attività operativa	151.585	142.504
Variatione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	149.055	153.314
Variatione di altri crediti e debiti	2.530	-10.810
Imposte pagate	-19.862	-6.719
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	35.402	26.833
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-6.092	609
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	41.494	26.224
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	-106.717	11.176

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	49.307	-5.664
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.488	-16.773
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	18.504	-154.878
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-46.006	-2.374
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	238.636	225.804
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-44	-346
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	40.504	-1
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	303.389	45.768

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	1.965	-937
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	124	48
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-147	117
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-10.712	-48.883
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-8.770	-49.655

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	470.804	284.665
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	187.902	7.289
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	658.706	291.954

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, che ha emesso nel 2011 premi consolidati per circa €3,4 miliardi con una rete di vendita costituita da oltre 1.800 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 delle società del gruppo sono descritte nella prima parte della presente relazione a 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

Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali e principi generali di redazione

Il presente bilancio intermedio 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 base della loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali. In particolare è conforme al principio contabile applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34).

Si segnala che i principi contabili entrati in vigore a decorrere dal 1° gennaio 2012 (tra i quali l'emendamento allo IAS 12, Imposte sul Reddito) non hanno avuto impatti significativi sul presente bilancio consolidato infrannuale abbreviato al 30/06/2012.

Ricordiamo, inoltre, che nel mese di giugno 2012 è stato omologato il nuovo IAS 19 che prevede, fra l'altro, l'eliminazione del metodo del "corridoio". Il principio sarà in vigore dal 1° gennaio 2013. Non si prevedono, comunque, impatti di rilievo sul bilancio consolidato.

I prospetti contabili utilizzati sono quelli contenuti nel Regolamento ISVAP n. 7 del 13 Luglio 2007 e successive modifiche e sono compilati sulla base delle istruzioni allegate.

Il presente bilancio intermedio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività. Non vi sono eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di dubbi sulla capacità di continuare ad operare come un'entità in funzionamento.

Tale bilancio intermedio non comprende tutte le informazioni richieste per il bilancio annuale e deve essere letto unitamente al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

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) e dallo IAS 28 (Contabilizzazione delle partecipazioni in collegate).

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 presente bilancio intermedio sono stati utilizzati i bilanci intermedi al 30 giugno delle rispettive Società, eventualmente rettificati per esigenze di consolidamento e per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo.

TECNICHE DI CONSOLIDAMENTO

Consolidamento integrale

Sono state consolidate integralmente tutte le Società controllate. Il presente bilancio intermedio comprende pertanto il bilancio intermedio della Capogruppo e quelli delle imprese nelle quali, direttamente o indirettamente, Milano Assicurazioni S.p.A. detiene la maggioranza dei diritti di voto 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, delle garanzie, impegni e altri conti d'ordine, nonché dei proventi e degli oneri delle imprese partecipate.

Le quote di patrimonio netto e del risultato economico 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 o ad attivi immateriali, laddove il maggior costo rifletta un effettivo maggior valore di detti attivi, o alla voce Avviamento, nei casi in cui il maggior prezzo pagato rifletta il valore prospettico dei risultati economici futuri.

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 degli utili o delle perdite della collegata realizzati dopo la data di acquisizione, imputata nel conto economico della partecipante.

Il bilancio intermedio consolidato recepisce pertanto solo la quota di competenza del patrimonio netto contabile e del risultato della partecipata, ma non i valori delle singole voci di bilancio.

Rettifiche di consolidamento

Al fine di ottenere informazioni contabili sul gruppo come se si trattasse di una unica entità economica, vengono effettuate, ove ricorrano, le seguenti principali rettifiche:

- vengono eliminati i dividendi incassati da Società consolidate o valutate col metodo del patrimonio netto;
- i rapporti infragruppo significativi, patrimoniali ed economici, vengono eliminati, ad eccezione di quelli relativi ad operazioni con Società valutate con il metodo del patrimonio netto;
- vengono eliminati gli utili derivanti da operazioni di compravendita effettuate tra Società del Gruppo, anche se valutate con il metodo del patrimonio netto. Parimenti vengono 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 vengono eliminati nel bilancio consolidato, in quanto in quest'ultimo sono 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 costituirebbe sostanzialmente una duplicazione di valori preesistenti all'interno del bilancio consolidato.

Data del bilancio intermedio

Il presente bilancio intermedio è chiuso al 30 giugno 2012, data coincidente con quella dei bilanci intermedi utilizzati per le Società consolidate integralmente.

Moneta di conto

Il presente bilancio intermedio è espresso in Euro (€) in quanto questa è la valuta nella quale è condotta la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Viene data puntuale indicazione di tutti gli importi del bilancio intermedio esposti in migliaia o milioni di Euro. Ove ricorra, la conversione dei bilanci intermedi espressi in monete diverse dall'area dell'Euro è effettuata applicando i cambi correnti di fine semestre.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e misurazione, nonché i principi di consolidamento applicati per la redazione del presente bilancio intermedio sono conformi a quelli adottati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 cui si fa espresso rinvio e che sono parte integrante delle presenti note. Anche per l'illustrazione dettagliata delle singole metodologie applicate si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 salvo per le precisazioni indicate di seguito conseguenti al maggior utilizzo di stime adottato nella redazione dell'informativa infrannuale.

Riserva Sinistri

R.C. Autoveicoli

Per i sinistri di accadimento corrente, la determinazione della riserva, in considerazione del basso grado di maturità raggiunto da questi sinistri, ha tenuto conto di valutazioni legate al costo medio della generazione stessa, rapportando tale valore anche con i target di mercato disponibili. In particolare la riserva tecnica, ottenuta attraverso l'applicazione di costi medi statistici già utilizzati per il bilancio 2011 (salvo variazioni specifiche operate dalla rete liquidativa) è stata integrata in modo da ottenere un costo medio dei sinistri con seguito coerente con quello definito per il 2011, tenuto conto della prevedibile evoluzione di tale costo medio per l'esercizio in corso.

Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva all'inizio dell'esercizio, la valutazione è avvenuta sulla base del costo ultimo determinato a fine 2011 in base alle consuete metodologie statistiche sull'evoluzione del costo dei sinistri, tenendo opportunamente conto degli smontamenti di riserva osservati nel 1° semestre.

Altri Rami Danni

Sia per la generazione corrente che per le generazioni di esercizi precedenti, la stima di danno degli uffici tecnici è stata integrata ricorrendo ai parametri già utilizzati in occasione del Bilancio dell'esercizio 2011, qualora non si siano rilevate variazioni sostanziali rispetto ai trend consolidati come base statistica.

Riassicurazione

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; 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 concernono invece l'esercizio 2011, conformemente a quanto previsto dalla normativa in materia e dalla prassi internazionale.

Valutazione e Impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita, l'*impairment policy* applicata nel presente bilancio intermedio è la stessa di quella indicata nel bilancio 2011, al quale pertanto si rinvia per informazioni dettagliate.

Ci limitiamo in questa sede a ricordare che ai fini della rilevazione di una obiettiva evidenza di riduzione di valore di uno strumento di capitale, il Gruppo ha identificato le condizioni di una prolungata o significativa riduzione di *fair value*, definite alternativamente come segue:

1. una riduzione del valore di mercato superiore al 60% del suo costo originario alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni,

dove per costo originario si intende, conformemente a quanto applicato fin dall'introduzione dei principi IAS, il costo medio ponderato alla data di redazione dei documenti contabili.

Per ciò che concerne gli strumenti finanziari che presentano una diminuzione significativa di *fair value* e non rientranti nelle soglie sopra definite, l'analisi dell'eventuale esistenza di un *impairment* è effettuata sulla base di un approccio valutativo misto, differenziato in relazione alla qualità e all'entità delle partecipazioni interessate. Si segnala al riguardo che alcuni processi valutativi di attività finanziarie disponibili per la vendita sono, data la loro complessità, generalmente effettuati in occasione della redazione del bilancio d'esercizio. In corso d'anno viene comunque verificata l'assenza di fenomeni gestionali riguardanti le società emittenti i titoli in portafoglio in grado di incidere significativamente sulle valutazioni utilizzate in sede di bilancio.

Per quanto concerne gli strumenti finanziari di debito, l'obiettiva evidenza di impairment si ha se ricorre uno dei fattori qualitativi previsti dal par. 59 dello IAS 39 e cioè

- 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.

Struttura del Gruppo

Area di consolidamento

Al 30 giugno 2012 il Gruppo Milano Assicurazioni comprende complessivamente, inclusa la Capogruppo, n. 11 società, di cui 5 operano nel settore assicurativo, 4 nel settore immobiliare, 1 di supporto al business assicurativo e 1 società di servizi vari. L'elenco di tali società, tutte consolidate integralmente, figura nella apposita tabella delle società consolidate.

Nel corso del primo semestre dell'esercizio 2012 non ci sono state variazioni nell'area di consolidamento.

Si segnala che nel presente resoconto intermedio al 30 giugno, in ottemperanza a quanto disposto dal Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la partecipazione nella società collegata Atahotels S.p.A., pari al 49% del capitale sociale, è stata rilevata nella voce "*Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita*", tenuto conto del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione.

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)
A7 S.r.l. in liquidazione	ITALIA	10	B
ATAHOTELS S.p.A.	ITALIA	11	(*)
BORSETTO S.r.l.	ITALIA	10	B
GARIBALDI S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.	ITALIA	11	A
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
ISOLA S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	ITALIA	10	B
METROPOLIS S.p.A. in liquidazione	ITALIA	10	B
PENTA DOMUS S.r.l.	ITALIA	10	(*)
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	ITALIA	10	B
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.	ITALIA	10	B
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	ITALIA	10	B

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

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); (*)=società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
-	20,00	20,00	141
49,00	49,00	49,00	
-	44,93	44,93	2.820
32,00	32,00	32,00	59.476
-	94,97	95,00	
34,21	34,63	34,65	12.595
29,56	29,56	29,56	11.310
35,83	35,83	35,83	8.709
-	29,73	29,73	
-	20,00	20,00	
29,00	29,00	29,00	1.918
30,00	30,00	30,00	232
-	20,00	20,00	144
-	40,00	40,00	
50,00	50,00	50,00	583

Parte B

Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Stato Patrimoniale Attivo

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Sono così costituite:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Avviamento	231.052	231.052	-
Altre attività immateriali	7.542	11.437	-3.895
TOTALE	238.594	242.489	-3.895

Il dettaglio della voce avviamento risulta dal seguente prospetto:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
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	52.555	-
Differenza di consolidamento derivante dal conferimento nell'esercizio 2008 di Liguria Vita	3.159	3.159	-
TOTALE	231.052	231.052	-

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*) al fine di identificare l'esistenza di una eventuale perdita di valore. L'*impairment test* deve essere effettuato annualmente e ogni qualvolta vi sia una indicazione che lo stesso possa aver subito una riduzione di valore.

Le variabili economiche e finanziarie osservate nel semestre in esame non hanno fornito indicazioni che il valore recuperabile delle *Cash Generating Unit* individuate ai fini dell'*impairment test* possa essersi ridotto al di sotto del loro valore contabile e che, conseguentemente, gli avviamenti iscritti possano aver subito riduzioni rispetto al valore contabile esistente al 31 dicembre 2011, già assoggettato ad *impairment test* secondo le modalità richieste dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività).

Per quanto concerne Liguria Assicurazioni si segnala che il risultato del semestre, pur essendo negativo, resta compatibile con gli obiettivi del piano industriale utilizzato ai fini dell'*impairment test* effettuato per il bilancio 2011. Tuttavia, tenuto conto che al 31 dicembre 2011 il valore recuperabile della CGU Liguria Assicurazioni presentava una eccedenza limitata rispetto al suo valore contabile, si è ritenuto opportuno effettuare un aggiornamento dell'*impairment test*. Tale aggiornamento ha sostanzialmente confermato i risultati già emersi nel 2011 e, conseguentemente, la permanenza e la sostenibilità dell'avviamento iscritto su tale CGU.

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 relativo a Liguria Assicurazioni, pari a €6.506 migliaia, al netto della quota di ammortamento di competenza del periodo pari a €3.548 migliaia.

La tabella seguente evidenzia la composizione per tipologia ed esplicita i valori lordi e gli ammortamenti cumulati al 30 giugno 2012:

(€ migliaia)	Valore di carico lordo	Fondo ammort. e perdite durevoli	Valore netto
VOBA Liguria Assicurazioni	49.673	-43.167	6.506
Altre attività immateriali	1.988	-952	1.036
TOTALE	51.661	-44.119	7.542

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a €52.275 migliaia e sono così composte:

(€ migliaia)	Immobili		Altre attività materiali	
	30/06/12	31/12/11	30/06/12	31/12/11
Valore di carico lordo	49.411	49.047	23.742	23.989
Fondo Ammortamento e perdite durevoli di valore	-2.099	-2.041	-18.779	-18.645
VALORE NETTO	47.312	47.006	4.963	5.344

Gli immobili riguardano:

- gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa. Sono rilevati al costo ed ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.
- gli immobili considerati rimanenze e valutati ai sensi dello IAS 2.

Il loro valore di carico alla fine del semestre è inferiore di € 1,9 milioni rispetto a quello di perizia determinato sulla base dei valori di mercato alla chiusura del precedente esercizio.

Nessun immobile è soggetto a restrizioni sulla titolarità del diritto di proprietà.

3. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente a € 335.211 migliaia (€ 328.931 migliaia al 31/12/2011) e risultano così composte:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Riserva premi danni a carico riassicuratori	48.503	53.783	-5.280
Riserva sinistri danni a carico riassicuratori	212.150	193.497	18.653
Riserve matematiche a carico riassicuratori	71.141	78.220	-7.079
Riserva per somme da pagare carico riassicuratori	3.417	3.431	-14
TOTALE	335.211	328.931	6.280

4. INVESTIMENTI

La composizione risulta dalla tabella seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Investimenti immobiliari	717.243	910.693	-193.450
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	97.928	100.416	-2.488
Investimenti posseduti fino alla scadenza	175.753	128.927	46.826
Finanziamenti e crediti	889.258	905.538	-16.280
Attività finanziarie disponibili per la vendita	5.946.740	6.084.206	-137.466
Attività finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico	193.846	226.104	-32.258
TOTALE	8.020.768	8.355.884	-335.116

Investimenti Immobiliari

Nella voce sono compresi gli immobili destinati alla locazione a terzi o detenuti per finalità di investimento nell'ottica di conseguire un apprezzamento del loro valore nel tempo.

Gli investimenti immobiliari sono iscritti al costo di acquisto, determinato 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 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.

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).

La riduzione rispetto al 31/12/2011 è dovuta principalmente:

- allo storno delle posizioni creditorie e contestuale rilevazione nella voce "Altri crediti" degli acconti versati alle società IM.CO. S.p.A. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l., in relazione all'esecuzione di contratti di natura immobiliare, che nel bilancio 2011 erano iscritti in questa voce per un importo pari a circa €132 milioni. Tale variazione è stata effettuata a seguito della sentenza dichiarativa di fallimento nei confronti di IM.CO. e Sinergia, emessa il 14 giugno 2012. Le citate operazioni prevedevano infatti che Milano Assicurazioni sarebbe divenuta proprietaria di tali immobili solo una volta che questi fossero stati ultimati e collaudati e i contratti non erano assistiti da specifiche garanzie. La dichiarazione di fallimento espone quindi la compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.
- all'uscita dell'immobile ad uso uffici situato in Milano Piazza S. Maria Beltrade, ceduto a fine giugno a Carlyle Real Estate SGR S.p.A. al prezzo di €63 milioni, che ha consentito il realizzo di una plusvalenza di €14,4 milioni. Al momento del rogito sono stati incassati €25 milioni. La restante parte del prezzo, aumentata di interessi, è oggetto di un piano di versamenti suddiviso nel triennio 2012-2014 a fronte del quale sono state rilasciate, per conto dell'acquirente, garanzie fidejussorie.

Nel complesso, il valore di carico contabile al 30 giugno 2012 è inferiore di €156 milioni al valore di perizia determinato alla chiusura del precedente esercizio.

La seguente tabella riporta il valore lordo e gli ammortamenti cumulati alla data del 30 giugno 2012:

	30/06/2012	31/12/2011
Valore di carico lordo	843.043	1.032.706
Fondo Ammortamento e Perdite durevoli di valore	-125.800	-122.013
Valore Netto	717.243	910.693

Nel primo semestre dell'esercizio i ricavi da investimenti immobiliari per canoni di locazione e rimborsi spese sono ammontati a € 14,7 milioni, mentre i costi operativi, riferibili in prevalenza a immobili locati a terzi, sono stati pari a €8,6 milioni.

Non esistono limiti significativi alla realizzabilità degli investimenti immobiliari per effetto di restrizioni di legge o di vincoli di altra natura.

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Coerentemente con quanto richiesto dallo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) tutte le società del Gruppo sono consolidate integralmente, ivi comprese quelle che svolgono attività dissimile. L'importo iscritto si riferisce pertanto alle sole partecipazioni in società collegate, valutate con il metodo del patrimonio netto.

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011
A7 S.r.l. in liquidazione	141	266
Atahotels S.p.A.	-	1.589
Borsetto S.r.l.	2.820	2.891
Garibaldi S.c.a.	59.476	56.119
Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l.	12.595	11.720
Isola S.c.a.	11.310	11.096
Immobiliare Lombarda S.p.A.	8.709	8.516
Sai Investimenti SGR S.p.A.	1.918	1.639
Service Gruppo Fondiaria-Sai S.r.l.	232	351
Servizi Immobiliari Martinelli S.p.A.	144	129
Valore Immobiliare S.r.l.	583	6.100
TOTALE	97.928	100.416

In ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la partecipazione nella società collegata Atahotels S.p.A., pari al 49% del capitale sociale, non figura più in tale voce in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, il relativo valore di carico, pari a €2,1 milioni, è stato iscritto alla voce *Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita*.

Investimenti posseduti fino alla scadenza

Sono 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. Ammontano a € 175.753 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di debito non quotati	1.404	1.379	25
Titoli di debito quotati	174.349	127.548	46.801
TOTALE	175.753	128.927	46.826

Il loro valore corrente alla data del 30 giugno ammonta a €180.908 migliaia.

Finanziamenti e crediti

Ammontano a €889.258 migliaia (€905.538 migliaia al 31/12/2011) e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di debito	790.842	799.122	-8.280
Prestiti su polizze vita	20.156	21.185	-1.029
Depositi presso riassicuratrici	2.195	2.193	2
Crediti verso agenti per rivalsa indennizzi corrisposti ad agenti cessati	61.691	57.814	3.877
Altri investimenti finanziari	2.000	13.000	-11.000
Altri finanziamenti e crediti	12.374	12.224	150
TOTALE	889.258	905.538	-16.280

La voce Titoli di debito, il cui fair value al 30 giugno 2012 ammonta a € 748,4 milioni, comprende principalmente:

- €489,6 milioni di titoli di stato italiani sottoscritti in “Private Placement”, acquisiti con finalità di stabile investimento e non quotati presso la borsa italiana. La classificazione di

tali titoli in questa categoria consegue pertanto all'assenza di un mercato attivo di riferimento.

- circa €232 milioni relativi a strumenti finanziari trasferiti dalla categoria *Available for Sale* all'inizio dell'esercizio 2009. Si tratta di obbligazioni *corporate* aventi clausole di subordinazione, con valore di carico al di sotto del valore di rimborso e rendimento elevato. Il trasferimento in tale categoria era stato effettuato in considerazione delle caratteristiche tecniche dei titoli, della volontà di mantenerli in portafoglio fino a scadenza ed della elevata volatilità che caratterizzava i mercati di riferimento e che non sempre garantiva quotazioni in linea con i fondamentali di bilancio delle società emittenti. Tali titoli sono stati valutati al costo ammortizzato. Vengono valutate al costo ammortizzato anche le relative perdite cumulate alla data di trasferimento, il cui importo è passato da €23,8 milioni del 1° gennaio 2009 a €20,5 milioni del 30 giugno 2012 e che sono iscritte nel patrimonio netto alla voce Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita. Il fair value di tali titoli al 30 giugno 2012 è pari a €212,5 milioni e hanno fatto registrare, nel conto economico del semestre, proventi per €8,7 milioni.
- il valore di carico contabile di alcune emissioni (in particolare i titoli delle emissioni speciali Ania) per le quali la classificazione in tale categoria consegue al fatto che, mancando un mercato attivo di riferimento, si ritiene che il relativo *fair value* non possa essere determinato in maniera precisa.

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 e le quote di OICR, non diversamente classificati. Rappresentano la categoria più consistente degli strumenti finanziari, coerentemente con le caratteristiche e le finalità dell'attività assicurativa.

La composizione risulta dalla tabella seguente:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di capitale quotati	262.004	307.672	-45.668
Titoli di capitale non quotati	66.202	64.265	1.937
Titoli di debito quotati	5.083.377	5.168.581	-85.204
Titoli di debito non quotati	38.464	26.781	11.683
Quote di OICR	496.693	516.907	-20.214
TOTALE	5.946.740	6.084.206	-137.466

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione del semestre, con imputazione delle differenze rispetto al costo medio ponderato 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, le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 30 giugno 2012 ammontano complessivamente a €39,6 milioni. Gli *impairment* riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche per €28,5 milioni su titoli già assoggettati ad *impairment* in precedenza ed il cui valore di carico è stato allineato ai prezzi di borsa del 30 giugno u.s. secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9). Sono principalmente riferite alle azioni Generali (€9,7 milioni), Unicredit (€9,8 milioni) e RCS (€2 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel semestre in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni (€4,8 milioni);
- rettifiche relative a titoli che presentano una riduzione del valore di mercato a fine periodo superiore al 60% del loro costo originario (€6,2 milioni).

Per la partecipazione in Banca d'Italia si è mantenuta la valutazione effettuata per il bilancio 2011 da esperti indipendenti che era basata sui flussi finanziari futuri distribuibili e che aveva determinato in €40.000 migliaia il fair value delle n. 2.000 quote possedute, a fronte di un costo storico di € 8 migliaia, con la conseguente iscrizione di una riserva per € 39.992 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale.

La riserva di patrimonio netto, che accoglie le differenze fra il costo medio ponderato e il fair value degli strumenti classificati nella categoria in esame, è negativa per l'importo di €119,4 milioni (era negativa per €222,2 milioni al 31 dicembre 2011). Il prospetto seguente ne mostra la composizione e l'evoluzione rispetto alla chiusura del precedente esercizio:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di debito	-261.896	-414.424	152.528
Quote di OICR	41.093	49.024	-7.931
Titoli azionari	-18.803	-25.549	6.746
Riserva Shadow accounting	64.997	71.515	-6.518
Effetto fiscale	55.215	97.256	-42.041
Riserva AFS alla fine del periodo di riferimento	-119.394	-222.178	102.784

Attività Finanziarie a fair value rilevato a Conto Economico

Si ripartiscono come segue:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Titoli di capitale quotati	461	157	304
Titoli di debito quotati	137.402	151.505	-14.103
Titoli di debito non quotati	9.652	13.698	-4.046
Quote di OICR	36.706	48.618	-11.912
Altri strumenti finanziari	9.625	12.126	-2.501
TOTALE	193.846	226.104	-32.258

L'importo comprende € 149,5 milioni di investimenti relativi a contratti con rischio di investimento a carico degli assicurati vita e € 20,9 milioni di investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione. Tali poste trovano contropartita nelle *riserve tecniche* per i contratti assicurativi (€116,9 milioni) e nelle *passività finanziarie* per i fondi pensione e per i contratti che non presentano un rischio assicurativo significativo e che non rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 (€53,5 milioni).

Il loro *fair value* è stato determinato assumendo come base di riferimento le quotazioni di borsa dell'ultimo giorno di contrattazione del mese di giugno 2012.

5. CREDITI DIVERSI

Presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	470.688	614.040	-143.352
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	32.158	47.067	-14.909
Altri crediti	346.858	298.165	48.693
TOTALE	849.704	959.272	-109.568

I crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:

- crediti verso assicurati per €226.548 migliaia, di cui €205.304 migliaia riferiti a premi dell'esercizio e €21.244 migliaia a premi di esercizi precedenti;
- crediti verso intermediari di assicurazione per €169.007 migliaia;
- crediti verso compagnie di assicurazione per €17.331 migliaia;
- crediti verso assicurati e terzi per somme da recuperare per €57.802 migliaia.

Con riferimento ai crediti verso assicurati per premi, agenti ed altri intermediari, nonché ai crediti verso compagnie di assicurazione e riassicurazione, si segnala che non esistono significative concentrazioni del rischio di credito, essendo l'esposizione creditizia suddivisa su un largo numero di controparti e clienti.

Gli Altri crediti sono così composti:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	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	88.872	94.956	-6.084
Crediti verso Im.Co. e A.S.A.	78.409	-	78.409
Crediti commerciali	13.816	8.385	5.431
Crediti verso l'erario chiesti a rimborso	23.992	25.071	-1.079
Altri crediti	141.769	169.753	-27.984
TOTALE	346.858	298.165	48.693

I crediti verso IM.CO. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero rappresentano il presumibile valore di realizzo delle somme versate in relazione alle operazioni di acquisto di cosa futura stipulate in esercizi precedenti con le suddette Società e precedentemente iscritte negli investimenti immobiliari. La rilevazione nei crediti è stata effettuata a seguito della sentenza dichiarativa di fallimento nei confronti di IM.CO. e Sinergia, emessa il 14 giugno 2012. Le citate operazioni prevedevano infatti che Milano Assicurazioni sarebbe divenuta proprietaria di tali immobili solo una volta che questi fossero stati ultimati e collaudati e i contratti non erano assistiti da specifiche garanzie. La dichiarazione di fallimento espone quindi la compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

I crediti sono stati oggetto di una valutazione indipendente: la stima del valore di realizzo é stata calcolata ipotizzando due aste competitive con abbattimenti di circa il 36% del valore di perizia (per Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero si è ipotizzato, nel caso di liquidazione in bonis, uno sconto del 20% sul valore di perizia).

Ai fini della distribuzione del valore recuperato tra i creditori si è tenuto conto delle cause di prelazione, dei privilegi di legge (dipendenti e Amministrazione Finanziaria), nonché dei costi di procedura.

La stima dei tempi di recupero, differenziata in base alla situazione del debitore, ipotizza un orizzonte temporale coerente con i tempi della procedura. I crediti sono stati poi attualizzati tenuto conto di un tasso *free risk*, pari al rendimento dei titoli di Stato italiani a dieci anni, in quanto i parametri legati al rischio sono già esplicitamente considerati nello sconto applicato al valore recuperabile.

La valutazione ha determinato una rettifica complessiva dei crediti a carico del semestre in esame di €61,6 milioni.

Si ricorda inoltre che nel bilancio 2011, in relazione alle citate iniziative immobiliari, era già stata iscritta una rettifica di valore complessiva di €42,5 milioni, sulla base di una valutazione effettuata da parte di esperti indipendenti.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per vendita	3.999	44.503	-40.504
Costi di acquisizione differiti	10.832	10.741	91
Attività fiscali differite	321.847	393.848	-72.001
Attività fiscali correnti	44.573	40.595	3.978
Altre attività	131.899	68.435	63.464
TOTALE	513.150	558.122	-44.972

Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

L'importo iscritto, pari a €4 milioni, comprende:

- € 1,9 milioni relativi alla partecipazione in Penta Domus S.p.A, posseduta tramite Immobiliare Milano Assicurazioni
- € 2,1 milioni relativi alla partecipazione del 49% in Atahotels, posseduta direttamente da Milano Assicurazioni.

L'iscrizione delle partecipazioni in tale voce viene effettuata in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, essendo in corso di esecuzione trattative per la loro cessione.

In particolare, per Atahotels, in data 8 maggio il Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni, d'intesa con Fondiaria-Sai che possiede il restante 51% della società, ha individuato nell'operatore di *private equity* "21 Investimenti" la controparte con la quale proseguire in esclusiva l'analisi per la cessione della partecipazione.

Costi di acquisizione differiti

I costi di acquisizione differiti, pari a €10.832 migliaia (€10.741 migliaia al 31/12/2011), si riferiscono alle provvigioni di acquisizione sui contratti pluriennali che, in conformità a criteri di competenza economica, vengono ammortizzate per la durata dei relativi contratti.

Attività fiscali differite

Ammontano a €321.847 migliaia, di cui €97.179 migliaia sono iscritte a fronte di perdite fiscali cumulate e € 224.668 migliaia sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo il principio del "*balance sheet liability method*" previsto

dallo IAS 12. L'iscrizione avviene in relazione alla probabilità del loro recupero, correlata anche alla capacità della società di generare con continuità redditi imponibili. Ove consentito dallo IAS 12 si è provveduto alla compensazione di attività e passività fiscali differite.

L'importo riferito alle perdite fiscali comprende:

- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale residua rilevata da Milano Assicurazioni nell'esercizio 2010, pari a €5.725 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai nell'esercizio 2010, pari complessivamente a €22.071 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alla perdita fiscale rilevata da Milano Assicurazioni nell'esercizio 2011, pari a €54.658 migliaia;
- il beneficio fiscale potenziale connesso alle perdite fiscali rilevate dalle società controllate da Milano Assicurazioni che partecipano al consolidato fiscale del gruppo Fondiaria-Sai nell'esercizio 2011, pari complessivamente a €14.725 migliaia.

Si segnala che nel corso del 1° semestre 2012 le perdite fiscali pregresse si sono ridotte di € 30.785 migliaia.

I benefici relativi alle perdite fiscali residue sono stati iscritti in quanto:

- esiste una ragionevole certezza di ottenere in futuro imponibili fiscali che potranno assorbire le perdite;
- le perdite in oggetto derivano da circostanze ben identificate, ed è ragionevolmente certo che tali circostanze non si ripeteranno.

Attività fiscali correnti

Le attività fiscali correnti, pari a € 44.573 migliaia (€ 40.595 migliaia al 31/12/2011), si riferiscono principalmente a crediti verso l'erario per acconti d'imposta e ritenute fiscali. Nell'ambito di tale voce sono altresì contabilizzati gli importi versati 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), 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.

Altre attività

Ammontano a € 131.899 migliaia (€ 68.435 migliaia al 31/12/2011) e comprendono, tra l'altro, indennizzi pagati ad agenti in attesa di applicazione della rivalsa (€12.199 migliaia), acconti pagati a fondi di garanzia a favore degli assicurati (con particolare riferimento al Contributo al Fondo Garanzia Vittime della Strada, pari a €19.801 migliaia) e poste connesse all'attività di riassicurazione (€23.209 migliaia).

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Comprendono i depositi e i conti correnti bancari la cui scadenza è inferiore a 15 giorni e ammontano complessivamente a €658.706 migliaia (€470.804 migliaia al 31/12/2011).

Stato Patrimoniale Passivo

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

1. PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto consolidato, comprensivo del risultato di periodo e delle quote di terzi, ammonta a €1.032.853 migliaia. Se ne riporta di seguito la composizione e il confronto con la situazione al 31 dicembre 2011:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	1.031.456	928.212	103.244
Capitale	373.682	373.682	-
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
Riserve di capitale	406.634	951.244	-544.610
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	409.183	350.086	59.097
<i>Azioni proprie</i>	<i>-31.353</i>	<i>-31.353</i>	-
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-119.394	-222.178	102.784
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-10.361	-5.790	-4.571
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	3.065	-487.479	490.544
Patrimonio netto di Terzi	1.397	1.325	72
Capitale e riserve di terzi	1.456	1.461	-5
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-7	-8	1
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-52	-128	76
TOTALE	1.032.853	929.537	103.316

Le variazioni del Patrimonio Netto consolidato sono riportate nell'apposito prospetto allegato alla presente relazione, cui pertanto si rinvia per l'analisi delle movimentazioni avvenute nel semestre in esame.

Capitale Sociale

Di seguito si riportano le informazioni richieste dallo IAS 1.79A:

	Ordinarie 30/06/2012	Risparmio 30/06/2012	Ordinarie 31/12/2011	Risparmio 31/12/2011
Numero di azioni emesse	1.842.334.571	102.466.271	1.842.334.571	102.466.271

Le suddette azioni sono interamente versate e sono prive di indicazione del valore nominale come da delibera dell'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 27 Aprile 2011.

Le azioni di risparmio sono prive del diritto di voto e godono dei seguenti privilegi:

- un dividendo fino a concorrenza del 5% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,026). Qualora l'utile di esercizio non consenta di assegnare alle azioni di risparmio un dividendo del 5%, la differenza viene computata in aumento del dividendo privilegiato spettante nei due esercizi successivi. Inoltre gli utili di cui l'Assemblea delibera la distribuzione sono ripartiti fra tutte le azioni in modo che alle azioni di risparmio spetti un dividendo maggiorato, rispetto alle azioni ordinarie, in misura pari al 3% dell'importo di Euro 0,52 (e dunque di Euro 0,0156);
- la riduzione del capitale sociale per perdite non ha effetto sulle azioni di risparmio se non per la parte della perdita che non trova capienza nella frazione di capitale rappresentato dalle azioni ordinarie;
- in caso di scioglimento della Società le azioni di risparmio hanno prelazione nel rimborso del capitale per l'intero valore nominale.

La tabella seguente riporta la situazione delle azioni componenti il capitale sociale della capogruppo Milano Assicurazioni in circolazione alla chiusura del semestre, invariata rispetto all'inizio dell'esercizio:

	Ordinarie	Risparmio	Totale
Azioni esistenti al 30/06/2012	1.842.334.571	102.466.271	1.944.800.842
Azioni proprie (-)	-6.764.860	-	-6.764.860
Azioni in circolazione: esistenze al 30/06/2012	1.835.569.711	102.466.271	1.938.035.982

Riserve di Capitale

Le riserve di capitale, pari ad €406.634 migliaia, si riferiscono esclusivamente alla riserva sovrapprezzo emissione azioni. Tale voce è al netto di €9.664 migliaia relativi ai costi connessi all'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio 2011 che, in conformità al disposto del paragrafo 35 dello IAS 32, sono portati a diretta deduzione del patrimonio netto.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

Comprendono:

- riserve di utili per € 463.728 migliaia;
- la riserva di consolidamento, negativa per €36.391 migliaia;
- la riserva per utili e perdite derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, negativa per €44.067 migliaia;
- riserve di fusione per €25.913 migliaia.

Azioni proprie

L'importo si riferisce a n. 6.764.860 azioni ordinarie della Capogruppo, iscritte al costo di acquisto. Tale posta è portata in riduzione del patrimonio netto secondo quanto previsto dallo IAS 32.

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce, negativa per €119.394 migliaia, 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 durevoli di valore. Sono espressi al netto della parte attribuibile agli assicurati e imputata alle passività assicurative con la metodologia contabile prevista dal paragrafo 30 dell'IFRS 4 (*shadow accounting*). La voce include € 20.480 migliaia di minusvalenze riferite a strumenti finanziari inizialmente classificati nella categoria *Available for sale* e successivamente trasferiti nella categoria *Finanziamenti e Crediti*.

Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio

Riguardano:

- le perdite di natura attuariale conseguenti all'applicazione dello IAS 19 (€4.467 migliaia);
- le perdite derivanti dalla valutazione di uno strumento finanziario derivato stipulato a copertura di flussi di cassa (€5.894 migliaia).

2. ACCANTONAMENTI

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Accantonamenti	114.057	119.870	-5.813

Comprendono la ragionevole valutazione degli oneri futuri e dei rischi esistenti alla chiusura del periodo, anche derivanti da contenziosi in corso.

In particolare:

- €95.538 migliaia riguardano stanziamenti a fondo rischi, anche connessi a contenziosi con le reti agenziali e ad controversie in corso;
- €18.519 migliaia sono relativi ad accantonamenti per oneri futuri.

3. RISERVE TECNICHE

Ammontano a €8.705.985 migliaia e registrano un decremento di €366.214 migliaia rispetto alla chiusura del precedente esercizio.

Si riporta il relativo dettaglio:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
RAMI DANNI			
Riserva premi	1.101.452	1.146.826	-45.374
Riserva sinistri	4.269.001	4.380.552	-111.551
Altre riserve	2.501	2.897	-396
Totale rami danni	5.372.954	5.530.275	-157.321
RAMI VITA			
Riserve matematiche	3.252.607	3.453.474	-200.867
Riserva per somme da pagare	43.960	43.083	877
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e derivanti da gestione dei fondi pensione	116.855	133.304	-16.449
Altre riserve	-80.391	-87.937	7.546
Totale rami vita	3.333.031	3.541.924	-208.893
TOTALE RISERVE TECNICHE	8.705.985	9.072.199	-366.214

Le *altre riserve tecniche danni* comprendono la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati per i contratti di durata poliennale o di durata annuale con obbligo di rinnovo alla scadenza, i cui premi siano determinati, per l'intera durata della garanzia, in base all'età degli assicurati al momento della stipula del contratto.

Le *altre riserve tecniche dei rami vita* comprendono, essenzialmente, la riserva per spese future nonché la riserva per passività differite verso gli assicurati, negativa per €98.755 migliaia e determinata applicando la prassi contabile nota come *shadow accounting*, di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

Sono così composte:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	64.663	70.858	-6.195
Altre passività finanziarie	288.480	299.339	-10.859
TOTALE	353.143	370.197	-17.054

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Comprendono € 53.536 migliaia 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 (Contratti Assicurativi).

Altre passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39, non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico". Fra queste figurano depositi costituiti a garanzia in relazione a rischi ceduti in riassicurazione per € 136.159 migliaia e passività subordinate per €152.321 migliaia.

Le passività subordinate sono così composte:

- € 50.788 migliaia, pari al costo ammortizzato del residuo prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel corso dell'esercizio 2006, per l'importo originario di €150 milioni (€100 milioni furono rimborsati nel 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi 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 la facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte di ISVAP.
- €101.533 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.

Ai sensi della delibera Consob n. DEM/6064293 del 28/7/2006, segnaliamo che le passività subordinate sopra citate sono assistite da particolari clausole contrattuali, a tutela dei diritti e degli interessi dei finanziatori.

Con riferimento al finanziamento subordinato erogato nel 2006 (di cui residuano €50 milioni nominali e riconducibile al contratto di finanziamento subordinato di € 300 milioni sottoscritto, il 22 giugno 2006, per metà da Fondiaria-SAI S.p.A. e per l'altra metà da Milano Assicurazioni S.p.A.), si precisa che l'articolo 6.2.1 lett. (e) del citato contratto prevede, quale obbligo generale, la permanenza del controllo (ai sensi dell'art. 2359, co. 1, n. 1, C.C.) e dell'attività di direzione e coordinamento di Milano Assicurazioni S.p.A. da parte di Fondiaria-SAI S.p.A..

Con riferimento al finanziamento di natura ibrida di €100 milioni, la facoltà di conversione in azioni Milano Assicurazioni prevista è subordinata, oltre che all'eventuale deliberazione da parte dell'Assemblea Straordinaria di un aumento di capitale a servizio della conversione nei termini contrattualmente indicati, anche all'accadimento contemporaneo (e per un triennio consecutivo) delle seguenti condizioni:

- (i) il *downgrade* del *rating* Standard & Poor's (ovvero di altra agenzia cui la società si sia volontariamente sottoposta non essendo più soggetta al *rating* di Standard & Poor's) della società beneficiaria a "BBB-" o ad un grado inferiore;
- (ii) la riduzione del margine di solvibilità delle società beneficiarie, come definito dall'art. 44 del Codice delle Assicurazioni, ad un livello inferiore o uguale al 120% del margine di solvibilità richiesto come definito dall'art. 1, paragrafo hh), del Codice delle Assicurazioni,

sempre che (a) la situazione determinatasi per effetto del verificarsi dei suddetti eventi non venga sanata, per entrambi gli eventi, nei due esercizi sociali immediatamente successivi, oppure (b) il margine di solvibilità non venga portato nei due esercizi sociali immediatamente successivi almeno al 130% del margine di solvibilità richiesto, con possibilità quindi, per Milano Assicurazioni, di porre in essere, nell'arco temporale di oltre due anni, misure volte a consentire il rientro nei parametri richiesti.

Si segnala che tale informativa è resa nonostante vi sia scarsa probabilità che si verifichino gli eventi contrattualmente previsti a tutela dei finanziatori.

Ricordiamo infine che l'elemento caratterizzante dei prestiti subordinati e/o ibridi in questione è dato, in generale, non solo dalla rimborsabilità degli stessi previo pagamento di tutti gli altri debiti in capo alla compagnia prenditrice alla data di liquidazione, ma anche dalla necessità dell'ottenimento, ai sensi della normativa applicabile, della preventiva autorizzazione al rimborso da parte dell'ISVAP.

5. DEBITI

Ammontano a €214.393 migliaia e presentano la seguente composizione:

(€ migliaia)	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	22.309	24.723	-2.414
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	19.812	26.604	-6.792
Altri debiti	172.272	239.182	-66.910
TOTALE	214.393	290.509	-76.116

I debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta comprendono:

- €11.882 migliaia nei confronti di intermediari di assicurazione;
- €8.020 migliaia di debiti di c/c nei confronti di compagnie di assicurazione;
- €2.407 migliaia per fondi di garanzia a favore degli assicurati.

Si riporta di seguito il dettaglio della voce *altri debiti*:

(€ migliaia)	30/06/2012
Debiti commerciali	2.476
Trattamento di fine rapporto	19.515
Imposte a carico degli assicurati	9.054
Oneri tributari diversi	32.101
Verso enti assistenziali e previdenziali	5.344
Altri	103.782
TOTALE	172.272

La voce “*altri*” comprende principalmente debiti verso il Gruppo Fondiaria-Sai Servizi S.c.r.l. per servizi ottenuti in relazione a strutture unificate a livello di Gruppo.

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

La composizione è la seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	31/12/2011	Variazione
Passività fiscali correnti	11.332	-	11.332
Passività fiscali differite	50.834	46.542	4.292
Altre passività	185.811	138.998	46.813
TOTALE	247.977	185.540	62.437

Le altre passività comprendono:

- provvigioni per premi in corso di riscossione, per €33.809 migliaia;
- passività per pagamenti di sinistri rami danni in corso di esecuzione al 30 giugno 2012 per €30.725 migliaia;
- sopraprovvigioni da pagare per €9.893 migliaia.

Parte C

Informazioni sul conto economico consolidato

PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano a €1.624.077 migliaia (€1.700.646 migliaia nel primo semestre dell'esercizio 2011).

La raccolta premi lorda ammonta a €1.685.576 migliaia ed è così composta:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Premi lordi rami Vita	201.392	194.498	6.894
Premi lordi rami Danni	1.438.823	1.558.771	-119.948
Variazione importo lordo riserva premi	45.361	9.563	35.798
Totale rami Danni	1.484.184	1.568.334	-84.150
Premi lordi di competenza	1.685.576	1.762.832	-77.256

Il dettaglio dei premi ceduti risulta dalla tabella che segue:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Premi ceduti Rami Vita	5.154	5.554	-400
Premi ceduti Rami Danni	50.917	54.439	-3.522
Variazione riserva premi a carico dei riassicuratori	5.428	2.193	3.235
Totale rami Danni	56.345	56.632	-287
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	61.499	62.186	-687

Nella voce "premi lordi contabilizzati" non sono compresi gli annullamenti di titoli emessi negli esercizi precedenti, che sono stati imputati alla voce "Altri costi".

Per quanto riguarda la composizione dei premi lordi contabilizzati per ramo di bilancio e la ripartizione tra lavoro diretto e lavoro indiretto si rimanda alle tabelle riportate nella prima parte della presente relazione.

COMMISSIONI ATTIVE

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Commissioni attive	357	220	137

Si riferiscono ai caricamenti espliciti ed impliciti relativi alle polizze che non rientrano nell'ambito di applicazione dell'Ifrs 4, non essendo connotate da rischio assicurativo significativo (€ 56 migliaia) e alle commissioni di gestione relative a unit linked e fondi pensione (€301 migliaia)

PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO

Ammontano ad €24.586 migliaia di proventi netti a fronte di oneri netti, rilevati alla chiusura del 1° semestre 2011, di €19.105 migliaia. Nell'effettuare il confronto occorre ricordare che il dato del 1° semestre 2011 era stato penalizzato dalla perdita di €17.876 migliaia derivante dalla vendita dei diritti di opzione relativi all'aumento di capitale della controllante Fondiaria-Sai;

La tabella seguente evidenzia le singole componenti:

(€ migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realiz.	Perdite realiz.	Plusv. da valutaz. e ripr.di valore	Minus da valutaz. e riduz. di valore	Totale 30 giugno 2012	Totale 30 giugno 2011	Variaz.
<i>Risultato degli investimenti derivante da</i>									
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	119	-16	355	-84	36	-747	-337	-2.657	2.320
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	3.770	-804	17.960	-6.081	10.993	-1.018	24.820	-16.894	41.714
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	103	-	103	446	-343
TOTALE	3.889	-820	18.315	-6.165	11.132	-1.765	24.586	-19.105	43.691

PROVENTI E ONERI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI, INVESTIMENTI IMMOBILIARI E PARTECIPAZIONI

Sono riepilogati dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	Interessi netti	Altri proventi netti	Utili realizzati	Perdite realizzate	Plus da valutazione e riprese di valore	Minus da valutazione e riduzione di valore	Totale 30/06/2012	Totale 30/06/2011	Variazione
<i>Risultato derivante da:</i>									
Investimenti immobiliari	-	6.083	16.612	-	-	-12.142	10.553	-9.558	20.111
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-7.828	-	-	-	-	-7.828	-1.119	-6.709
Investimenti posseduti fino a scadenza	3.820	-	-	-	-	-	3.820	3.427	393
Finanziamenti e crediti	21.625	-	-	-10	2.099	-	23.714	18.161	5.553
Attività finanziarie disponibili per la vendita	91.219	10.140	47.198	-16.712	-	-39.570	92.275	91.719	556
Crediti diversi	799	-	-	-	-	-	799	694	105
Disponibilità liquide	1.828	-19	-	-	-	-	1.809	683	1.126
Altre passività finanziarie	-5.448	-	-	-	-	-	-5.448	-5.706	258
Debiti	-425	-	-	-	-	-	-425	-230	-195
TOTALE	113.418	8.376	63.810	-16.722	2.099	-51.712	119.269	98.071	17.911

Le minusvalenze da valutazione e riduzione di valore sono così composte:

- impairment su strumenti finanziari disponibili per la vendita per €39,6 milioni;
- quote di ammortamento su immobili per €12,1 milioni;

Gli *impairment* riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche su titoli già assoggettati ad impairment nel precedente esercizio, con particolare riferimento alle azioni alle azioni Unicredit (€ 9,8 milioni) e alle azioni Generali (€9,6 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel semestre in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni, (fra cui Alerion, che ha determinato una rettifica di €4,3 milioni) o una minusvalenza superiore al 60% del valore di carico (fra cui le partecipazioni in Nokia e Mediaset che hanno determinato, rispettivamente, rettifiche per €3 milioni e €2,1 milioni).

ALTRI RICAVI

Gli altri ricavi risultano pari a €91.108 migliaia (€108.907 migliaia al 30/06/2011) e sono composti da:

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Altri proventi tecnici	16.626	19.483	-2.857
Prelievi da fondi	12.632	34.433	-21.801
Differenze cambio	2.608	-	2.608
Sopravvenienze attive	1.336	776	560
Recuperi di spese e oneri amministrativi	47.362	42.803	4.559
Altri ricavi	10.544	11.412	-868
TOTALE	91.108	108.907	-17.799

Gli altri proventi tecnici comprendono principalmente lo storno delle provvigioni su premi emessi in esercizi precedenti e annullati nel semestre in corso.

I recuperi di spese e oneri amministrativi, che trovano contropartita fra gli altri oneri, riguardano principalmente i distacchi di personale nei confronti del consorzio Gruppo Fondiaria-Sai Servizi s.c.r.l, che, avvalendosi di strutture unificate, eroga prestazioni a favore delle società del gruppo, ripartendone i costi sulla base di criteri oggettivi.

ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI

Ammontano, al netto delle quote cedute ai riassicuratori, a €1.291.333 migliaia, come risulta dal prospetto che segue:

<i>(€ migliaia)</i>	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Rami Danni			
Importi pagati	1.215.822	1.243.551	-27.729
Variazione riserva sinistri	-130.205	-67.610	-62.595
Variazione dei recuperi	-20.934	-16.371	-4.563
Variazione delle altre riserve tecniche	-397	-315	-82
Totale Danni	1.064.286	1.159.255	-94.969
Rami Vita			
Somme pagate	436.381	311.788	124.593
Variazione riserva per somme da pagare	891	-21.283	22.174
Variazione delle riserve matematiche	-194.794	-48.463	-146.331
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-16.458	-26.834	10.376
Variazione delle altre riserve tecniche	1.027	4.084	-3.057
Totale Vita	227.047	219.292	7.755
Totale Danni + Vita	1.291.333	1.378.547	-87.214
Importi pagati	1.652.203	1.555.339	96.864
Variazione riserve	-360.870	-176.792	-184.078

COMMISSIONI PASSIVE

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Commissioni passive	56	101	-45

Rappresentano la quota di competenza delle provvigioni sui contratti finanziari che, non essendo connotati da un rischio assicurativo significativo, vengono contabilizzati con il metodo del *deposit accounting*.

SPESE DI GESTIONE

Il dettaglio per tipologia risulta dalla tabella che segue:

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Costi di acquisizione Danni			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	203.083	216.988	-13.905
Altre spese di acquisizione	42.514	46.520	-4.006
Provvigioni di incasso	11.020	11.876	-856
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	-17.470	-18.675	1.205
Totale Danni	239.147	256.709	-17.562
Costi di acquisizione Vita			
Provvigioni di acquisizione e variazione dei costi di acquisizione differiti	4.317	4.265	52
Altre spese di acquisizione	4.122	3.988	134
Provvigioni di incasso	1.447	1.766	-319
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassic.	-1.086	-1.071	-15
Totale Vita	8.800	8.948	-148
Spese di gestione degli investimenti	2.202	1.966	236
Altre spese di amministrazione	56.698	60.562	-3.864
TOTALE	306.847	328.185	-21.338

ALTRI COSTI

Gli altri costi risultano pari a €233.880 migliaia (€225.279 migliaia al 30/06/2011) e sono composti da:

(€ migliaia)	30/06/2012	30/06/2011	Variazione
Altri oneri tecnici	85.296	104.095	-18.799
Accantonamenti a fondi	6.933	13.754	-6.821
Perdite su crediti	69.915	3.681	66.234
Sopravvenienze passive	642	2.074	-1.432
Ammortamenti attività materiali	373	518	-145
Ammortamenti attività immateriali	3.641	3.641	-
Differenze cambio	828	1.522	-694
Oneri amministrativi e spese c/terzi	47.362	42.803	4.559
Altri costi	18.890	53.191	-34.301
TOTALE	233.880	225.279	8.601

Gli altri oneri tecnici comprendono gli annullamenti e le svalutazioni di crediti verso gli Assicurati per premi emessi in precedenti esercizi.

Le perdite su crediti riguardano, per € 61,6 milioni, le somme versate da Milano Assicurazioni a Im.Co. e Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero in relazione alle operazioni immobiliari di acquisto di cosa futura stipulate in esercizi precedenti.

Come già riferito nel commento alla voce *Altri Crediti*, in data 14 giugno 2012 la Seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano ha emesso sentenza dichiarativa di fallimento nei confronti di IM.CO. e Sinergia.

A seguito della sentenza di fallimento la stima del valore di realizzo dei crediti, effettuata da un esperto indipendente, è stata calcolata ipotizzando due aste competitive con abbattimenti di circa il 36% del valore di perizia (per Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero si è ipotizzato, nel caso di liquidazione in bonis, uno sconto del 20% sul valore di perizia).

Ai fini della distribuzione del valore recuperato tra i creditori si è tenuto conto delle cause di prelazione, dei privilegi di legge (dipendenti e Amministrazione Finanziaria), nonché dei costi di procedura.

La stima dei tempi di recupero, differenziata in base alla situazione del debitore, ipotizza un orizzonte temporale coerente con i tempi della procedura. I crediti sono stati poi attualizzati tenuto conto di un tasso *free risk*, pari al rendimento dei titoli di Stato italiani a dieci anni, in quanto i parametri legati al rischio sono già esplicitamente considerati nello sconto applicato al valore recuperabile;

IMPOSTE

(€ migliaia)	30/06/2012
Imposte correnti	19.862
Imposte differite sorte nell'esercizio	9.308
Imposte differite utilizzate nell'esercizio	-13.391
Imposte anticipate sorte nell'esercizio	-50.558
Imposte anticipate utilizzate nell'esercizio	53.609
TOTALE	18.830

Le imposte ammontano a €18.830 migliaia (€15.367 migliaia al 30 giugno 2011) per effetto di imposte correnti per €19.862 migliaia e di imposte differite nette positive per €1.032 migliaia. Si segnala che le imposte anticipate utilizzate nell'esercizio comprendono €30.785 migliaia di recupero di perdite fiscali cumulate negli esercizi precedenti.

UTILE/PERDITA DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE

La voce comprende:

- la quota di competenza della perdita rilevata da Atahotels al 30 giugno 2012, pari a €6.593 migliaia;
- la plusvalenza realizzata con la cessione della quota di partecipazioni in IGLI S.p.A., pari a €1.155 migliaia.

Come già precisato in precedenza la partecipazione detenuta in Atahotels, pari al 49% del capitale sociale, è stata iscritta fra le *Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita* a seguito del progetto di valorizzazione della stessa in corso di esecuzione. In data 8 maggio il Consiglio di Amministrazione di Milano assicurazioni, d'intesa con Fondiaria-Sai che possiede il restante 51% di Atahotels, ha infatti individuato nell'operatore di *private equity* "21 Investimenti" la controparte con la quale proseguire in esclusiva l'analisi per la cessione di tale partecipazione.

Si ricorda che nel 1° semestre 2011 il contributo di Atahotels al risultato consolidato era stato negativo per €6.790 migliaia.

Per quanto riguarda la cessione di IGLI, si rinvia al commento riportato nel capitolo dedicato al Settore Immobiliare.

ULTERIORI INFORMAZIONI**Utile per azione**

	30/06/2012	30/06/2011
Utile (perdita) netto attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€migliaia)	8.055	-55.606
N° medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile per azione base	1.835.569.711	550.670.914
Utile (perdita) base per azione attività operative (in Euro)	0,004	-0,101
N° medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile per azione diluito	n.a	579.066.468
Utile (perdita) diluito per azione attività operative (in Euro)	n.a	-0,096

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 il periodo.

Si segnala che:

- il risultato netto delle attività operative attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo è ottenuto detrando 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.

Al 30 giugno 2012 non vi sono i presupposti per procedere al calcolo dell'utile per azione diluito.

Come previsto dal paragrafo 68 dello IAS 33 riportiamo il risultato per azione derivante dalle attività operative cessate:

	30/06/2012	30/06/2011
Utile (perdita) netto attività operative cessate attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo (€migliaia)	-5.151	-
N°. medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione degli utili per azione base	1.835.569.711	550.670.914
Utile (perdita) base per azione attività operative cessate (in Euro)	-0,003	-
N° medio ponderato di azioni ordinarie per la determinazione dell'utile per azione diluito	n.a.	579.066.468
Utile (perdita) diluito per azione attività operative cessate (in Euro)	n.a.	-

Il risultato indicato nel prospetto rappresenta la quota attribuibile agli azionisti ordinari della capogruppo delle seguenti poste contabili:

- la quota di competenza della perdita registrata nel semestre dalla società collegata Atahotels (€6.593 migliaia), nei confronti della quale è in corso di attuazione un progetto di valorizzazione;
- l'utile realizzato con la cessione della partecipazione in Igli S.p.A. (€1.155 migliaia), che era stata classificata come attività in corso di dismissione nel bilancio 2011 e che è stata ceduta in data 8 marzo 2012.

Si segnala che l'eventuale riclassifica all'interno delle "attività in corso di dismissione" dei contributi al 30 giugno 2011 del gruppo Atahotels e di IGLI S.p.A. non dà effetti significativi.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo fa un uso limitato di strumenti finanziari derivati. Infatti le caratteristiche e le peculiarità dell'attività assicurativa comportano, quale conseguenza, che l'utilizzo di strumenti finanziari derivati trovi regolamentazione in apposite delibere quadro di operatività previste dall'ISVAP con il Regolamento n. 36/2011.

Al 30 giugno 2012 risultano aperte le seguenti operazioni di finanza derivata:

- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 50 milioni con la controparte HVB scadente il 14 luglio 2016. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,18% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi.
- contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 100 milioni con la controparte Mediobanca scadente il 14 luglio 2018. In base a tale contratto, Milano Assicurazioni corrisponde alla controparte un tasso fisso del 2,35% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi;
- tramite la controllata Immobiliare Milano, contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 3.571 migliaia scadente il 31 dicembre 2012. In base a tale contratto, Immobiliare Milano corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,77% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi;
- tramite la controllata Immobiliare Milano, contratto di *Interest Rate Swap* per nominali Euro 3.571 migliaia scadente il 31 dicembre 2012. In base a tale contratto, Immobiliare Milano corrisponde alla controparte un tasso fisso del 3,695% e riceve l'*Euribor* a 6 mesi
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 1.281.952 azioni Unicredit, con prezzo di *strike* medio pari a €5,5406. Tali opzioni hanno generato una plusvalenza da valutazione pari ad Euro 3 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 4.062.000 azioni Generali, con prezzo di *strike* medio pari a Euro 11,7315. Tali opzioni sono state oggetto di una rivalutazione di Euro 5,2 milioni;
- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 2.846.020 azioni Banca Popolare di Milano, con prezzo di *strike* medio pari a Euro 0,2638. Tali opzioni sono state svalutate per Euro 0,2 milioni.

- opzioni combinate (acquisto *put* – vendita *call*) su n. 290.000 azioni Mediobanca, con prezzo di *strike* medio pari a Euro 4,9867. Tali opzioni sono state rivalutate per Euro 0,5 milioni.
- Acquisto di n. 1.650 opzioni *put* sull'indice S&P 500 con *strike* pari a 1.325 USD.

Riportiamo di seguito la tabella riepilogativa delle opzioni di acquisto *put* / vendita *call* stipulate da Milano Assicurazioni a copertura di azioni in portafoglio, in essere al 30/06/2012:

(€ migliaia)

Attivo sottostante	Numero opzioni/azioni	Attività per derivati di copertura	Passività per derivati di copertura	Rettifica del valore di carico delle azioni AFS coperte
Unicredit (danni)	1.278.070	3.476		-3.476
Unicredit (vita)	3.882	9		-9
Generali (danni)	3.241.000	2.710		-2.710
Generali (vita)	821.000	2.333		-2.333
Bca Pop. Milano (vita)	2.846.020		278	278
Mediobanca (vita)	290.000	460		-460
Totale		8.988	278	-8.710

Tali operazioni sono state effettuate nel pieno rispetto della delibera quadro in materia di investimenti assunta dal Consiglio di Amministrazione del 14 Maggio 2011 e avvalendosi degli strumenti di controllo e monitoraggio, anche preventivi, esistenti nell'ambito dell'organizzazione aziendale, atti a verificare la coerenza tra le operazioni effettuate e la strategia prefissata, l'efficacia delle operazioni di copertura e il rispetto dei limiti assunti. Per ogni operazione di copertura è stata redatta la relativa *Hedging Relationship Documentation* prevista dalla suddetta delibera, anche in conformità di quanto previsto in materia dai principi contabili internazionali.

Di seguito si riportano le principali operazioni di finanza derivata chiuse nel corso del primo semestre 2012:

- chiusura anticipata di n. 5.186.238 opzioni combinate *put/call* su azioni Generali che, tenuto conto dello *strike* medio pari a Euro 11,9906, ha consentito di realizzare plusvalenze nette per Euro 7,2 milioni;
- chiusura anticipata di n. 4.045.817 opzioni combinate *put/call* su azioni Unicredit che, tenuto conto dello *strike* medio pari a Euro 6,6366, ha consentito di realizzare plusvalenze nette per Euro 8,4 milioni;
- chiusura anticipata di n. 695.000 opzioni combinate *put/call* su azioni Mediobanca che, tenuto conto dello *strike* medio pari a Euro 4,7413, ha consentito di realizzare plusvalenze nette per Euro 0,9 milioni;
- chiusura anticipata di n. 11.616.020 opzioni combinate *put/call* su azioni Banca Popolare di Milano che, tenuto conto dello *strike* medio pari a Euro 0,3176, ha generato minusvalenze nette da realizzo per Euro 1 milioni;

Il Gruppo non stipula contratti derivati su valute in quanto l'esposizione al rischio di cambio è nel complesso assolutamente immateriale.

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 i risultati economici e finanziari 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.

Stato Patrimoniale e Conto Economico per settore

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Stato patrimoniale per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	212.971	216.843	25.328	25.328
2	ATTIVITÀ MATERIALI	3.874	3.664	25	19
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	260.653	247.280	74.558	81.651
4	INVESTIMENTI	4.048.018	4.389.254	3.617.327	3.610.055
4.1	Investimenti immobiliari	406.252	594.782		
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	92.843	95.288	1.980	1.842
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza			175.753	128.927
4.4	Finanziamenti e crediti	276.672	275.196	603.168	609.955
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.261.380	3.411.436	2.653.451	2.655.779
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	10.871	12.552	182.975	213.552
5	CREDITI DIVERSI	773.694	862.555	66.920	89.562
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	455.638	404.089	64.233	119.258
6.1	Costi di acquisizione differiti			10.832	10.741
6.2	Altre attività	455.638	404.089	53.401	108.517
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	556.321	402.926	49.769	57.318
	TOTALE ATTIVITÀ	6.311.169	6.526.611	3.898.160	3.983.191
1	PATRIMONIO NETTO				
2	ACCANTONAMENTI	101.083	107.112	8.881	9.658
3	RISERVE TECNICHE	5.372.954	5.530.275	3.333.031	3.541.924
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	176.859	174.822	176.181	182.393
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	6.997	6.591	57.563	64.060
4.2	Altre passività finanziarie	169.862	168.231	118.618	118.333
5	DEBITI	193.479	258.812	14.585	26.498
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	183.482	152.092	80.584	50.737
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
295	318					238.594	242.489
48.294	48.574	82	93			52.275	52.350
						335.211	328.931
364.684	365.836	-	-	- 9.261	- 9.261	8.020.768	8.355.884
320.252	325.172			- 9.261	- 9.261	717.243	910.693
3.105	3.286					97.928	100.416
						175.753	128.927
9.418	20.387					889.258	905.538
31.909	16.991					5.946.740	6.084.206
						193.846	226.104
10.960	9.732	362	3.093	- 2.232	- 5.670	849.704	959.272
7.582	49.610	92	92	- 14.395	- 14.927	513.150	558.122
						10.832	10.741
7.582	49.610	92	92	- 14.395	- 14.927	502.318	547.381
49.899	7.735	2.717	2.825			658.706	470.804
481.714	481.805	3.253	6.103	- 25.888	- 29.858	10.668.408	10.967.852
						1.032.853	929.537
3.800	2.800	293	300			114.057	119.870
						8.705.985	9.072.199
103	12.982	-	-	-	-	353.143	370.197
103	207					64.663	70.858
	12.775					288.480	299.339
4.536	5.339	4.025	5.530	- 2.232	- 5.670	214.393	290.509
601	698	883	118	- 17.573	- 18.105	247.977	185.540
						10.668.408	10.967.852

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Conto economico per settore di attività

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
1.1	Premi netti	1.427.839	1.511.702	196.238	188.944
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	1.484.184	1.568.334	201.392	194.498
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	- 56.345	- 56.632	- 5.154	- 5.554
1.2	Commissioni attive		-	357	220
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	14.836	- 19.134	9.647	- 417
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	542	214		
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	111.738	82.958	94.102	111.434
1.6	Altri ricavi	83.686	102.516	5.468	2.762
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	1.638.641	1.678.256	305.812	302.943
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	- 1.064.286	- 1.159.255	- 227.047	- 219.292
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	- 1.106.679	- 1.182.712	- 229.235	- 225.825
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	42.393	23.457	2.188	6.533
2.2	Commissioni passive	-	-	56	101
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	- 7.994	- 7.877	- 195	- 174
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	- 51.719	- 55.916	- 24.724	- 32.911
2.5	Spese di gestione	- 292.431	- 313.075	- 14.416	- 15.110
2.6	Altri costi	- 214.104	- 203.210	- 13.217	- 16.955
2	TOTALE COSTI E ONERI	- 1.630.534	- 1.739.333	- 279.655	- 284.543
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	8.107	- 61.077	26.157	18.400

Settore Immobiliare		Altro		Elisioni intersettoriali		Totale	
30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
-	-	-	-	-	-	1.624.077	1.700.646
						1.685.576	1.762.832
						- 61.499	- 62.186
						357	220
103	446					24.586	- 19.105
15	6.765					557	6.979
6.701	6.041					212.541	200.433
985	919	2.108	5.189	- 1.139	- 2.479	91.108	108.907
7.804	14.171	2.108	5.189	- 1.139	- 2.479	1.953.226	1.998.080
-	-	-	-	-	-	- 1.291.333	- 1.378.547
						- 1.335.914	- 1.408.537
						44.581	29.990
						- 56	- 101
- 196	- 47					- 8.385	- 8.098
- 9.001	- 12.416					- 85.444	- 101.243
						- 306.847	- 328.185
- 3.487	- 2.413	- 4.211	- 5.180	1.139	2.479	- 233.880	- 225.279
- 12.684	- 14.876	- 4.211	- 5.180	1.139	2.479	- 1.925.945	- 2.041.453
- 4.880	- 705	- 2.103	9	-	-	27.281	- 43.373

Parte E

Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Qui di seguito si riepilogano i rapporti significativi con parti correlate, così come definite dalla Delibera Consob n 17221 del 12 marzo 2010, modificata con delibera n 17389 del 23 giugno 2010 con cui è stato adottato il “Regolamento recante disposizione in materia di parti correlate” ai sensi dell’art 2391 bis del C.C. nonché degli artt. 113 ter, 114, 115 e 154 ter del D. Lgs. 58/98.

(dati in migliaia di Euro)

	Attivo 30 giugno 2012	Passivo 30 giugno 2012	Attivo 31 dicembre 2011	Passivo 31 dicembre 2011
Società controllante	153.518	60.965	165.577	48.092
Società collegate/consociate	609.121	111.894	525.455	139.925
Altre parti correlate	190.774	1.862	223.991	3.093

(dati in migliaia di Euro)

	Ricavi 30 giugno 2012	Costi 30 giugno 2012	Ricavi 30 giugno 2011	Costi 30 giugno 2011
Società controllante	16.501	11.710	4.770	9.514
Società collegate/consociate	109.540	156.009	89.946	152.623
Altre parti correlate	6.851	67.480	6.659	5.653

I rapporti con la società controllante e le società controllate e consociate si riferiscono essenzialmente a:

- 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.

Le attività relative ad altre parti correlate comprendono €78,4 milioni di crediti verso società gruppo Imco-Sinergia (di cui €52,9 milioni verso Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero e €25,5 milioni verso Im.Co.) derivanti dai versamenti effettuati a dette società da Milano Assicurazioni in relazione a due operazioni immobiliari di acquisto di cosa futura stipulate in esercizi precedenti. L'importo è iscritto al netto di una rettifica di valore di €61,6 milioni effettuata nel semestre in esame a seguito della sentenza di fallimento emessa dalla seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano in data 14 giugno 2012. Si ricorda inoltre che nel bilancio 2011, in relazione alle citate iniziative immobiliari, era già stata iscritta una rettifica di valore complessiva di €42,5 milioni, sulla base di una valutazione effettuata da parte di esperti indipendenti.

Le citate operazioni immobiliari hanno formato oggetto di commento nei precedenti bilanci e nella reportistica infrannuale. Si ricorda comunque preliminarmente in questa sede che:

- nell'esercizio 2003 Milano Assicurazioni effettuò un'operazione immobiliare che prevedeva la cessione alla Società *Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero* di un'area edificabile situata a Roma in via Fiorentini e l'acquisto dalla stessa del complesso immobiliare da realizzarsi sull'area in questione al prezzo di €110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009.
Per tale operazione, Milano Assicurazioni ha versato ad *Avvenimenti e sviluppo Alberghiero* acconti per un importo complessivo di circa €102 milioni. I pagamenti risalgono tutti a precedenti esercizi in quanto già da tempo i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione dell'8 agosto 2000;
- nell'esercizio 2005 Milano Assicurazioni effettuò una operazione analoga, che prevedeva la cessione alla società IM.CO. del terreno situato a Milano in Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e l'acquisto dalla stessa IM.CO. di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul citato terreno, al prezzo complessivo di €99,1 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2011. Gli acconti complessivamente contabilizzati da Milano Assicurazioni per tale operazione ammontano a €77,4 milioni, di cui €7 milioni versati nel semestre in esame;
- nel bilancio 2011 tali operazioni, classificate fra gli investimenti immobiliari, sono state oggetto di rettifiche di valore effettuate in base a valutazioni aggiornate redatte da esperti indipendenti. In particolare il valore di carico dell'iniziativa di Roma, Via Fiorentini è stato ridotto di €29,9 milioni mentre la rettifica operata per l'operazione riguardante l'area posta in Milano, Via Confalonieri – Via De Castillia è stata pari a €12,6 milioni.

Ciò premesso:

- nel corso del primo semestre dell'esercizio, le suddette parti correlate hanno chiesto il pagamento di ulteriori somme a fronte di presunte varianti ai piani originari. Si è ritenuto che tali richieste non fossero fondate, e sono state pertanto al momento rigettate;
- in data 14 giugno 2012 la seconda Sezione Civile del Tribunale di Milano ha emesso nei confronti di IM.CO. e Sinergia una sentenza dichiarativa di fallimento. A seguito di tale sentenza il valore di carico di tali iniziative immobiliari, che fino al bilancio 2011 era iscritto alla voce Investimenti Immobiliari è stato stornato e rilevato alla voce Altri Crediti. Le citate operazioni prevedevano infatti che Milano Assicurazioni sarebbe divenuta proprietaria di tali immobili solo una volta che questi fossero stati ultimati e collaudati e i contratti non erano assistiti da specifiche garanzie. La dichiarazione di fallimento espone quindi la compagnia al rischio di perdere il diritto alla consegna degli immobili in corso di realizzazione, rimanendo creditrice delle somme versate a titolo di acconto.

La valutazione dei crediti al valore di presumibile realizzo, effettuata da un esperto indipendente con i criteri già riferiti a commento della voce *altri crediti*, ha comportato una rettifica di €61,6 milioni a carico del conto economico semestrale (di cui €20,8 milioni in relazione ad Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero ed €40,8 milioni in relazione a Im.Co.).

A seguito di tale rettifica i crediti verso le citate società sono iscritti per l'importo di €78,4 milioni a fronte di un valore originario di circa €179 milioni.

Fra le attività con Altre parti correlate sono inoltre iscritti € 84,1 milioni di titoli obbligazionari posseduti dalle compagnie del gruppo Milano ed emessi da società del Gruppo Unicredit.

Parte F

Altre Informazioni

Altre Informazioni

Margine di solvibilità

Al 30 giugno 2012 la situazione di solvibilità corretta presenta un rapporto di copertura pari al 132,9%.

Si precisa al riguardo che la società si è avvalsa delle disposizioni previste nel Regolamento Isvap n. 43 del 12 luglio 2012 (pubblicato in G.U. n. 166 del 18 luglio 2012). 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 del bilancio individuale. L'effetto positivo sul rapporto di copertura è pari a 11,6 punti percentuali.

Situazione del personale

Al 30 giugno 2012 il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società consolidate risulta pari a n. 1.859 unità (n. 1.855 al 31/12/2011). La ripartizione per categoria è la seguente:

	30/06/2012	31/12/2011
Dirigenti	18	18
Impiegati e quadri	1.835	1.830
Portieri immobili	6	7
	1.859	1.855

Organizzazione Esterna

La tabella che segue riepiloga la distribuzione delle Agenzie sul territorio:

	30/06/2012	31/12/2011
Nord	912	936
Centro	439	452
Sud e Isole	456	467
TOTALE AGENZIE	1.807	1.855

Cambi

Esponiamo di seguito i tassi di cambio delle principali valute utilizzati per la conversione delle poste di bilancio:

	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
Dollaro statunitense	1,2590	1,2939	1,4453
Sterlina britannica	0,8068	0,8353	0,90255
Franco svizzero	1,2030	1,2156	1,2071

Milano, 2 agosto 2012

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

Allegati

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

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	717.243		717.243
Altri immobili	47.312		47.312
Altre attività materiali	4.963		4.963
Altre attività immateriali	7.542		7.542

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori*Importi in migliaia di Euro*

	Totale valore di bilancio	
	30/06/2012	31/12/2011
Riserve danni	260.653	247.280
Riserve vita	74.558	81.651
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0
Riserve matematiche e altre riserve	74.558	81.651
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	335.211	328.931

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività finanziarie

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Titoli di capitale e derivati valutati al costo						
Titoli di capitale al fair value					328.206	371.937
<i>di cui titoli quotati</i>					262.004	307.672
Titoli di debito	175.753	128.927	790.842	799.122	5.121.841	5.195.362
<i>di cui titoli quotati</i>	174.349	127.548	264.364	269.615	5.083.377	5.168.581
Quote di OICR					496.693	516.907
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria						
Finanziamenti e crediti interbancari						
Depositi presso cedenti			2.195	2.193		
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi						
Altri finanziamenti e crediti			94.221	91.223		
Derivati non di copertura						
Derivati di copertura						
Altri investimenti finanziari			2.000	13.000		
Totale	175.753	128.927	889.258	905.538	5.946.740	6.084.206

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			
30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
				0	0
		461	157	328.667	372.094
		461	157	262.465	307.829
1.885	4.878	145.169	160.325	6.235.490	6.288.614
1.885	546	135.517	150.959	5.659.492	5.717.249
		36.706	48.618	533.399	565.525
				0	0
				0	0
				2.195	2.193
				0	0
				94.221	91.223
		41	28	41	28
		8.267	9.961	8.267	9.961
		1.317	2.137	3.317	15.137
1.885	4.878	191.961	221.226	7.205.597	7.344.775

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

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	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Attività in bilancio	149.526	176.905	20.865	18.110	170.391	195.015
Attività infragruppo *					0	0
Totale Attività	149.526	176.905	20.865	18.110	170.391	195.015
Passività finanziarie in bilancio	32.671	43.601	20.865	18.110	53.536	61.711
Riserve tecniche in bilancio	116.855	133.304			116.855	133.304
Passività infragruppo *					0	0
Totale Passività	149.526	176.905	20.865	18.110	170.391	195.015

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche*Importi in migliaia di Euro*

	Totale valore di bilancio	
	30/06/2012	31/12/2011
Riserve danni	5.372.954	5.530.275
Riserva premi	1.101.452	1.146.826
Riserva sinistri	4.269.001	4.380.552
Altre riserve	2.501	2.897
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	0	0
Riserve vita	3.333.031	3.541.924
Riserva per somme da pagare	43.960	43.083
Riserve matematiche	3.252.607	3.453.474
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	116.855	133.304
Altre riserve	-80.391	-87.937
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	0	0
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-98.755	-107.146
Totale Riserve Tecniche	8.705.985	9.072.199

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

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	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Strumenti finanziari partecipativi				
Passività subordinate				
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti			53.536	61.711
<i>Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</i>			32.671	43.601
<i>Dalla gestione dei fondi pensione</i>			20.865	18.110
<i>Da altri contratti</i>				
Depositi ricevuti da riassicuratori				
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi				
Titoli di debito emessi				
Debiti verso la clientela bancaria				
Debiti interbancari				
Altri finanziamenti ottenuti				
Derivati non di copertura	103	207		
Derivati di copertura	9.255	6.980		
Passività finanziarie diverse			1.769	1.960
Totale	9.358	7.187	55.305	63.671

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
152.321	152.468	152.321	152.468
		53.536	61.711
		32.671	43.601
		20.865	18.110
136.159	123.519	136.159	123.519
		103	207
		9.255	6.980
	23.352	1.769	25.312
288.480	299.339	353.143	370.197

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Dettaglio delle voci tecniche assicurative*Importi in migliaia di Euro*

	30/06/2012	30/06/2011
Gestione Danni		
PREMI NETTI	1.427.839	1.511.702
a Premi contabilizzati	1.387.906	1.504.332
b Variazione della riserva premi	39.933	7.370
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-1.064.286	-1.159.255
a Importi pagati	-1.215.822	-1.243.551
b Variazione della riserva sinistri	130.205	67.610
c Variazione dei recuperi	20.934	16.371
d Variazione delle altre riserve tecniche	397	315
Gestione Vita		
PREMI NETTI	196.238	188.944
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-227.047	-219.292
a Somme pagate	-436.381	-311.788
b Variazione della riserva per somme da pagare	-891	21.283
c Variazione delle riserve matematiche	194.794	48.463
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	16.458	26.834
e Variazione delle altre riserve tecniche	-1.027	-4.084

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati
Risultato degli investimenti	120.553	29.015	-21.440	82.125
a Derivante da investimenti immobiliari		14.669	-8.586	16.612
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>		557	-8.385	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	3.820			
d Derivante da finanziamenti e crediti	21.625			
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	91.219	12.672	-2.532	47.198
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	119		-16	355
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto econ.	3.770	1.117	-1.921	17.960
Risultato di crediti diversi	799			
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	1.828		-19	
Risultato delle passività finanziarie	-5.448	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	-5.448			
Risultato dei debiti	-425			
Totale	117.307	29.015	-21.459	82.125

Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30/06/2012	Totale proventi e oneri 30/06/2011
		Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
-22.887	187.366	11.029	2.099	-13.907	-39.570	-40.349	147.017	83.079
	22.695			-12.142		-12.142	10.553	-9.558
	-7.828					0	-7.828	-1.119
	3.820					0	3.820	3.427
-10	21.615		2.099			2.099	23.714	18.161
-16.712	131.845				-39.570	-39.570	92.275	91.719
-84	374	36		-747		-711	-337	-2.657
-6.081	14.845	10.993		-1.018		9.975	24.820	-16.894
	799					0	799	694
	1.809					0	1.809	683
0	-5.448	103	0	0	0	103	-5.345	-5.260
	0	103				103	103	446
	0					0	0	0
	-5.448					0	-5.448	-5.706
	-425					0	-425	-230
-22.887	184.101	11.132	2.099	-13.907	-39.570	-40.246	143.855	78.966

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012*Importi in migliaia di Euro***DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA**

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/2012	30/06/2011	30/06/2012	30/06/2011
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-239.147	-256.709	-8.800	-8.948
Spese di gestione degli investimenti	-1.617	-965	-585	-1.001
Altre spese di amministrazione	-51.667	-55.401	-5.031	-5.161
Totale	-292.431	-313.075	-14.416	-15.110

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2012	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a fair value rilevato a	5.345.381	5.476.253	535.157	543.688	40.000	40.000	5.920.538	6.059.941
contro economico	1.885	546		4.332			1.885	4.878
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	13.011	13.650	1.78.950	207.576			191.961	221.226
Totale	5.360.277	5.490.449	714.107	755.596	40.000	40.000	6.114.384	6.286.045
Passività finanziarie a fair value rilevato a								
contro economico			55.305	63.671			55.305	63.671
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			64.663	70.858	-	-	64.663	70.858
Totale	-	-	64.663	70.858	-	-	64.663	70.858

RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE CONSOLIDATA AL 30 GIUGNO 2012

Importi in migliaia di Euro

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevato a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		
Esistenza iniziale	40.000				
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					
Trasferimenti ad altri livelli					
Altre variazioni					
Esistenza finale	40.000	0	0	0	0

Elenco partecipazioni dirette e indirette in società non quotate superiori al 10% del capitale sociale detenute alla data del 30/06/2012

(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
ATAHOTELS S.p.A.	MILANO	7.350.000	49,00		49,00
A7 S.r.l (in liquidaz.)	MILANO	40.000		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
BORSETTO S.r.l.	TORINO	1.335.149		44,93 IMMOBILIARE MILANO ASS	44,93
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	TRENTO	18.622.400	100,00		100,00
COMP. TIRRENA DI ASS.NI (in liquidaz.)	MILANO	3.900.000	11,14		11,14
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	MILANO	8.818.363	99,85		99,85
GARIBALDI S.C.A	LUSSEMBURGO	9.920	32,00		32,00
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l	TORINO	43.472 50.388		44,00 LIGURIA ASSICURAZIONI 51,00 LIGURIA VITA	95,00
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	MILANO	3.421.000 2.000 18.000 20.000	34,21	0,02 LIGURIA ASSICURAZIONI 0,18 SYSTEMA COMPAGNIA ASS 0,20 DIALOGO ASSICURAZIONI 0,02 LIGURIA VITA	34,63
ISOLA S.C.A	LUSSEMBURGO	9.164	29,56		29,56
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	MILANO	51.620.836	35,83		35,83
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l	MILANO	20.000	100,00		100,00
LIGURIA ASSICURAZIONI S.p.A.	SEGRATE	36.788.443	99,97		99,97
LIGURIA VITA S.p.A.	MILANO	1.200.000		100,00 LIGURIA ASSICURAZIONI	100,00
METROPOLIS S.p.A	FIRENZE	332.976		29,73 IMMOBILIARE MILANO ASS	29,73
PENTA DOMUS S.r.l	TORINO	24.000		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI	TORINO	144.480 1.806 123.840 11.352	28,00	0,35 SYSTEMA COMPAGNIA 24,00 DIALOGO ASSICURAZIONI 2,20 LIGURIA ASSICURAZIONI	54,55
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	TORINO	1.134.940	29,00		29,00
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	FIRENZE	60.000	30,00		50,00
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	CINISELLO BALSAMO	200		20,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	20,00
SINTESI SECONDA S.r.l	MILANO	1		100,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	100,00
SOGEINT S.r.l	MILANO	1	100,00		100,00
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l	ROMA	4.000		40,00 IMMOBILIARE MILANO ASS	40,00
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASS.NI S.p.A.	MILANO	10.000	100,00		100,00
UFFICIO CENTRALE ITALIANO S.r.l	MILANO	109.752 3.100	10,98	0,31 LIGURIA ASSICURAZIONI	11,29
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	MILANO	5.000	50,00		50,00

Attestazione Bilancio Semestrale Abbreviato

ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999
e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Emanuele Erbetta (in qualità di Amministratore Delegato di Milano Assicurazioni) e Massimo Dalfelli (in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Milano Assicurazioni), attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato nel corso del primo semestre 2012.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2012 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 semestrale abbreviato:
 - 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 intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 2 Agosto 2012

Emanuele Erbetta
(Amministratore Delegato)

Massimo Dalfelli
(Dirigente Preposto alla redazione dei documenti
contabili societari)

**Relazione della Società di Revisione sulla
revisione contabile limitata del
Bilancio consolidato semestrale abbreviato
al 30 Giugno 2012**

