



*Relazione trimestrale consolidata al 30 Settembre 2005*

 GRUPPO  
FONDIARIASAI



## ***Relazione trimestrale consolidata al 30 Settembre 2005***

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



## *Indice*

	<i>Pag.</i>
<b>Composizione degli Organi Statutari</b>	<b>7</b>
Situazione economica del trimestre	13
Posizione finanziaria netta	16
Patrimonio Netto	19
Andamento gestionale e note di commento	20
Fatti di rilievo accaduti dopo la chiusura del trimestre	26
Prevedibile evoluzione dell'attività	27
Transizione ai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS	28
Criteri di valutazione	37
Area di Consolidamento	49

---



## *Composizione degli Organi statutari*

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

- Sono segnati con asterisco i nomi dei Consiglieri facenti parte del Comitato Esecutivo.
- E' stato costituito un apposito Comitato di Controllo Interno, cui sono state attribuite le funzioni di carattere consultivo e propositivo previste al riguardo dal Codice di Autodisciplina delle Società Quotate. Tale Comitato è costituito dai Consiglieri Mariano Frey, Emilio Perrone Da Zara e Cosimo Rucellai.

- Con riferimento a quanto previsto da CONSOB con comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997, viene di seguito indicata la natura delle deleghe conferite agli amministratori:
- Spettano al Presidente-Amministratore Delegato, Prof. Fausto Marchionni, oltre alla Rappresentanza Legale ai sensi dell'art. 20 dello Statuto Sociale, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi a firma singola e con possibilità di conferire mandati e procure, ad eccezione esclusivamente dei seguenti poteri:
  - cessione e/o acquisto di immobili di valore superiore a € 10 milioni per ciascuna operazione;
  - cessione e/o acquisto di partecipazioni di valore superiore a € 25 milioni per ciascuna operazione e, comunque, di partecipazioni di controllo;
  - assunzione di finanziamenti di importo superiore a € 50 milioni per ciascuna operazione;
  - rilascio di fidejussioni di natura non assicurativa a favore di terzi.
- Restano conferiti al Comitato Esecutivo tutti i poteri non già attribuiti al Presidente-Amministratore Delegato, fatta eccezione per quelli che per legge o per statuto sono di competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione, ferma restando altresì la riserva alla competenza esclusiva di quest'ultimo di ogni deliberazione in merito alle operazioni con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.

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



---

*Relazione trimestrale consolidata  
al 30 settembre 2005*

---



## **Premessa**

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

In particolare:

- la presente relazione trimestrale è stata redatta in ottemperanza ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emanati dallo IASB (International Accounting Standard Board) e ad oggi omologati dall'Unione Europea;
- le informazioni fornite sono quelle previste dall'allegato 3D al citato regolamento n. 11971;
- nella predisposizione dei prospetti del conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto del documento ISVAP, concernente le istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato secondo i nuovi principi contabili internazionali, diffuso in data 9 giugno 2005 per la pubblica consultazione;
- tutti i dati ed i prospetti contabili sono predisposti su base consolidata. I dati economici sono confrontati con quelli relativi all'analogo periodo del precedente esercizio; i dati finanziari con la situazione esistente alla chiusura del precedente trimestre e del precedente esercizio. Al fine agevolare le comparazioni i dati economici di confronto relativi all'esercizio 2004 sono stati rideterminati e riclassificati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS ad eccezione dello IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel Bilancio e Informazioni integrative), dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dell'IFRS 4 (Contratti assicurativi), che sono stati applicati a decorrere dal 1° gennaio 2005.

In appositi capitoli della presente relazione sono indicati:

- i principi generali e le scelte operate in sede di transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS;
- le principali differenze fra i principi nazionali utilizzati in precedenza e i principi IAS/IFRS e i conseguenti impatti sul patrimonio netto e sul risultato economico;
- i criteri di valutazione utilizzati per la determinazione delle voci contenute nei prospetti contabili presentati.

Tutti gli importi sono espressi in migliaia di Euro.

### ***Area di consolidamento***

Esistono differenze significative fra la normativa nazionale ed i principi contabili internazionali IAS/IFRS in tema di definizione dell'area di consolidamento.

In particolare, i principi nazionali prevedono l'esclusione dal consolidamento per le Società controllate che svolgono attività difforme, ossia attività con caratteristiche tali che la loro inclusione impedirebbe di dare una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo. Il principio contabile IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) non prevede tale esclusione, nel presupposto che le difficoltà di interpretazione di un bilancio consolidato in cui confluiscono imprese che svolgono attività eterogenee debbano e possano essere superate con la presentazione delle informazioni settoriali previste dallo IAS 14 (Informativa di settore).

Inoltre i principi IAS non contengono alcuna esclusione per le Società controllate possedute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione, che devono comunque essere consolidate, sia pur secondo le indicazioni contenute nell'IFRS 5 (Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate).

Sulla base di quanto sopra precisato, l'applicazione dei principi IAS/IFRS ha comportato, per la trimestrale in esame, il consolidamento delle controllate Finitalia, operante nel settore del finanziamento dei crediti al consumo e Sogeint, attiva nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie che, in precedenza, erano state escluse dall'area di consolidamento per attività difforme e valutate con il metodo del patrimonio netto. Ai sensi del principio IFRS 5, la controllata Finitalia è stata tuttavia rappresentata come attività non corrente posseduta per la vendita in quanto la Società è oggetto di cessione nell'ambito del processo in corso di razionalizzazione e riorganizzazione societaria all'interno del gruppo Fondiaria-Sai, come meglio precisato in seguito.

## SITUAZIONE ECONOMICA DEL TRIMESTRE

Nei primi 9 mesi dell'esercizio 2005 il Gruppo Milano Assicurazioni ha conseguito un utile netto pari a € 201.399 migliaia, contro l'utile di € 175.667 migliaia conseguito nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Al fine di consentire una corretta interpretazione del confronto, precisiamo che l'utile dei primi 9 mesi dell'esercizio 2004 è stato rideterminato applicando i principi IAS/IFRS ad esclusione degli IAS 32 e 39, riguardanti gli strumenti finanziari, nonché dell'IFRS 4, riguardante i contratti assicurativi, che sono stati applicati soltanto a decorrere dal 1° gennaio 2005

Nel solo terzo trimestre dell'esercizio l'utile netto è risultato pari a € 76.354 migliaia a fronte di € 61.007 migliaia del 3° trimestre 2004, anch'esso rideterminato con i principi IAS/IFRS, con le esclusioni di cui sopra.

Lo schema di conto economico presentato di seguito è sostanzialmente conforme a quello contenuto nel documento ISVAP, diffuso in data 9 giugno 2005 per la pubblica consultazione, che non ripropone la consueta suddivisione fra conto tecnico e conto non tecnico, privilegiando una rappresentazione maggiormente unitaria del processo di formazione del reddito.

(in migliaia di Euro)

### Conto economico

	3°trim. 2005	3°trim. 2004	Gen-Sett. 2005	Gen-Sett. 2004
Premi netti	790.922	775.488	2.384.782	2.279.546
Commissioni attive	81	14	266	38
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	38.301	10.925	86.362	18.725
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	55	2	436	301
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	64.035	120.681	223.023	317.335
Altri ricavi	13.198	9.944	71.915	51.568
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>906.592</b>	<b>917.054</b>	<b>2.766.784</b>	<b>2.667.513</b>
Oneri netti relativi ai sinistri	640.035	629.335	1.944.270	1.814.516
Commissioni passive	102	222	176	704
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	6.695	11.780	20.330	47.313
Spese di gestione	116.053	120.543	367.417	378.766
Altri costi	33.097	40.920	125.011	126.677
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>155.845</b>	<b>173.243</b>	<b>512.758</b>	<b>552.756</b>
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>110.610</b>	<b>114.254</b>	<b>309.580</b>	<b>299.537</b>
Imposte	34.396	53.182	108.313	123.489
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>76.214</b>	<b>61.072</b>	<b>201.267</b>	<b>176.048</b>
Utile delle attività operative cessate	261	-	452	-
<b>UTILE CONSOLIDATO</b>	<b>76.475</b>	<b>61.072</b>	<b>201.719</b>	<b>176.048</b>
Utile di pertinenza di terzi	121	65	320	381
<b>UTILE DI GRUPPO</b>	<b>76.354</b>	<b>61.007</b>	<b>201.399</b>	<b>175.667</b>

La voce "proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico", pari a € 86.362 migliaia, al 30 settembre 2005 comprende:

- plusvalenze per adeguamento al fair value dei titoli azionari e obbligazionari iscritti in tale categoria per € 40.321 migliaia;
- interessi, dividendi e plus-minusvalenze realizzate per € 25.873 migliaia;
- proventi netti su investimenti vita a copertura di polizze index e unit linked per € 20.168 migliaia.

La voce "proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari", pari a € 223.023 migliaia, al 30 settembre 2005 comprende:

- interessi attivi per € 147.530 migliaia;
- utili realizzati per € 45.985 migliaia;
- dividendi, proventi da investimenti immobiliari e altri proventi per € 29.508 migliaia.

La voce "spese di gestione" pari a € 367.417 migliaia comprende:

- provvigioni ed altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione per € 311.245 migliaia;
- oneri di gestione degli investimenti € 2.696 migliaia;
- altre spese di amministrazione, al netto delle allocazioni agli oneri per sinistri e alle spese di acquisizione, per € 53.476 migliaia.

L'utile delle attività operative cessate rappresenta il risultato di periodo di Finitalia, che è stato esposto in questa voce, sulla base di quanto previsto dall'IFRS 5, in quanto la Società è oggetto di cessione nell'ambito del processo in corso di razionalizzazione e riorganizzazione delle Società del Gruppo Fondiaria-Sai, come meglio precisato nel capitolo dedicato ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del trimestre.

Ai fini dell'informativa di settore, tenuto conto che i rischi e i benefici del gruppo Milano Assicurazioni sono influenzati significativamente dalla tipologia dei prodotti e dei servizi resi, si è individuato quale schema primario di informativa di settore quello per attività identificando i seguenti segmenti:

- i rami danni
- i rami vita
- il settore finanziario.

I rami danni chiudono con un utile al 30 settembre 2005 di € 176.608 migliaia a fronte dell'utile di € 145.996 migliaia del corrispondente periodo del precedente esercizio, rideterminato con i criteri contabili IAS ad esclusione degli IAS 32 e 39, riguardanti gli strumenti finanziari, nonché dell'IFRS 4, riguardante i contratti assicurativi, che sono stati applicati soltanto a decorrere dal 1° gennaio 2005 e che rappresentano pertanto un elemento di disomogeneità nel confronto. In questo segmento si registra un migliore andamento del ramo R.C. Autoveicoli, dovuto anche ad un incremento della velocità di liquidazione dei sinistri, che ha consentito di ottenere benefici in termini di costi medi dei sinistri con seguito.

Il ramo corpi di veicoli terrestri continua a manifestare risultati ampiamente soddisfacenti, con un combined ratio che si posiziona al 65%.

Ampiamente positivo anche il risultato complessivamente conseguito nei rami danni diversi dai rami auto, anche se su livelli lievemente inferiori rispetto al 30 settembre 2004, principalmente per effetto di una maggiore sinistralità registrata nei rami incendio e altri danni ai beni.

I rami vita chiudono i primi 9 mesi dell'esercizio con un utile netto di € 24.520 migliaia contro l'utile di € 28.857 migliaia rilevato al 30 settembre 2004. Anche in questo caso i due dati non sono del tutto omogenei per le motivazioni già esposte e cioè per la mancata applicazione, al conto economico dell'esercizio 2004, degli IAS 32 e 39 nonché dell'IFRS 4.

Il settore finanziario, che accoglie i dati di Finitalia, attiva nel settore del finanziamento dei crediti al consumo e, peraltro, in corso di dismissione, chiude con un utile di € 271 migliaia (€ 814 migliaia al 30 settembre 2004).

**POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

I prospetti che seguono riportano la situazione al 30 settembre 2005 degli investimenti, delle riserve tecniche al netto delle quote cedute in riassicurazione e delle passività finanziarie; tutti i dati sono confrontati con quelli relativi alla chiusura del precedente trimestre e alla apertura del corrente esercizio. L'inserimento nel prospetto dei dati relativi all'inizio del 2005, anziché di quelli riferiti alla chiusura del precedente esercizio, è stato effettuato allo scopo di consentire confronti di dati omogenei, in quanto i principi contabili IAS 32 e 39 riguardanti gli strumenti finanziari e dell'IFRS 4, riguardante i contratti assicurativi, che, come già più volte precisato, sono stati applicati solo a decorrere dall'esercizio in corso.

	<i>(migliaia di Euro)</i>		
	<b>30.09.2005</b>	<b>30.06.2005</b>	<b>1.1.2005</b>
<b>Investimenti e altre attività materiali</b>			
<b>INVESTIMENTI</b>			
Investimenti immobiliari	413.649	408.404	404.046
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	5.057	7.494	2.613
Finanziamenti e crediti	170.934	177.041	262.610
Investimenti posseduti fino alla scadenza	-	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.056.986	6.783.358	6.863.797
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	1.433.273	1.426.729	975.828
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>9.079.899</b>	<b>8.803.026</b>	<b>8.508.894</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>134.645</b>	<b>156.951</b>	<b>150.072</b>
<b>ATTIVITA' MATERIALI</b>			
Immobili	31.735	31.667	31.769
Altre attività materiali	2.740	3.042	3.709
<b>TOTALE ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>34.475</b>	<b>34.709</b>	<b>35.478</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>9.249.019</b>	<b>8.994.686</b>	<b>8.694.444</b>

La voce "Investimenti Immobiliari" comprende gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi; l'incremento rispetto al 30 giugno deriva essenzialmente dalla capitalizzazione di costi di ampliamento e di manutenzione straordinaria nonché da acconti erogati in relazione a immobili in corso di costruzione. Coerentemente con quanto consentito dallo IAS 40, tali immobili sono iscritti al costo e assoggettati a ammortamento sulla base della vita utile stimata.



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

I Finanziamenti e Crediti comprendono titoli di debito per € 34.898 migliaia, operazioni di pronti contro termine (€ 43.908 migliaia), prestiti su polizze vita (€ 24.264 migliaia), altri finanziamenti e crediti per € 67.864 migliaia, dei quali € 44.818 migliaia riguardano il prestito con garanzia reale "mezzanino" riconducibile alla operazione di cessione di parte del patrimonio immobiliare effettuata nell'esercizio 2003. Tale prestito, del valore originario di € 46.376 migliaia e scadente nel 2010, prevede rimborsi parziali anticipati correlativamente al piano di dismissione, da parte del debitore, degli immobili oggetto dell'operazione. In ogni momento il debitore ha inoltre facoltà di rimborso anticipato, totale o parziale, del finanziamento.

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

In particolare, la voce comprende titoli di debito per € 5.793.353 migliaia e titoli di capitale e quote di OICR per € 1.263.633 migliaia

Le attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico comprendono i titoli detenuti per essere negoziati (held for trading) nonché quelli assegnati dalle imprese del gruppo in tale categoria (designated). Sono allocati in tale voce titoli di debito per € 1.094.269 migliaia (di cui € 320.279 migliaia a copertura di contratti con il rischio a carico degli assicurati) e titoli di capitale e quote di OICR per € 339.004 migliaia (di cui € 55.466 a copertura di contratti con il rischio a carico degli assicurati).

La voce "immobili" comprende i fabbricati adibiti all'uso dell'impresa; sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in funzione della vita utile stimata.

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

**Riserve Tecniche**

	30.9.2005	30.6.2005	1.1.2005
<b>Riserve tecniche nette:</b>			
Rami danni	4.090.093	4.061.255	3.967.767
Rami vita	4.019.543	3.919.950	3.699.445
<b>Totale generale</b>	<b>8.109.636</b>	<b>7.981.205</b>	<b>7.667.212</b>

Le riserve tecniche dei rami danni al 30 settembre 2005 comprendono la riserva premi (€ 895.555 migliaia), calcolata con il metodo pro-rata temporis, la riserva di senescenza del ramo malattie (€ 2.201 migliaia) e la riserva sinistri (€ 3.192.337 migliaia). Con l'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS non sono più comprese in tale voce, a decorrere dall'esercizio 2005, le riserve di perequazione e le riserve destinate a coprire rischi di natura catastrofale, determinate con metodologie forfaitarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale. Come più approfonditamente commentato nel successivo capitolo dedicato alla transizione ai principi contabili internazionali, tali riserve, ancora obbligatorie ai fini della redazione dei bilanci civilistici, non vengono più stanziate nei bilanci consolidati e l'importo accumulato alla data di transizione agli IAS è stato portato ad incremento del patrimonio netto.

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

Secondo quanto previsto dall'IFRS 4 le riserve tecniche sono state iscritte secondo i precedenti principi contabili e sono state sottoposte a test di adeguatezza (liability adequacy test) che ne hanno confermato la congruità anche ai fini IAS.

#### Passività finanziarie

	30.9.2005	30.6.2005	1.1.2005
Passività a fair value rilevato a conto economico	85.413	82.678	80.699
Altre passività finanziarie	169.033	163.469	288.934
<b>Totale generale</b>	<b>254.446</b>	<b>246.147</b>	<b>369.633</b>

La voce "passività a fair value rilevato a conto economico" al 30 settembre 2005 comprende € 82.461 migliaia di passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione, trattati con la metodologia del *deposit accounting* che, sostanzialmente, prevede l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'imputazione a passività finanziarie dei premi emessi.

Le altre passività finanziarie si riferiscono, per € 168.965 migliaia, a depositi ricevuti da riassicuratori.

## PATRIMONIO NETTO

La tabella seguente evidenzia le componenti del patrimonio netto alle date di riferimento.

	30.9.2005	30.6.2005	1.1.2005
<b>Capitale e riserve</b>			
<b>Patrimonio di pertinenza del gruppo</b>			
Capitale sociale o fondo equivalente	238.570	238.569	238.569
Riserve di capitale	324.966	324.966	324.966
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	653.063	653.087	772.950
Azioni proprie	-374	-374	-374
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	278.805	264.764	144.477
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-124.159	-117.756	-77.435
Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	201.399	125.045	-
<b>Totale</b>	<b>1.572.270</b>	<b>1.488.301</b>	<b>1.403.153</b>
<b>Patrimonio di pertinenza di terzi</b>			
Capitale e riserve di terzi	11.002	10.997	14.559
Risultato del periodo	320	199	-
<b>Totale</b>	<b>11.322</b>	<b>11.196</b>	<b>14.559</b>

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

La voce "riserve di utili e altre riserve patrimoniali" comprende le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali del settore assicurativo (€ 719.983 migliaia), le riserve di consolidamento (€ 3.549 migliaia), la riserva generata dagli utili o perdite relativi alla prima applicazione dei principi IAS/IFRS (negativa per € 70.469 migliaia).

Gli utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita derivano dall'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria, al netto delle relative imposte differite.

Gli altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio riguardano principalmente gli utili non realizzati relativi ad attività presenti nelle gestioni speciali dei rami vita, da riconoscere agli assicurati quando ne ricorreranno le condizioni. Tale riserva consegue alla applicazione della metodologia contabile c.d. "shadow accounting" ampiamente commentata nel capitolo dedicato ai principi contabili e criteri di valutazione.

## **ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO**

### **Premi emessi**

I premi emessi al 30 settembre 2005 ammontano complessivamente a € 2.398.573 migliaia e registrano un incremento del 3,33% rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio.

Nell'ambito del lavoro diretto, i rami danni fanno segnare un incremento pari al 2,41%, a fronte di premi emessi per € 1.984.189 migliaia, dei quali € 1.498.126 migliaia si riferiscono ai rami auto (+2,44%) mentre € 486.063 migliaia riguardano gli altri rami, dove si è registrato un incremento del 2,33% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

Nei rami vita sono stati emessi premi per € 408.410 migliaia, con un incremento del 10,3% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, che aveva fatto registrare una raccolta premi di € 370.274 migliaia.

Lo sviluppo dei rami danni, conseguito peraltro in un contesto macroeconomico non favorevole, prosegue in linea con l'indirizzo strategico del gruppo, che si propone di coniugare lo sviluppo dei premi con la redditività del portafoglio, salvaguardando l'andamento tecnico e il combined ratio raggiunti, che si mantengono ai migliori livelli di mercato.

In particolare, nei rami auto, il debole andamento delle immatricolazioni di nuove autovetture frena la dinamica dei premi del ramo R.C Autoveicoli mentre più dinamico risulta l'andamento del ramo Corpi di Veicoli Terrestri, soprattutto per il favorevole accoglimento da parte della clientela di nuove garanzie proposte a protezione dei rischi derivanti da eventi naturali e atti vandalici.

Nei rami vita si registra un favorevole andamento dei prodotti di tipo tradizionale, che fanno registrare un incremento premi pari al 12,13% e dei prodotti di capitalizzazione (+17,79%) richiesti anche da clienti istituzionali come efficace strumento per la gestione della loro liquidità.

In riduzione risultano invece i premi relativi alle polizze index e unit linked, connesse con fondi di investimenti o indici di mercato. Il decremento è imputabile sia alla stagionalità delle iniziative commerciali finalizzate alla vendita di tali prodotti, che determinano flussi di premi con andamento disomogeneo, sia all'introduzione dei nuovi principi contabili IAS/IFRS. Come noto infatti, secondo l'IFRS 4 (Contratti Assicurativi), le polizze di assicurazione che non presentano un rischio assicurativo significativo devono essere trattate con la metodologia del "deposit accounting" che consiste, sostanzialmente, nell'imputare i premi emessi fra le passività patrimoniali, rilevando a conto economico soltanto il margine reddituale conseguito.

Questa impostazione ha portato ad eliminare dal conto economico i premi delle polizze unit linked emessi al 30 settembre 2005, pari a circa € 4 milioni; i dati relativi al corrispondente periodo del precedente esercizio non sono stati riclassificati in quanto il principio IFRS 4 è stato applicato a decorrere dal 1° gennaio 2005, come ampiamente commentato nel successivo capitolo relativo alla transizione ai principi contabili internazionali, al quale facciamo pertanto rinvio per ulteriori approfondimenti.

La tabella che segue evidenzia il dettaglio dei premi emessi, con riferimento sia al solo trimestre in oggetto che ai primi nove mesi dell'esercizio 2005, confrontato con l'analogo dettaglio riferito ai medesimi periodi del precedente esercizio.

	<i>(migliaia di Euro)</i>					
<b>Lavoro Diretto</b>	<b>3°trim. 2005</b>	<b>3°trim. 2004</b>	<b>Var.%</b>	<b>Gen-Set. 2005</b>	<b>Gen.Set. 2004</b>	<b>Var.%</b>
<i>RAMI DANNI</i>						
Infortuni e malattia	44.402	45.732	-2,91	153.757	151.947	1,19
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	2.233	2.709	-17,57	9.230	9.012	2,42
Incendio e altri danni ai beni	50.107	48.336	3,66	170.131	164.935	3,15
R.C. generale	28.499	29.078	-1,99	116.264	112.072	3,74
Credito e cauzione	5.019	5.126	-2,09	17.930	18.715	-4,19
Perdite pecuniarie di vario genere	1.548	1.532	1,04	4.872	5.566	-12,47
Tutela giudiziaria	1.246	1.142	9,11	4.260	3.861	10,33
Assistenza	2.769	2.676	3,48	9.619	8.907	7,99
<b>Totale rami non auto</b>	<b>135.823</b>	<b>136.331</b>	<b>-0,37</b>	<b>486.063</b>	<b>475.015</b>	<b>2,33</b>
R.C. autoveicoli terrestri	398.720	392.000	1,71	1.299.078	1.272.497	2,09
Assicurazioni autoveicoli altri rami	60.183	57.383	4,88	199.048	189.953	4,79
<b>Totale rami auto</b>	<b>458.903</b>	<b>449.383</b>	<b>2,12</b>	<b>1.498.126</b>	<b>1.462.450</b>	<b>2,44</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>594.726</b>	<b>585.714</b>	<b>1,54</b>	<b>1.984.189</b>	<b>1.937.465</b>	<b>2,41</b>
<i>RAMI VITA</i>						
Assicurazioni sulla durata della vita umana	59.256	46.690	26,91	199.752	178.144	12,13
Assicurazioni connesse con fondi d'investimento e indici di mercato	215	15.574	-98,62	15.119	27.816	-45,65
Assicurazioni malattia	12	15	-20,00	60	57	5,26
Operazioni di capitalizzazione di cui all'art. 40 del D.Lgs 17 marzo 1995 n. 174	70.916	77.915	-8,98	193.479	164.257	17,79
<b>Totale rami vita</b>	<b>130.399</b>	<b>140.194</b>	<b>-6,99</b>	<b>408.410</b>	<b>370.274</b>	<b>10,30</b>
<b>Totale lavoro diretto</b>	<b>725.125</b>	<b>725.908</b>	<b>-0,11</b>	<b>2.392.599</b>	<b>2.307.739</b>	<b>3,68</b>
<b>Lavoro indiretto</b>	<b>1.563</b>	<b>5.444</b>	<b>-71,29</b>	<b>5.974</b>	<b>13.611</b>	<b>-56,11</b>
<b>Totale generale</b>	<b>726.688</b>	<b>731.352</b>	<b>-0,64</b>	<b>2.398.573</b>	<b>2.321.350</b>	<b>3,33</b>

**Andamento dei Sinistri**

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2005 i sinistri denunciati sono stati n. 565.260 (+5,2% rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio). I risarcimenti pagati ammontano a € 1.314.250 migliaia, in aumento del 14,7% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2004, essenzialmente per effetto di un aumento della velocità di liquidazione dei sinistri del ramo R.C. Autoveicoli.

Relativamente al solo ramo R.C. Autoveicoli, le denunce pervenute nei primi nove mesi dell'esercizio risultano pari a n. 324.549, contro n. 313.512 dell'analogo periodo dell'esercizio 2004 (+3,5%). I risarcimenti pagati registrano un incremento del 16,3%, passando da € 831.166 migliaia al 30 settembre 2004 a € 966.441 migliaia al 30 settembre del corrente esercizio. L'incremento deriva da un aumento della velocità di liquidazione che ha, fra l'altro, consentito di ottenere benefici in termini di costo medio del sinistro con seguito.

**Spese di gestione**

Nei primi nove mesi dell'esercizio le spese di gestione ammontano a € 367.417 migliaia contro € 378.766 migliaia rilevate al 30 settembre 2004 (-3%). In particolare, le provvigioni e le altre spese di acquisizione risultano pari a € 311.245, gli oneri di gestione degli investimenti ammontano a € 2.696 migliaia e le altre spese di amministrazione ammontano a € 53.476 migliaia.

**Gestione patrimoniale e finanziaria**

L'attività finanziaria del terzo trimestre è stata svolta coerentemente con gli obiettivi perseguiti da inizio anno, continuando ad essere caratterizzata da una selettiva attività di asset allocation, con lo scopo di ridurre i rischi di tasso e di controparte, e da una costante attenzione a cogliere le opportunità di mercato per operazioni di trading.

Il portafoglio titoli dei rami danni presenta una duration limitata ed una netta prevalenza di titoli governativi. Maggiore è la duration del portafoglio titoli dei rami vita a fronte di passività con scadenze più lunghe.

Il mercato azionario ha avuto, anche nel terzo trimestre, un trend positivo, determinando una crescita del valore del portafoglio partecipazioni e consentendo il realizzo di plusvalenze da negoziazione.

In data 21 settembre 2005 Milano Assicurazioni ha acquistato da Fondiaria-Sai una partecipazione pari al 12% del capitale di Progestim al prezzo di € 43.416 migliaia, determinato sulla base di una valutazione redatta all'uopo da esperti indipendenti.

Progestim svolge, fra le altre, le attività di gestione del patrimonio immobiliare del gruppo Fondiaria-Sai.

L'operazione è stata preventivamente autorizzata dall'ISVAP ai sensi di legge.

In data 22 settembre 2005, le Assemblee di Progestim e Immobiliare Lombarda hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione della prima nella seconda, nonché i rispettivi aumenti di capitale.

Per effetto dell'acquisto della partecipazione in Progestim, Milano parteciperà alla Società risultante dalla fusione in misura pari a circa il 7%, mentre Fondiaria-Sai ne avrà il controllo diretto con una partecipazione superiore al 50%.

**Società controllate**

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

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2005 la Società ha emesso premi per € 14.836 migliaia, contro € 15.479 migliaia del corrispondente periodo del precedente esercizio (- 4,15%).

La Società ha fatto rilevare un risultato in sensibile miglioramento, realizzando al 30 settembre 2005, un utile pari a € 650 migliaia, contro la perdita di € 819 migliaia rilevata al 30 settembre 2004.

Il miglioramento è essenzialmente attribuibile al positivo andamento registrato in sede di liquidazione dei sinistri già iscritti a riserva nel bilancio dell'esercizio 2004.

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

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

I premi lordi contabilizzati al settembre 2005 ammontano a € 9.950 migliaia contro € 12.004 migliaia del corrispondente periodo del precedente esercizio (-17,11%).

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2005 sono stati conclusi nuovi accordi che, tuttavia, non hanno ancora prodotto effetti sul portafoglio della Società.

Il risultato al 30 settembre 2005, che risente della riduzione dei premi emessi nel periodo, è comunque positivo per € 795 migliaia (€1.079 migliaia al 30 settembre 2004).

**Fondiprev S.p.A.**

La Società opera nei rami vita attraverso il canale bancario.

I nuovi contratti sinora acquisiti sono stati emessi tramite gli sportelli della Banca delle Alpi Marittime, mentre prosegue la gestione diretta dei vecchi contratti.

I premi lordi contabilizzati al 30 settembre 2005 ammontano a € 261 migliaia contro € 276 migliaia del corrispondente periodo del precedente esercizio (-5,43%).

Il risultato dei primi nove mesi dell'esercizio 2005 evidenzia un utile netto di € 346 migliaia rispetto all'utile di € 145 migliaia al 30 settembre 2004. L'incremento deriva essenzialmente da proventi derivanti dalla cessione di una partecipazione posseduta.

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

Nel corso del mese di luglio 2005 la controllata Novara Assicura S.p.A. (100% Milano Assicurazioni) ha presentato all'ISVAP istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività in taluni rami danni, tra i quali il ramo R.C. Auto. Contestualmente è stata presentata all'Organo di Vigilanza istanza di autorizzazione al trasferimento, da parte di Milano Assicurazioni, del 50% del capitale di Novara Assicura a favore del Banco Popolare di Verona e Novara.

Subordinatamente al rilascio delle suddette autorizzazioni potrà essere avviata la partnership con il gruppo bancario nel settore bancassurance danni, attraverso il collocamento di prodotti assicurativi danni realizzati da Novara Assicura per il tramite degli sportelli della Banca Popolare di Novara, controllata dal Banco Popolare di Verona e Novara.

### ***Altri fatti di rilievo verificatisi nel 3°trimestr e***

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

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

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

In data 8 settembre 2005 il Consiglio di Amministrazione della Compagnia, con delibera risultante da atto pubblico ai sensi di legge, ha approvato il progetto di fusione per incorporazione di First Life S.p.A. nella Milano Assicurazioni S.p.A..

In precedenza, in data 3 agosto 2005, Milano Assicurazioni, previa autorizzazione dell'ISVAP, aveva acquistato da SAI Holding Italia S.p.A. (100% Fondiaria-SAI) l'intero capitale sociale di First Life, al prezzo di € 13.700.000, quale risultante da apposita perizia redatta da KPMG Corporate Finance.

First Life è una Compagnia assicurativa vita che ha istituito un fondo pensione aperto.

L'operazione consentirà a Milano Assicurazioni di avviare l'operatività diretta nel settore dei fondi pensione aperti.

Si prevede che, subordinatamente all'autorizzazione dell'ISVAP, la fusione possa essere perfezionata entro la fine del corrente esercizio.

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

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

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



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

- la verificabilità e documentabilità di ogni operazione rilevante ai fini del D.Lgs. n. 231/2001;
- il rispetto del principio della separazione delle funzioni;
- la definizione dei poteri autorizzativi coerenti con le responsabilità assegnate;
- la attribuzione ad un Organismo di Vigilanza del compito di promuovere l'attuazione efficace e corretta del Modello anche attraverso il monitoraggio dei comportamenti aziendali ed il diritto ad una informazione costante sulle attività rilevanti ai fini del D.Lgs. 231/2001;
- la comunicazione all'Organismo di Vigilanza delle informazioni rilevanti;
- l'istituzione di appositi "presidi" preventivi, specifici per le macro categorie di attività e dei rischi connessi, volti a prevenire la commissione delle diverse tipologie di reati contemplate dal Decreto (controllo ex ante);
- la messa a disposizione dell'Organismo di Vigilanza di risorse adeguate a supportarlo nei compiti affidatigli ed a raggiungere risultati ragionevolmente ottenibili;
- l'attività di verifica del funzionamento del Modello, con conseguente aggiornamento periodico (controllo ex post);
- l'attuazione di strumenti di sensibilizzazione e diffusione a tutti i livelli aziendali delle regole definite.

Il Consiglio ha inoltre deliberato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza cui viene affidato, sul piano generale, il compito di vigilare sull'osservanza delle prescrizioni del Modello da parte dei destinatari, di verificare la reale efficacia ed effettiva capacità del Modello, in relazione alla struttura aziendale, di prevenire la commissione dei reati di cui al D.Lgs. 231/2001 nonché di aggiornare il Modello, laddove si riscontrino esigenze di adeguamento dello stesso in relazione a mutate condizioni aziendali.

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

### **FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE**

In data 7 novembre 2005 Milano Assicurazioni ha ceduto a favore della consociata Saifin-Saifinanziaria S.p.A. (di seguito: Saifin) l'intera partecipazione detenuta nella Società Finitalia S.p.A., pari al 60% del capitale.

Nell'ambito del processo in corso di razionalizzazione e riorganizzazione societaria delle Società del Gruppo FONDIARIA-SAI, era stato infatti manifestato dalla stessa controllante FONDIARIA-SAI l'interesse ad acquistare, per il tramite di Saifin, la partecipazione in Finitalia detenuta da Milano Assicurazioni.

Finitalia svolge - come noto - la sua attività nel campo della concessione di finanziamenti personali e di finanziamenti individuali finalizzati al pagamento dei premi assicurativi.

La Società svolge ad oggi il proprio servizio nei confronti della clientela assicurata tramite le reti agenziali delle compagnie del Gruppo ex Fondiaria; è peraltro previsto l'allargamento del servizio anche alla clientela assicurata tramite le reti agenziali di tutte le altre compagnie del Gruppo FONDIARIA-SAI nonché della rete FONDIARIA-SAI divisione SAI, attraverso la progettata fusione di Finitalia con My Fin S.p.A., l'altra Società del Gruppo FONDIARIA-SAI operante nel settore del credito al consumo, che svolge analoga attività con riferimento alla rete ex SAI.

Nel quadro sopra descritto, la progettata fusione - che si realizzerà tramite l'incorporazione di My Fin (oggi partecipata al 100% da Saifin) in Finitalia - permetterà la razionalizzazione delle attività e il potenziamento delle strutture, garantendo le risorse necessarie a sostenere lo sviluppo dell'attività di credito al consumo a servizio delle reti agenziali delle Compagnie del Gruppo e delle Società convenzionate.

In prospettiva della progettata fusione, le reti agenziali di FONDIARIA-SAI e delle altre compagnie da questa controllate avranno un peso crescente nell'attività di Finitalia rispetto alla rete agenziale Milano.

In considerazione di ciò, il Consiglio di Milano ha ritenuto quindi sussistere l'interesse anche di quest'ultima a cedere la partecipazione, il che - ovviamente - non pregiudica la possibilità per Milano di proseguire la collaborazione con Finitalia.

Il prezzo di vendita è stato fissato in Euro 18,8 milioni, a fronte di un valore contabile di Euro 12,2 milioni, sulla base di una valutazione di stima del valore del capitale economico di Finitalia redatta all'uopo da KPMG Corporate Finance.

Le conclusioni cui è giunta KPMG, che ha individuato il valore del 100% del capitale economico di Finitalia in Euro 31,3 milioni, sono state condivise dal Consiglio di Milano Assicurazioni.

L'operazione è stata altresì preventivamente autorizzata dall'Isvap ai sensi di legge.

### **PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ**

Nell'ultimo trimestre dell'esercizio l'attenzione continuerà ad essere incentrata nel consolidamento della quota di mercato e nel mantenimento di livelli di redditività estremamente soddisfacenti.

In particolare, nel settore auto, proseguirà l'impegno verso una sempre maggiore personalizzazione della tariffa, valorizzando le informazioni del vasto portafoglio clienti acquisito.

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

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

La gestione patrimoniale e finanziaria presterà la massima attenzione ai segnali provenienti dal mercato in merito all'andamento dei tassi di interesse, rimanendo pronta a cogliere le opportunità di trading che le oscillazioni dei mercati finanziari dovessero offrire.

I risultati conseguiti al 30 settembre consentono di prevedere, in assenza di fatti straordinari ad oggi non ipotizzabili, un risultato di esercizio molto soddisfacente.

## **TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS**

### **Panoramica generale**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Ai sensi dell'art. 82 del Regolamento 11971 del 14 maggio 1999, così come sostituito dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005 la presente relazione trimestrale consolidata è stata predisposta utilizzando i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nella presente relazione si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

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

#### **Scelte operate**

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

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

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

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

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

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

Le scelte effettuate da Milano Assicurazioni sono sintetizzabili come di seguito indicato:

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

L'IFRS 1 consente di rilevare integralmente gli utili e le perdite attuariali cumulati alla data di transizione ai principi IAS/IFRS, senza che ciò pregiudichi la possibilità di applicare, per gli utili e le perdite attuariali maturati successivamente, il cd. "metodo del corridoio" previsto ai paragrafi 92 e 93 dell'IFRS1, che consente la rilevazione di tali utili o perdite attuariali solo per la parte che eccede il maggiore fra il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il 10% del fair value degli attivi a servizio dell'obbligazione.

Milano Assicurazioni si è avvalsa di questa facoltà e ha deciso di rilevare gli utili e le perdite attuariali cumulate alla data di transizione, applicando il metodo del corridoio per gli utili e le perdite attuariali maturati successivamente.

d) Come detto, i principi contabili

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

sono stati applicati con decorrenza 1° gennaio 2005.

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

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

#### **Principali impatti conseguenti all'introduzione dei principi IAS/IFRS**

##### **Avviamento**

In base a quanto previsto dallo IAS 38 "Attività immateriali", l'avviamento, in quanto bene a vita utile indefinita, non viene più ammortizzato sistematicamente ma è soggetto ad una verifica (impairment test), effettuata almeno annualmente, ai fini di identificare l'esistenza di una perdita di valore. A tal fine, in sintesi:

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

Il test di impairment operato sugli avviamenti ha confermato i valori iscritti alla data di transizione (1° gennaio 2004) secondo i principi italiani. Abbiamo provveduto pertanto a stornare dal conto economico l'importo degli ammortamenti effettuati, in base ai principi contabili italiani, nell'esercizio 2004.

##### **Altri attivi immateriali**

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

### **Beni immobili**

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa sono iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione di tutti gli immobili, sia di quelli destinati all'uso dell'impresa sia di quelli posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi.

In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

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

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

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



### **Trattamento di fine rapporto lavoro dipendente**

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

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

### **Investimenti finanziari**

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

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

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

- gli strumenti finanziari al fair value through profit or loss, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale;
- gli strumenti finanziari posseduti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato utilizzando il metodo dell'interesse effettivo;
- gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale. Gli importi relativi all'adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto solo fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale mentre, nel caso di vendite o rettifiche di valore tali importi vengono inclusi nel conto economico del periodo.

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

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

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

Alla luce di quanto sopra si è proceduto a:

- assegnare ciascun titolo presente in portafoglio ad una delle categorie previste dallo IAS 39;
- determinare il valore iniziale, ossia il fair value al 1° gennaio 2005, data di applicazione degli IAS 32 e 39, dei titoli iscritti nella categoria “fair value through profit or loss” e nella categoria “disponibili per la vendita” e ad imputare a patrimonio netto la differenza rispetto al costo.

### **Contratti Assicurativi**

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

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

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei:

- contratti index linked rientranti nel ramo V “Capitalizzazione”,
- contratti unit linked,

che sono stati pertanto valutati in base ai citati principi IAS 39 e IAS 18 e trattati con il metodo del “deposit accounting” che prevede, sostanzialmente, l'iscrizione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione dell'importo maturato a favore dei contraenti fra le passività finanziarie

### **Riserve di perequazione e riserve premi**

Inoltre in base all'IFRS 4, che definisce passività assicurativa una obbligazione contrattuale netta dell'assicuratore ai sensi di un contratto assicurativo, non possono essere mantenute nei bilanci redatti secondo i principi internazionali le riserve di perequazione e alcune componenti della riserva premi che, pur essendo obbligatorie secondo i principi contabili italiani, in quanto stanziata a fronte di specifici provvedimenti normativi, riguardano non già singoli contratti di assicurazione ma l'insieme dei contratti a copertura di certi rischi di natura catastofale.

Si tratta di riserve stanziata, in base ad aliquote forfetarie, in aggiunta alla riserva per frazioni di premi dei singoli contratti, calcolata con il metodo pro-rata temporis, con lo scopo di rafforzare le riserve destinate a coprire tali rischi di natura catastofale.

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

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

- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalla energia nucleare, prevista dal D.M. 21 settembre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni causati dalla grandine e da altre calamità naturali, prevista dal D.M. 29 ottobre 1981;
- l'integrazione della riserva premi per le assicurazioni dei danni derivanti dalle calamità naturali costituite da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi (D.M. 15 giugno 1984).
- la riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali disciplinata dal D.M. 19 novembre 1996, n. 705;
- la riserva di compensazione del ramo credito presta dall'art. 24 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175.

### **Riserve matematiche dei rami vita**

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

Le riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, sono state tuttavia adeguate applicando la prassi contabile nota come "contabilità ombra" (shadow accounting) di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Con l'utilizzo di tale prassi contabile, che rappresenta non un obbligo ma una facoltà dell'impresa, abbiamo inteso dare un ulteriore contributo alla trasparenza ed alla chiarezza dei dati, correlando il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano infatti nella categoria "disponibili per la vendita" o nella categoria degli strumenti finanziari valutati al "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Peraltro, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto o al conto economico di periodo la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

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

## **CRITERI DI VALUTAZIONE**

### **Principi generali**

Ai sensi dell'art. 82 del Regolamento 11971 del 14 maggio 1999, così come sostituito dalla delibera CONSOB n. 14990 del 14 aprile 2005 la presente relazione trimestrale consolidata è stata predisposta utilizzando i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Si precisa che la valutazione e la misurazione delle grandezze contabili contenute nella presente relazione si basano sui principi IAS/IFRS che risultano ad oggi omologati dalla Commissione Europea e sulla loro attuale interpretazione da parte degli organismi ufficiali.

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

Di seguito sono esposti i criteri di valutazione delle poste inserite nei prospetti contabili presentati nella relazione in esame.

## **POSTE PATRIMONIALI**

### **Investimenti immobiliari**

Lo IAS 40 "Investimenti immobiliari", che disciplina gli immobili detenuti dall'impresa a scopo di investimento, prevede che, al momento dell'acquisizione, gli immobili devono essere iscritti al costo mentre, nelle valutazioni successive, l'impresa può scegliere fra la valutazione al costo o quella al fair value.

Il fair value è il prezzo a cui la proprietà dell'immobile può essere scambiata tra parti consapevoli e disponibili in una libera transazione, cioè quello che comunemente viene definito prezzo di mercato.

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione degli immobili posseduti a titoli di investimento e, come tali, destinati all'uso di terzi. In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

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

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore dei terreni su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani;

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

**Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

La voce comprende le partecipazioni non consolidate, disciplinate dagli IAS 27, 28 e 31, valutate con il metodo del patrimonio netto.

**Finanziamenti e crediti**

La voce comprende i finanziamenti disciplinati dallo IAS 39, con esclusione dei crediti commerciali, nonché i depositi di riassicurazione costituiti presso le imprese cedenti.

In sede di prima rilevazione sono iscritti al fair value incrementato degli eventuali costi di transazione direttamente attribuibili. In sede di valutazioni successive sono iscritti al costo ammortizzato che è, in sintesi, l'ammontare a cui l'attività è valutata inizialmente aumentato o diminuito dell'ammortamento, determinato con il tasso di interesse effettivo, di qualunque differenza fra valore iniziale e valore di rimborso.

**Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Comprende tutte le attività finanziarie non diversamente classificate.

In sede di prima rilevazione tali attività sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione, a cui vanno aggiunti i costi di transazione direttamente attribuibili.

Successivamente, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita sono valutati al fair value, con imputazione a patrimonio netto della differenza rispetto al valore iniziale. Il fair value è determinato sulla base di quanto segue:

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

Gli importi relativi all'adeguamento al fair value sono mantenuti nel patrimonio netto solo fino al momento in cui le relative attività finanziarie permangono nel patrimonio aziendale mentre, nel caso di vendite o rettifiche di valore, tali importi vengono inclusi nel conto economico del periodo.

**Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**

In sede di prima rilevazione sono iscritte al fair value, che corrisponde generalmente al prezzo pagato per la loro acquisizione.

Successivamente, gli strumenti finanziari al fair value a conto economico, come peraltro esplicitato dalla denominazione stessa della categoria, vengono valutati al fair value, imputando a conto economico la differenza fra fair value e valore iniziale.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento mentre, per gli strumenti finanziari non quotati, è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

In sede di rilevazione del fair value alla data di transizione ai principi contabili internazionali, lo IAS 39 richiede che la differenza fra il fair value ed il valore di carico determinato secondo i principi italiani sia imputata ad una apposita riserva di patrimonio netto.

**Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

Le disponibilità liquide sono rappresentate da cassa e depositi a vista. I mezzi equivalenti rappresentano investimenti finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e che sono soggetti ad un rischio irrilevante di variazione del loro valore. Per investimenti finanziari a breve termine si intendono quelli che hanno una scadenza pari a tre mesi o meno dalla data di acquisizione.

Ai fini della valutazione degli attivi compresi in questa categoria si applica lo IAS 39 e, in particolare, quanto previsto in relazione alle attività finanziarie disponibili per la vendita. La valutazione iniziale viene effettuata al fair value, corrispondente generalmente al prezzo pagato per l'acquisizione inclusi gli oneri di transazione. Successivamente tali attivi vengono iscritti al fair value, che normalmente corrisponde al costo di acquisizione aumentato degli interessi maturati, con imputazione a patrimonio netto della eventuale differenza rispetto al valore iniziale.

**Immobili**

Sono indicati in tale voce gli immobili utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali per la produzione del reddito.

Lo IAS 16 "Immobili, impianti e macchinari" prevede che, in sede di iscrizione iniziale, gli immobili ad uso dell'impresa siano iscritti al costo; le rilevazioni successive possono essere effettuate in base al modello del costo (paragrafo 30) o in base al modello della rivalutazione (paragrafo 31).

La Società ha scelto di utilizzare il costo come principio di valutazione. In sede di prima applicazione, come consentito dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standard), si è utilizzato il valore rideterminato in base a precedenti principi contabili come sostitutivo del costo.

In particolare, per ciò che concerne le rivalutazioni degli immobili eseguite in esercizi precedenti, queste non sono state rimosse nel processo di rideterminazione del costo in quanto si ritiene che concorrano alla determinazione del costo ammortizzato per riflettere la variazione degli indici dei prezzi.

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

- scorporare dal valore degli immobili interamente posseduti il valore del terreno su cui gli stessi insistono che, avendo durata illimitata, non sono assoggettati ad ammortamento;
- assoggettare il valore netto così ottenuto ad opportuno processo di ammortamento, secondo aliquote differenziate in base alla vita utile stimata dei fabbricati;
- rideterminare, conseguentemente, il valore dei fabbricati alla data di transizione agli IAS, imputando a patrimonio netto la differenza rispetto al valore presente nel bilancio redatto secondo i principi italiani.

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

#### **Altre attività materiali**

La voce comprende mobili, impianti, macchinari, autoveicoli utilizzati direttamente dall'impresa come strumentali alla produzione del reddito.

Sono iscritti al costo e assoggettati ad ammortamento in base alla vita utile stimata. Ai fini della quantificazione degli ammortamenti, il valore residuo del bene, ossia il valore del bene al termine della sua vita utile, è stimato pari a zero.

#### **Capitale e riserve**

##### **Capitale sociale o fondo equivalente**

La voce rappresenta il capitale sociale della capogruppo Milano Assicurazioni, iscritto al valore nominale delle azioni che lo costituiscono, conformemente alla disciplina del codice civile e delle leggi speciali che regolano il settore assicurativo.

##### **Riserve di capitale**

La voce comprende, in particolare, la riserva sovrapprezzo azioni dell'impresa che effettua il consolidamento.

##### **Riserve di utili e altre riserve patrimoniali**

La voce comprende, in particolare, gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali (IFRS 1), le riserve catastrofali e le riserve di perequazione non ammesse tra le passività tecniche ai sensi dell'IFRS 4, le riserve previste dal codice civile e dalle leggi speciali prima dell'adozione dei principi contabili internazionali, nonché le riserve di consolidamento.



#### **Azioni Proprie**

Come stabilito dallo IAS 32, è iscritto in diminuzione della voce "Capitale e Riserve" il valore delle azioni dell'impresa che redige il consolidato possedute dall'impresa stessa e dalle società consolidate.

#### **Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita**

La voce comprende gli utili o le perdite sulle attività finanziarie classificate nella categoria "disponibili per la vendita".

L'importo iscritto è pari alla differenza fra costo e fair value delle attività, rappresentato dalla quotazione corrente alla data di riferimento per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi e dal prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione per gli strumenti finanziari non quotati.

#### **Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio**

La voce comprende gli utili non realizzati relativi ad attività presenti nelle gestioni speciali dei rami vita, da riconoscere agli assicurati quando ne ricorreranno le condizioni. Tale riserva consegue alla applicazione della metodologia contabile c.d. "*shadow accounting*", ampiamente descritta nel successivo commento alla voce riserve tecniche.

#### **Capitale e riserve di pertinenza di terzi**

La macrovoce comprende gli strumenti e i componenti rappresentativi del capitale che costituiscono il patrimonio netto di competenza di terzi. La voce comprende gli utili e le perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita riferibili al patrimonio di competenza di terzi.

#### **Passività finanziarie**

La voce comprende le passività finanziarie disciplinate dallo IAS 39, diverse dalle passività subordinate e dai debiti commerciali. In particolare trovano allocazione in tale voce:

- le passività relative alle polizze vita con rischio assicurativo non significativo, trattate secondo la metodologia del deposit accounting che prevede, sostanzialmente, l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione al passivo dei premi emessi e dei rendimenti maturati a favore degli assicurati;
- la quota non ancora maturata dei ricavi relativi ai contratti index linked rientranti nel ramo capitalizzazione, determinata secondo quanto previsto dallo IAS 18;
- i depositi ricevuti dai riassicuratori;
- passività relative a strumenti finanziari derivati.

Lo IAS 39 prevede che in sede di prima rilevazione, le passività finanziarie vengano iscritte al fair value e, successivamente, vengano valutate al fair value, con imputazione a conto economico della differenza rispetto al valore iniziale.

## Riserve Tecniche

### RAMI DANNI

**Riserva premi su rischi delle assicurazioni dirette:** comprende sia la riserva per frazioni di premio che, eventualmente, la riserva per rischi in corso determinata secondo quanto previsto dall'art. 32 del D. Lgs. 26 maggio 1997, n. 173. La riserva per frazioni di premi è stata determinata con il metodo "*pro-rata temporis*" applicato analiticamente per ciascuna polizza sulla base dei premi lordi contabilizzati.

Nel ramo cauzioni è stata applicata la metodologia prevista dal provvedimento ISVAP n. 1978-G del 4 dicembre 2001. Nel ramo credito sono state inoltre applicate le integrazioni previste dalle specifiche disposizioni in materia.

La riserva per rischi in corso, che rappresenta in sostanza la verifica di congruità delle passività assicurative dei rami danni richiesta dal paragrafo 15 dell'IFRS 4 (Contratti Assicurativi), viene accantonata a livello di singolo ramo di assicurazione laddove la sinistralità attesa per i sinistri di generazione corrente sia risultata superiore alla riserva per frazioni di premio.

L'importo è determinato con riferimento al rapporto sinistri a premi di competenza relativo alla generazione corrente, tenendo anche conto delle rate di premio a scadere.

L'importo complessivamente accantonato è giudicato congruo alla copertura degli impegni per rischi in corso alla fine dell'esercizio.

**Riserva sinistri su rischi delle assicurazioni dirette:** comprende le somme che, da una prudente valutazione effettuata in base ad elementi obiettivi, risultano necessarie a far fronte al pagamento dei sinistri avvenuti nell'esercizio o in esercizi precedenti, e non ancora pagati, nonché alle relative spese di liquidazione.

La riserva è valutata in misura pari al costo ultimo di cui al comma 2 dell'art. 33 del D. Lgs. 173/97 e tiene pertanto conto di tutti i futuri oneri prevedibili determinati sulla base di dati storici e di oggettivi elementi prospettici.

Peraltra la riserva sinistri relativa al portafoglio di Nuova Maa, incorporata in Milano nell'esercizio 2003 nonché quella relativa al portafoglio di SIS, incorporata nell'esercizio 2004, sono state determinate secondo le metodologie usualmente utilizzate da dette compagnie e la congruità delle stesse è stata verificata mediante l'applicazione di metodi statistici generalmente utilizzati, impostati con parametri omogenei.

Per la determinazione del costo ultimo dei sinistri a riserva (sia di generazione corrente che di generazioni precedenti) sono state comunque utilizzate omogenee metodologie statistiche sull'evoluzione del costo dei sinistri, basate su elementi storici e prospettici opportunamente adattati alle caratteristiche specifiche dell'impresa (metodi rientranti nelle diverse tipologie di Fisher-Lange). In particolare per la determinazione dell'accrescimento futuro del costo dei sinistri a riserva si è tenuto conto dell'inflazione programmata e della specifica dinamica dei costi del settore assicurativo.

Per gli altri rami la riserva è iscritta in base ad una prudente valutazione tecnica di ciascuna pratica di sinistro denunciato e la determinazione del costo ultimo è stata verificata sulla base degli andamenti storici relativi allo smontamento dei sinistri a riserva.

La riserva sinistri comprende l'accantonamento necessario a far fronte ai sinistri di competenza dell'esercizio e non ancora denunciati alla chiusura dello stesso, stimato con riferimento alle esperienze degli esercizi precedenti.

**Altre riserve tecniche:** la voce comprende la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio dovuto al crescere dell'età degli assicurati; per la sua determinazione è stato seguito il metodo previsto al punto 3 dell'art. 25 del D. Lgs. 17 marzo 1995, n. 175 (cd metodo analitico).

**Riserve premi su rischi del lavoro indiretto:** sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti; in mancanza di queste si applicano, ai premi contabilizzati ed inerenti a rischi ancora in corso alla fine dell'esercizio, opportune aliquote forfettarie tenendo conto di quanto previsto dalle disposizioni ministeriali per i rami Credito e Cauzioni.

**Riserve sinistri su rischi assunti in riassicurazione:** sono determinate sulla base delle comunicazioni ricevute dalle compagnie cedenti, eventualmente integrate con elementi obiettivi e statistici in nostro possesso. Gli importi accantonati sono ritenuti sufficienti per fronteggiare gli impegni in essere alla fine dell'esercizio.

#### RAMI VITA

**Riserve tecniche relative a rischi delle assicurazioni dirette:** sono calcolate secondo procedimenti tecnici attuariali che soddisfano le vigenti disposizioni legislative ed in particolare i principi di calcolo fissati dall'art. 25 e alle norme dell'art. 119 del D.Lgs. n. 174/95; il calcolo avviene analiticamente per ogni contratto sulla base degli impegni puri senza detrazioni per spese di acquisizione; le basi tecniche di calcolo (tassi tecnici di interesse, ipotesi demografiche di eliminazioni per morte o invalidità e frequenze di abbandono) sono le stesse utilizzate per la determinazione dei premi dei singoli contratti. In ogni caso le riserve matematiche non sono inferiori ai valori di riscatto.

La voce comprende inoltre la riserva aggiuntiva per basi tecniche e la riserva aggiuntiva per garanzia di interesse.

L'accantonamento aggiuntivo per basi tecniche, effettuato in linea con quanto disposto dal provvedimento ISVAP n. 1380-G del 21 dicembre 1999, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte del prolungamento medio della vita umana per le tariffe in forma di rendita vitalizia o dove esiste l'opzione di conversione in rendita predeterminata.

L'accantonamento aggiuntivo per garanzia di interesse, effettuato in base a quanto previsto dal provvedimento ISVAP n.1801-G del 21 febbraio 2001, prevede il maggior costo che l'impresa dovrà sostenere a fronte della differenza esistente tra il tasso di interesse garantito agli assicurati e l'andamento dei rendimenti prevedibili delle gestioni separate calcolato secondo il disposto del già citato provvedimento ISVAP 1801-G.

Per i prodotti aventi le caratteristiche indicate dell'art. 30 commi 1 e 2 del D. Lgs 174/95, per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, il calcolo è effettuato analiticamente contratto per contratto, adottando impostazioni tali da rappresentare con la massima approssimazione il valore degli attivi sottostanti.

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

La voce comprende inoltre l'adeguamento delle riserve matematiche relative ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita, operato applicando la prassi contabile nota come "contabilità ombra (shadow accounting)" di cui al paragrafo 30 dell'IFRS 4.

Con l'utilizzo di tale prassi contabile, che rappresenta non un obbligo ma una facoltà dell'impresa, abbiamo inteso dare un ulteriore contributo alla trasparenza ed alla chiarezza dei dati, correlando il valore della riserva matematica relativa a tali contratti al valore determinato con i principi IAS degli attivi inseriti nelle gestioni separate.

I titoli inseriti nelle gestioni separate dei rami vita rientrano infatti nella categoria "disponibili per la vendita" o nella categoria degli strumenti finanziari valutati al "fair value through profit or loss" e, come tali, sono stati valutati al fair value, rilevando in aumento del patrimonio netto o del risultato di periodo la differenza fra fair value e valore determinato secondo i principi italiani.

Pertanto, come noto, il rendimento dei titoli inseriti nelle gestioni separate determina il rendimento da retrocedere agli assicurati e, quindi, influisce sull'ammontare della riserva matematica.

Si è pertanto provveduto a rideterminare l'ammontare della riserva matematica dei contratti inseriti nelle gestioni separate coerentemente con la valutazione dei correlati attivi, imputando a patrimonio netto o al conto economico di periodo la differenza rispetto all'ammontare della riserva calcolata secondo i principi italiani.

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

**Riserve tecniche su rischi assunti in riassicurazione:** sono iscritte in base alle comunicazioni fornite dalle compagnie cedenti.

**Riserve tecniche a carico dei riassicuratori.**

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori sono calcolate con gli stessi criteri utilizzati per l'appostazione delle riserve del lavoro diretto, tenuto conto delle clausole contrattuali di riassicurazione.

Le riserve a carico dei retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri utilizzati per la formazione delle riserve dei rischi assunti e rappresentano la quota, a carico degli stessi, degli impegni contrattualmente previsti.

## CONTO ECONOMICO

### Premi dell'esercizio

I premi lordi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di Assicurazione, così come definiti dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi). Non rientrano in tale voce i ricavi relativi alle polizze che, pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo e rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dello IAS 18 (Ricavi). Tali contratti vengono infatti trattati con il metodo contabile del "deposit accounting" che, come si dirà più avanti, prevede, tra l'altro, l'imputazione a conto economico dei soli caricamenti espliciti e impliciti, iscritti alla voce "commissioni attive".

In particolare, in base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio sono risultati rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei rami danni e tutti i contratti dei rami vita ad eccezione dei:

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

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

I contratti rientranti invece nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 sono trattati secondo i principi applicabili al bilancio civilistico. In particolare, ai sensi dell'art. 45 D. Lgs. 173/1997 e delle istruzioni contenute nel provvedimento ISVAP in materia di piano dei conti delle imprese di assicurazione, i premi includono:

- gli annullamenti motivati da storni tecnici di singoli titoli emessi nell'esercizio;
- la cancellazione di premi dei rami vita di annualità successive scaduti in esercizi precedenti;
- le variazioni di contratto con o senza variazioni di premio, operate tramite sostituzioni o appendici;

mentre non comprendono, perché imputate alla voce "altri oneri tecnici":

- le svalutazioni per inesigibilità di crediti verso assicurati per premi dell'esercizio effettuate alla chiusura dell'esercizio stesso,
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi danni degli esercizi precedenti,
- le svalutazioni di crediti verso assicurati per premi vita di prima annualità o unici emessi negli esercizi precedenti.

**Commissioni  
attive/Commissioni  
passive**

Le voci comprendono le commissioni relative ai contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Come già riferito a commento della voce premi si tratta di:

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

per i quali sono iscritti, fra le commissioni attive, i caricamenti gravanti sul contratto e le commissioni attive di gestione e, fra le commissioni passive, le provvigioni erogate agli intermediari.

**Proventi degli  
investimenti**

**Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico**

Comprendono i redditi, gli utili e le perdite realizzati e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie incluse nella categoria "fair value through profit or loss". Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza fra fair value alla data di riferimento e valore iniziale degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.

Per gli strumenti finanziari quotati su mercati attivi il fair value è il prezzo corrente di mercato alla data di riferimento mentre per gli strumenti finanziari non quotati è il prezzo determinato in base ad adeguate tecniche di valutazione.

**Proventi/oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

Comprendono la quota di spettanza del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

**Proventi/oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari**

Sono iscritti in tali voci:

- i redditi e le plusvalenze realizzate (e, correlativamente, gli oneri e le minusvalenze realizzate) sugli investimenti classificati nella categoria "disponibili per la vendita";
- i proventi e gli oneri dei finanziamenti e crediti;
- i redditi e le plusvalenze realizzate (e, correlativamente, gli oneri e le minusvalenze realizzate) sugli investimenti immobiliari.

**Altri ricavi**

La voce comprende:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività dell'impresa.
- gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- gli utili realizzati e gli eventuali ripristini di valore relativi agli attivi materiali e immateriali.

**Oneri netti relativi ai sinistri**

La voce comprende

- gli importi pagati, al netto dei recuperi,
- la variazione delle riserve sinistri e delle altre riserve tecniche dei rami danni,
- la variazione delle riserve matematiche e delle altre tecniche dei rami vita,
- la variazione delle riserve tecniche relative ai contratti per i quali il rischio dell'investimento è a carico degli assicurati,

relativamente ai contratti di assicurazione e a strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Gli importi iscritti sono comprensivi delle spese di liquidazione sia pagate che riservate, che includono tutte le spese riguardanti l'indagine, l'accertamento, la valutazione e la liquidazione dei sinistri e che sono state attribuite ai singoli rami in funzione degli importi dei sinistri trattati e delle somme pagate, tenuto conto delle loro differenti incidenze.

**Spese di gestione**

La voce comprende:

- i costi di acquisizione relativi ai contratti di assicurazione e agli strumenti finanziari di cui all'IFRS 4.2, al netto delle cessioni in riassicurazione;
- le spese per il personale e le altre spese generali relative alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni, nonché, convenzionalmente, le spese generali e di personale delle Società consolidate che non svolgono attività assicurativa;
- le altre spese generali e di amministrazione, compreso il costo del personale, delle Società di assicurazione consolidate, non allocate a voci specifiche;

**Altri costi**

La voce comprende:

- gli altri oneri tecnici inerenti i contratti di assicurazione, per i quali si rinvia al commento relativo alla voce premi;
- gli accantonamenti effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le eventuali riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, quando non allocati a voci specifiche, che a quelli immateriali.

Milano, 9 novembre 2005

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



---

*Area di consolidamento*

---

**Area di consolidamento**

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

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

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

**Dettaglio delle imprese non consolidate**

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)
EFFE SERVIZI S.r.l.	ITALIA	11	B	40,00	40,00	40,00
GARIBALDI S.C.S.	LUSSEMBURGO	10	B	47,95	47,95	47,95
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B	40,00	40,00	40,00
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B	30,00	30,00	30,00
SISTEMI SANITARI S.p.A.	ITALIA	11	B	25,71	25,71	25,71
UNISERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B	28,02	28,42	28,44

(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=immobiliare 11=altro

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IAS 31)

(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