

Resoconto Intermedio di Gestione
al 30 Settembre 2010

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

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

GRUPPO
FONDIARISAI



INDICE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2010

ORGANI SOCIETARI.....	Pag. 6
ANDAMENTO ECONOMICO.....	Pag. 10
ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO.....	Pag. 16
- Settore Assicurativo Danni.....	Pag. 16
- Settore Assicurativo Vita.....	Pag. 22
- Settore Immobiliare.....	Pag. 27
- Settore Altre Attività.....	Pag. 29
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria.....	Pag. 30
PATRIMONIO NETTO.....	Pag. 39
ALTRE INFORMAZIONI.....	Pag. 40
FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	Pag. 45
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL' ATTIVITA'	Pag. 45
CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	Pag. 46
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO.....	Pag. 54

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Salvatore Ligresti	<i>Presidente Onorario</i>
Fausto Marchionni *	<i>Presidente-Amministratore Delegato</i>
Gioacchino Paolo Ligresti *	<i>Vice Presidente</i>
Cosimo Rucellai *	<i>Vice Presidente</i>
Umberto Bocchino *	
Barbara De Marchi	
Flavio Dezzani	
Maurizio Di Maio	
Emanuele Erbetta	
Mariano Frey	
Giulia Maria Ligresti *	
Jonella Ligresti	
Lia Lo Vecchio	
Massimo Pini *	
Francesco Randazzo	
Salvatore Rubino *	
Simone Tabacci	
Alessandra Talarico	
Antonio Talarico *	
Alberto Marras	<i>Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo</i>

COLLEGIO SINDACALE

Giovanni Ossola
Presidente

Maria Luisa Mosconi
Sindaco effettivo

Alessandro Rayneri
Sindaco effettivo

Giuseppe Aldè
Sindaco supplente

Claudio De Re
Sindaco supplente

Roberto Frascinelli
Sindaco supplente

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Pier Giorgio Bedogni

- Il Consiglio di Amministrazione è stato nominato dall'Assemblea del 21 Aprile 2008 e resterà in carica fino all'Assemblea di approvazione del Bilancio al 31/12/2010. In data 11 giugno 2010 si è dimesso il Consigliere Avv. Emilio Perrone Da Zara.
- 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. A seguito delle dimissioni del Consigliere Avv. Emilio Perrone Da Zara, tale Comitato è attualmente composto dai Consiglieri Mariano Frey, 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 infragruppo e con parti correlate quali individuate dal Consiglio di Amministrazione.

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(€ milioni)</i>	30/09/2010	30/09/2009 IFRS 5	30/09/2009
Risultato di Gruppo	-373,0	26,9	26,9
Premi lordi emessi	2.593,6	2.569,1	2.988,6
di cui:			
Premi lordi emessi Rami Danni	2.231,4	2.260,1	2.263,9
Premi lordi emessi Rami Vita	362,2	309,0	724,7
Raccolta relativa a polizze di investimento	5,2	4,9	10,7
APE (*)	35,7	25,0	71,7
Combined ratio Rami Danni (**)	104,7%	101,5%	101,5%
Loss ratio Rami Danni	81,2%	78,4%	78,3%

<i>(€ milioni)</i>	30/09/2010	31/12/2009
Investimenti	9.461,2	9.443,9
Riserve tecniche nette Rami Danni	4.616,5	4.754,4
Riserve tecniche nette Rami Vita	3.841,7	3.780,3
Passività finanziarie	470,1	466,1

(*) *Somma del primo premio dei nuovi contratti a premio annuo, più un decimo dei premi dei nuovi contratti a premio unico.*

(**) *Incluso oneri tecnici ed escluso effetto ammortamento provvigioni su contratti pluriennali.*

IL GRUPPO MILANO ASSICURAZIONI

Il gruppo Milano Assicurazioni è costituito da 12 società compresa la capogruppo. Di queste, 6 società operano nel settore assicurativo, 4 società nel settore immobiliare e 2 nel settore dei servizi diversificati.

Milano Assicurazioni S.p.A. rappresenta un primario operatore del mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, con un ammontare di premi annui consolidati di oltre €3,6 miliardi ed una rete di vendita costituita da oltre 2.000 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

La sede legale è a Milano, in Via Senigallia 18/2. La società è quotata alla Borsa Valori di Milano. Milano Assicurazioni è controllata da Fondiaria-Sai che esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile.

Come già reso noto al mercato, in data 17 giugno 2010 Milano Assicurazioni S.p.A. e Banca Popolare di Milano S.c.r.l., facendo seguito agli accordi sottoscritti nel dicembre 2009 in merito alla consensuale risoluzione della partnership nel settore della bancassicurazione e avendo ricevuto le prescritte autorizzazioni di legge, hanno perfezionato il trasferimento in favore di Banca Popolare di Milano della quota del 51% del capitale sociale di Bipiemme Vita S.p.A. detenuta da Milano Assicurazioni.

Con tale operazione Bipiemme Vita esce pertanto dal perimetro di consolidamento del Gruppo Milano Assicurazioni e, ai sensi dell'IFRS 5, è da considerarsi un'attività operativa cessata. Conseguentemente, nel presente documento, i dati economici di tale società relativi ai primi nove mesi dell'esercizio 2009 vengono riclassificati e cumulativamente esposti nella voce *Utile/Perdita delle attività operative cessate*. Le altre voci del conto economico riflettono pertanto dati redatti a parità di perimetro di consolidamento rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2010 e consentono confronti in termini omogenei.

ANDAMENTO ECONOMICO

Il conto economico al 30 settembre 2010 si chiude con una perdita netta di competenza del gruppo pari a €373 milioni (utile di €26,9 milioni al 30 settembre 2009). La perdita deriva, essenzialmente, dalle rettifiche di valore su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale*, effettuate in applicazione della *impairment policy* adottata nel bilancio 2009, che hanno influito negativamente per €344,9 milioni.

Il prospetto che segue evidenzia il conto economico dei primi nove mesi dell'esercizio e quello relativo al solo terzo trimestre, riportando il confronto con gli analoghi periodi del 2009.

<i>(€ migliaia)</i>	Gen-Set 2010	Gen-Set 2009 IFRS 5	3° trim 2010	3° trim 2009 IFRS 5
Premi netti di competenza	2.598.090	2.533.986	800.854	785.737
Commissioni attive	706	578	568	483
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	5.617	56.919	4.118	17.697
Proventi da controllate, collegate e joint venture	442	2.357	171	2.074
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	302.552	292.093	90.968	82.478
- Interessi attivi	159.065	189.959	52.374	56.346
- Altri proventi	58.981	56.142	19.244	13.047
- Utili realizzati	84.302	44.887	19.146	11.980
- Utili da valutazione	204	1.105	204	1.105
Altri ricavi	130.063	111.208	33.355	25.898
Totale ricavi	3.037.470	2.997.141	930.034	914.367
Oneri netti relativi ai sinistri	-2.226.197	-2.124.365	-713.448	-715.880
Commissioni passive	-48	-60	-13	-17
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-15.857	-9.132	-2.378	-2.229
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-427.162	-99.809	-202.174	-25.929
- Interessi passivi	-9.644	-10.773	-2.602	-3.824
- Altri oneri	-14.357	-10.662	-4.258	-4.947
- Perdite realizzate	-41.943	-27.790	-12.602	-3.042
- Perdite da valutazione	-361.218	-50.584	-182.712	-14.116
Spese di gestione	-484.246	-481.841	-145.466	-155.231
- Provvigioni e altre spese di acquisizione	-395.697	-402.683	-117.987	-130.599
- Spese di gestione degli investimenti	-2.979	-3.114	-1.612	-992
- Altre spese di amministrazione	-85.570	-76.044	-25.867	-23.640
Altri costi	-265.021	-235.333	-45.558	-42.268
Totale costi	-3.418.531	-2.950.540	-1.109.037	-941.554
Utile del periodo prima delle imposte	-381.061	46.601	-179.003	-27.187
Imposte sul reddito	4.714	-18.882	1.229	2.080
Utile del periodo al netto delle imposte	-376.347	27.719	-177.774	-25.107
Utile (perdita) delle attività operative cessate	3.281	-1.313	-	2.480
Utile consolidato	-373.066	26.406	-177.774	-22.627
Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-25	-490	-8	1.220
Utile del periodo di pertinenza del gruppo	-373.041	26.896	-177.766	-23.847

I principali aspetti gestionali che hanno caratterizzato i primi 9 mesi dell'esercizio possono così riassumersi:

- il **settore danni** chiude con una perdita, prima delle imposte, di € 371,1 milioni, principalmente a seguito delle rettifiche di valore su strumenti finanziari *Available for sale*, che hanno influito negativamente per €290 milioni.

Per quanto concerne l'andamento tecnico, il *combined ratio*, al netto della riassicurazione, risulta pari al 104,7% e, pur rimanendo negativo, conferma il trend di miglioramento rispetto al 108,9% rilevato per l'intero esercizio 2009 e al 105,3% del 1° semestre 2010.

Nell'ambito della gestione assicurativa, il ramo **R.C. Autoveicoli** fa rilevare un andamento positivo dei contratti emessi nell'esercizio corrente, caratterizzati da premi medi più elevati, a seguito della progressiva diffusione della nuova tariffa, e da una flessione delle denunce, anche per effetto delle azioni di disdetta del portafoglio plurisinistrato e degli interventi nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo. Permangono invece i negativi effetti dei contratti emessi in esercizi precedenti, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, connotati da una frequenza più elevata e da una maggiore incidenza di sinistri con danno alla persona. Peraltro, la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, determina un aumento del costo medio dei sinistri pagati, con particolare riferimento ai sinistri di non lieve entità.

Il ramo **Corpi di veicoli terrestri** presenta un saldo positivo, in linea con quello rilevato per l'analogo periodo dell'esercizio 2009 ed una sinistralità che, nel corso dell'esercizio corrente, fa rilevare un progressivo miglioramento.

Relativamente agli **altri rami danni**, permane l'andamento negativo del ramo R. C. Generale, principalmente per effetto della elevata sinistralità che ancora caratterizza i contratti del settore *corporate* e enti pubblici;

- il **settore vita** chiude il periodo in esame con una perdita di €0,2 milioni, frutto della rilevazione di *impairment* su strumenti finanziari *Available for sale* per l'importo di €54,9 milioni che hanno sostanzialmente assorbito i margini tecnici e reddituali di competenza del periodo. Il portafoglio polizze rimane comunque connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente, in assenza dei fenomeni di natura straordinaria quali quelli che hanno caratterizzato il periodo in esame;
- il **settore immobiliare** chiude con una perdita di €10,1 milioni (utile di €3,7 milioni al 30 settembre 2009). Il risultato risente principalmente della perdita di Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l. (€8,2 milioni) in buona parte derivante dai costi relativi al progetto *Citylife*, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli *asset* immobiliari, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso.

Nel confrontare i dati del settore immobiliare occorre inoltre ricordare che il risultato al 30 settembre 2009 beneficiava dei proventi delle società Meridiano Eur e Meridiano Orizzonti che, a seguito della fusione in Milano Assicurazioni, avvenuta, rispettivamente, nel secondo semestre 2009 e nel primo semestre del corrente esercizio, sono confluiti, quest'anno, nel settore danni;

- la **gestione patrimoniale** è stata caratterizzata dalla rilevazione di rettifiche di valore (*impairment*) su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* per un importo complessivo di €344,9 milioni (€40,8 milioni al 30 settembre 2010). Il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha infatti determinato, per alcuni titoli in portafoglio, un valore di borsa continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni.

In tali circostanze, coerentemente con la *impairment policy* dichiarata nel bilancio 2009, i costi medi di tali titoli vengono allineati ai valori di borsa rilevati alla chiusura del periodo di riferimento e ciò indipendentemente dalla congruità dei valori di borsa rispetto ai fondamentali di bilancio delle rispettive entità economiche.

In particolare, agli *impairment* già rilevati al 30 giugno (€167,6 milioni, di cui €152 milioni relativi alla partecipazione detenuta da Milano Assicurazioni nella controllante Fondiaria-Sai) si sono aggiunti, nel terzo trimestre, ulteriori *impairment* per €177,3 milioni, di cui €89,2 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali e €74,7 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.

Si precisa altresì che gli *impairment* rilevati nel terzo trimestre non vengono ancora definitivamente acquisiti nel conto economico dell'esercizio 2010 in quanto, a tali fini, rilevano le rettifiche di valore effettuate in sede di chiusura della relazione semestrale e del bilancio di esercizio, con riferimento ai prezzi di mercato rispettivamente del 30 giugno e del 31 dicembre.

Relativamente alle altre tipologie di proventi finanziari, gli interessi attivi ammontano a €159,1 milioni, in calo rispetto agli €190 milioni rilevati al 30 settembre 2009 per il protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di riferimento per non compromettere la debole ripresa in atto. Risultano invece in aumento gli utili netti da realizzo di investimenti (€42,4 milioni a fronte di €17,1 milioni relativi all'analogo periodo del precedente esercizio), conseguiti prevalentemente con una attività di trading che punta a cogliere le opportunità offerte da mercati caratterizzati da una volatilità ancora elevata, a fronte di un quadro macroeconomico incerto e di nuove preoccupazioni in merito alla sostenibilità del debito pubblico da parte di alcuni stati europei;

- le **spese di gestione** del settore assicurativo danni ammontano a €462,2 milioni, con una incidenza sui premi netti pari al 20,6% (20,4% al 30 settembre 2009). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a €22 milioni, con una incidenza sui premi netti pari al 6,2% (8,4% al 30 settembre 2009);

- l'utile delle attività operative cessate riguarda principalmente la plusvalenza derivante dal conferimento al Fondo Immobiliare Rho dell'immobile ubicato a Trieste in Riva Tommaso Gulli. Ricordiamo che il conferimento di tale immobile, già programmato nell'ambito della più ampia operazione realizzata a fine 2009, è stato perfezionato nel marzo 2010 a seguito dell'Iscrizione Tavolare prevista dalla Regione Friuli Venezia Giulia.

Si segnala infine che il risultato di periodo non risulta influenzato da eventi od operazioni significative non ricorrenti o estranee rispetto al consueto svolgimento dell'attività.

Il prospetto che segue riporta i conti economici redatti a livello di singolo settore. Il *Settore Immobiliare* comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate (Immobiliare Milano Assicurazioni, Sintesi Seconda, Campo Carlo Magno, Fondo Athens), mentre il settore *Altre Attività* riepiloga gli andamenti della controllata Sogeint, che opera nel campo dell'assistenza commerciale alle Agenzie e di Pronto Assistance Servizi, che opera in relazione alle garanzie del ramo assistenza presenti nei contratti assicurativi commercializzati dalle compagnie del Gruppo Fondiaria-Sai.

<i>(€ migliaia)</i>	Danni	Vita	Immo- biliare	Altre Attività	Elisioni intersett.	Totale
Premi netti di competenza	2.244.264	353.826	-	-	-	2.598.090
Commissioni attive	-	706	-	-	-	706
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-2.681	8.173	125	-	-	5.617
Proventi da controllate, collegate e joint venture	442	-	-	-	-	442
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	138.727	155.435	8.388	2	-	302.552
- Interessi attivi	48.172	110.639	254	-	-	159.065
- Altri proventi	37.897	12.948	8.134	2	-	58.981
- Utili realizzati	52.658	31.644	-	-	-	84.302
- Utili da valutazione	-	204	-	-	-	204
Altri ricavi	107.625	8.527	1.987	18.706	-6.782	130.063
Totale ricavi	2.488.377	526.667	10.500	18.708	-6.782	3.037.470
Oneri netti relativi ai sinistri	-1.822.926	-403.271	-	-	-	-2.226.197
Commissioni passive	-	-48	-	-	-	-48
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-11.813	-256	-3.788	-	-	-15.857
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-331.855	-82.786	-12.514	-7	-	-427.162
- Interessi passivi	-3.392	-4.341	-1.911	-	-	-9.644
- Altri oneri	-8.310	-476	-5.564	-7	-	-14.357
- Perdite realizzate	-18.805	-23.064	-74	-	-	-41.943
- Perdite da valutazione	-301.348	-54.905	-4.965	-	-	-361.218
Spese di gestione	-462.220	-22.026	-	-	-	-484.246
- Provvigioni e altre spese di	-382.451	-13.246	-	-	-	-395.697
- Spese di gestione degli investimenti	-1.804	-1.175	-	-	-	-2.979
- Altre spese di amministrazione	-77.965	-7.605	-	-	-	-85.570
Altri costi	-230.622	-18.514	-4.293	-18.374	6.782	-265.021
Totale costi	-2.859.436	-526.901	-20.595	-18.381	6.782	-3.418.531
Utile del periodo prima delle imposte al 30/09/10	-371.059	-234	-10.095	327	-	-381.061
Utile del periodo prima delle imposte al 30/09/09 IFRS 5	14.514	34.675	3.746	-66	-6.268	46.601

ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO

Settore assicurativo Danni

Premi emessi

I premi emessi nei primi nove mesi ammontano complessivamente a €2.225,1 milioni (-1,2% nei confronti dell'analogo periodo dell'esercizio 2009), dei quali €1.569,6 milioni riguardano i rami auto (-1,8%) e € 655,5 milioni si riferiscono alla raccolta negli altri rami, sostanzialmente stabile rispetto al 30 settembre 2009 (+0,1%).

Come già riferito in occasione delle precedenti situazioni infrannuali del corrente esercizio, i premi dei **rami autoveicoli** sono influenzati dalle azioni intraprese per il recupero di redditività in un settore che manifesta da tempo segnali di deterioramento tecnico rispetto al passato e, in particolare, dalla disdetta dei contratti plurisinstrati, dagli interventi nei confronti delle agenzie con andamento particolarmente negativo e dagli orientamenti recentemente adottati nella politica assuntiva, che limitano il ricorso agli sconti.

Sulla dinamica dei premi incide inoltre la debolezza delle immatricolazioni di nuove autovetture, anche a seguito della cessazione degli incentivi governativi, nonché il perdurare dei negativi effetti delle norme recentemente emanate nel settore, che hanno comportato l'attribuzione della classe di merito *bonus-malus* a livello di nucleo familiare e l'applicazione del *malus* solo in caso di sinistro con responsabilità principale.

Peraltro, la progressiva diffusione della tariffa introdotta a fine 2009 determina un incremento del premio medio dei nuovi contratti, con effetti positivi sulla raccolta che, per il solo terzo trimestre, segna un incremento dello 0,6% rispetto al terzo trimestre 2009.

La difficile congiuntura economica e le difficoltà che ancora incontrano i vari settori produttivi a risollevarsi dopo la forte recessione degli ultimi anni pesano anche sul volume di affari degli **altri rami danni**, dove la raccolta si mantiene sostanzialmente stabile rispetto all'analogo periodo del precedente esercizio. In questo ambito la politica assuntiva continua a privilegiare il settore *Retail*, connotato da redditività adeguata mentre, nel settore *Corporate*, prevale un atteggiamento di maggiore cautela.

Nel **lavoro indiretto** i premi ammontano a € 6,4 milioni contro € 7,2 milioni del corrispondente periodo del precedente esercizio e continuano ad avere un peso marginale per effetto della decisione, già presa in passato, di cessare le sottoscrizioni sul mercato della riassicurazione attiva con compagnie non facenti parte del Gruppo Fondiaria-Sai.

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

(€ migliaia)	Gen-Set 2010	Gen-Set 2009 IFRS 5	Variaz. %	3° trim. 2010	3° trim. 2009 IFRS 5	Variaz. %
Infortuni e malattia	174.504	183.461	-4,9	47.761	49.944	-4,4
Ass. marittime, aeron. e trasporti	26.667	31.554	-15,5	4.438	5.923	-25,1
Incendio ed Altri Danni ai Beni	230.803	222.986	+3,5	61.685	61.160	+0,9
R.C. generale	151.945	144.243	+5,3	35.204	32.771	+7,4
Credito e Cauzioni	35.534	35.243	+0,8	11.331	9.499	+19,3
Perdite pecuniarie di vario genere	6.834	8.513	-19,7	1.252	3.075	-59,3
Tutela giudiziaria	6.656	7.360	-9,6	1.786	2.448	-27,0
Assistenza	22.523	21.335	+5,6	6.417	6.243	+2,8
TOTALE RAMI NON AUTO	655.466	654.695	+0,1	169.874	171.063	-0,7
R.C. Autoveicoli terrestri	1.357.931	1.378.889	-1,5	395.043	392.620	+0,6
Corpi di veicoli terrestri	211.676	219.342	-3,5	58.241	61.604	-5,5
TOTALE RAMI AUTO	1.569.607	1.598.231	-1,8	453.284	454.224	-0,2
TOTALE	2.225.073	2.252.926	-1,2	623.158	625.287	-0,3

Sinistri

I sinistri denunciati nei primi nove mesi dell'anno sono stati n. 647.341, contro n. 671.939 dell'analogo periodo del precedente esercizio (- 3,7%). Nel ramo R.C. Autoveicoli i sinistri denunciati al 30 settembre sono pari a n. 312.847, contro n. 328.038 (- 4,6%).

I sinistri pagati al 30 settembre 2010, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a € 1.888,4 milioni, con un incremento del 5,3% rispetto agli € 1.793,3 milioni rilevati al 30 settembre 2009.

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

	Sinistri denunciati (Numero)			Sinistri pagati (€migliaia)		
	30/09/2010	30/09/2009 IFRS 5	Var. %	30/09/2010	30/09/2009 IFRS 5	Var. %
Infortuni e malattia	66.609	64.859	+2,7	106.408	105.760	+0,6
Ass. marittime, aeron. E trasporti	511	615	-16,9	6.176	5.728	+7,8
Incendio ed Altri Danni ai Beni	76.784	79.655	-3,6	154.400	166.856	-7,5
R.C. Generale	38.079	40.370	-5,7	122.643	117.532	+4,3
Credito e Cauzioni	547	467	+17,1	17.846	14.133	+26,3
Perdite pecuniarie di vario genere	1.289	1.949	-33,9	7.246	5.716	+26,8
Tutela giudiziaria	616	639	-3,6	790	749	+5,5
Assistenza	44.703	41.593	+7,5	6.090	8.696	-30,0
TOTALE RAMI NON AUTO	229.138	230.147	-0,4	421.599	425.170	-0,8
R.C. Autoveicoli Terrestri (*)	312.847	328.038	-4,6	1.328.244	1.227.823	+8,2
Corpi di veicoli terrestri	105.356	113.754	-7,4	138.573	140.305	-1,2
TOTALE RAMI AUTO	418.203	441.792	-5,3	1.466.817	1.368.128	+7,2
TOTALE	647.341	671.939	-3,7	1.888.416	1.793.298	+5,3

(*) i sinistri denunciati si riferiscono ai sinistri causati da ns. assicurati (no card + card debitore). L'importo dei pagamenti comprende anche il differenziale fra pagamenti effettuati e forfait recuperati in relazione al card gestionario.

Andamenti tecnici

Al 30 settembre 2010 il *combined ratio*, al netto della riassicurazione passiva e degli oneri derivanti dall'ammortamento delle provvigioni su contratti pluriennali, risulta del 104,7%, in miglioramento rispetto al 108,9% rilevato con riferimento all'intero esercizio 2009 e al 105,3% del 1° semestre 2010.

Nel ramo **R.C. Autoveicoli** si registra un andamento positivo dei contratti emessi nell'esercizio corrente, caratterizzati da premi medi più elevati, a seguito della progressiva diffusione della nuova tariffa, e da una flessione delle denunce, anche per effetto delle azioni di disdetta del portafoglio plurisindrato e degli interventi nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo.

Permangono invece i negativi effetti dei contratti emessi in esercizi precedenti, soprattutto in certe regioni del Centro Sud Italia, connotati da una frequenza più elevata e da una maggiore incidenza di sinistri con danno alla persona.

Peraltro, la sempre maggiore diffusione delle nuove tabelle di risarcimento dei danni fisici, originariamente adottate dal Tribunale di Milano, determina un aumento del costo medio dei sinistri pagati, con particolare riferimento ai sinistri di non lieve entità.

Continuano a manifestarsi inoltre gli oneri legati ai sinistri che, per modalità di avvenimento o di denuncia, fanno sorgere il sospetto della frode a carico della compagnia, fenomeno che tende ad estendersi in periodi di difficile contesto economico quale quello che stiamo attraversando. Al riguardo, il gruppo Fondiaria-Sai ha varato una struttura antifrode che, anche avvalendosi di specifici supporti informatici, individua i sinistri potenzialmente falsi su cui, attraverso strutture liquidative e investigative territoriali, vengono effettuati approfondimenti per accertare le reali dinamiche dei fatti denunciati. In alcune regioni le iniziative adottate stanno iniziando ad avere i primi effetti positivi, con il ritiro delle denunce da parte dei danneggiati.

Il ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** presenta un saldo positivo, in linea con quello rilevato per l'analogo periodo dell'esercizio 2009 ed una sinistralità che, nel corso dell'esercizio corrente, fa rilevare un progressivo miglioramento. Ciò conferma la validità delle iniziative adottate, fra cui la vendita abbinata delle garanzie per bilanciare le punte di sinistralità rilevate per certe specifiche coperture e l'adozione di risarcimenti in forma specifica, con particolare riferimento alla garanzia cristalli.

Negli **Altri Rami Danni** si continuano a rilevare andamenti differenziati, frutto anche del difficile contesto economico che stiamo ancora attraversando. Ai risultati molto positivi dei rami Infortuni, Incendio, Cauzioni, Tutela Giudiziaria e Assistenza si contrappone, in particolare, un andamento negativo del ramo R.C. Generale, con particolare riferimento al portafoglio *corporate*. In questo ambito sono state intensificate le azioni di monitoraggio degli andamenti, con iniziative specifiche sui settori di *business* più delicati (l'area sanitaria in primis) e sulle agenzie con risultati insoddisfacenti.

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha emesso premi per €198,1 milioni, contro gli €204,1 milioni emessi al 30 settembre 2009. La flessione (2,9%) riguarda essenzialmente i rami auto e deriva dalle azioni di risanamento intraprese nei confronti di tipologie di portafoglio e agenzie con andamento particolarmente negativo.

L'andamento tecnico risulta in peggioramento rispetto al 30 settembre 2009, anche per l'adozione di criteri più prudenziali nella valutazione delle riserve sinistri e il conto economico di periodo chiude con una perdita di €25,9 milioni (€15,6 milioni di perdita al 30 settembre 2009).

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet i premi emessi da **Dialogo Assicurazioni** ammontano a €23,2 milioni e fanno rilevare un incremento del 15,2% rispetto al 30 settembre 2009.

Gli oneri pubblicitari relativi al periodo in esame, interamente imputati a carico del conto economico, ammontano a € 4,5 milioni, sostanzialmente in linea con quelli rilevati alla chiusura del terzo trimestre 2009.

Il ramo R.C. Autoveicoli, che rappresenta la parte preponderante del portafoglio, fa rilevare un andamento tecnico sfavorevole, anche a seguito di una maggiore incidenza di sinistri con danni alla persona e dell'incremento dei costi medi, fenomeni peraltro rilevabili a livello di mercato. Il contributo della società al risultato consolidato è pertanto negativo per € 10,5 milioni (€8,2 milioni di perdita al 30 settembre 2009).

Per quanto concerne la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, **Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.** ha emesso premi per €15,1 milioni, con un incremento di oltre il 33% rispetto al 30 settembre 2009.

Il ramo R.C. Autoveicoli denota un incremento del rapporto sinistri a premi, principalmente per effetto della evoluzione di sinistri accaduti in precedenti esercizi mentre, negli altri rami danni, si rileva un andamento tecnico in significativo miglioramento.

Il conto economico al 30 settembre chiude con un utile di €0,5 milioni.

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a €92,5 milioni, contro €128,8 milioni dei primi nove mesi del 2009. La riduzione deriva principalmente dalla modifica del trattato di cessione in eccesso di sinistro del ramo R.C. Autoveicoli in essere con la consociata The Lawrence Re e, in particolare, dall'innalzamento della priorità da €1 milione a €2,5 milioni.

La struttura riassicurativa dei rami danni si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.

Le coperture proporzionali sono utilizzate per i rami Credito, Cauzioni, Trasporti, Rischi Tecnologici, Aviazione, Assistenza e Grandine.

Per i rami Cauzioni, Trasporti ed Aviazione si procede inoltre a proteggere la ritenzione netta con specifici programmi in eccesso di sinistro in funzione del singolo rischio o evento.

La ritenzione netta dei Rischi Tecnologici viene protetta a seguito di un evento che si verifichi congiuntamente ai rami Incendio e CVT; la protezione per singolo rischio è prevista invece solo per alcune specifiche garanzie.

I programmi non proporzionali sono inoltre utilizzati per proteggere i rami Incendio, R.C. Autoveicoli, R.C. Generale, Furto ed Infortuni.

I trattati di riassicurazione sono stipulati con la compagnia irlandese The Lawrence Re, controllata al 100% da Fondiaria-Sai, la quale, successivamente, procede a trasferire in retrocessione i rischi assunti, utilizzando primari operatori internazionali dotati di adeguato rating, in armonia con quanto previsto dalla circolare ISVAP 574/D.

Le uniche eccezioni sono rappresentate dalle coperture Aviazione, direttamente collocate nel mercato riassicurativo, dal ramo Assistenza e dal ramo Trasporti: per l'Assistenza la protezione viene garantita da Pronto Assistance, mentre per i rami Trasporti, coerentemente con il progetto di concentrazione delle sottoscrizioni presso SIAT, la compagnia specializzata del gruppo Fondiaria-Sai, si continua a riassicurare con SIAT l'intero portafoglio, utilizzando una copertura proporzionale in quota.

Settore assicurativo Vita

Vendita della partecipazione detenuta nella società Bipiemme Vita

Come già riferito nel bilancio intermedio al 30 giugno, ricordiamo che, ottenute tutte le autorizzazioni di legge, in data 17 giugno Milano Assicurazioni ha trasferito a favore di Banca Popolare di Milano l'intera partecipazione detenuta in Bipiemme Vita S.p.A., pari al 51% del capitale sociale, al prezzo di € 122,1 milioni, dedotto – come da accordi – il dividendo incassato nel frattempo, pari ad €8,67 milioni. La cessione ha un impatto modesto sul conto dell'esercizio in corso: l'onere di €0,7 milioni è stato rilevato, ai sensi di quanto prescrive l'IFRS 5, nella specifica voce del conto economico destinata ad accogliere gli *Utili/Perdite delle attività operative cessate*.

L'intesa, a suo tempo sottoscritta prevede, inoltre, un *earn out* - legato al raggiungimento di determinate soglie - a favore di Milano Assicurazioni nel caso in cui Banca Popolare di Milano ceda a terzi la maggioranza di BIPIEMME VITA S.p.A. nei 12 mesi successivi all'accordo, nonché il mantenimento da parte di BPM degli attuali servizi di gestione finanziaria a favore del Gruppo Fondiaria-SAI.

Allo stato attuale e sulla base alle informazioni ad oggi disponibili non si ritiene stimabile l'effetto della suddetta clausola di *earn-out*.

Premi emessi e nuova produzione

Il terzo trimestre dell'esercizio 2010 conferma il buon tasso di sviluppo del portafoglio vita, già emerso nel bilancio intermedio al 30 giugno. Relativamente al lavoro diretto, i premi emessi complessivamente nei primi nove mesi ammontano a €362,2 milioni e registrano un incremento del 17,2% rispetto al 30 settembre 2009, determinato a parità di area di consolidamento e cioè escludendo l'apporto di Bipiemme Vita. La crescita ha riguardato sia i prodotti tradizionali ad elevato contenuto assicurativo, distribuiti dalle reti agenziali, sia prodotti di capitalizzazione gestiti a livello direzionale.

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

(€migliaia)	Gen-Set 2010	Gen-Set 2009 IFRS 5	Variazio ne %	3° trim. 2010	3° trim. 2009 IFRS 5	Variazione %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	289.743	255.732	+13,3	82.537	69.369	+19,0
III - Assicurazioni connesse con indici di mercato	113	5.244	-97,8	30	955	-96,9
IV - Assicurazione malattia	36	37	-2,7	8	9	-11,1
V - Operazioni di capitalizzazione	72.285	47.895	+50,9	12.941	9.774	+32,4
TOTALE	362.177	308.908	+17,2	95.516	80.107	+19,2

Il buon incremento del **ramo primo** testimonia, in particolare, l'apprezzamento della clientela per i contratti collegati alle gestioni separate, caratterizzati da rendimenti minimi garantiti consolidati annualmente, cui si associano contenuti assicurativi di natura demografica. La crescita è riscontrabile quasi uniformemente per tutta la gamma dei prodotti offerti, sia per quelli a premio unico di taglio medio-alto, sia per quelli che prevedono premi annui o ricorrenti di ammontare più limitato.

Nel ramo **capitalizzazioni** si rileva un rinnovato interesse da parte di investitori istituzionali e clientela *corporate* verso il prodotto assicurativo quale strumento per la gestione della liquidità. L'incremento dei premi è infatti principalmente riconducibile a contratti di notevoli dimensioni, gestiti direttamente dalla direzione e stipulati a condizioni che garantiscono comunque una redditività adeguata.

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

Ricordiamo che, ai sensi di quanto disposto dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi) gli importi iscritti nella voce premi sono relativi ai contratti con rischio assicurativo significativo e ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale. I contratti finanziari diversi, e in particolare, le polizze unit linked e le quote del Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, sono invece trattati con il metodo del *deposit accounting* che prevede l'imputazione a conto economico dei soli margini reddituali e l'iscrizione fra le passività finanziarie dell'importo maturato a favore dei contraenti. I contratti di tale natura emessi al 30 settembre 2010 ammontano a €5,2 milioni (€4,9 milioni al 30 settembre 2009).

La nuova produzione in termini di **premi annui equivalenti** (*Annual Premium Equivalent, APE*), ottenuta prendendo in considerazione la somma dei premi annui di nuova produzione e un decimo dei premi unici, è riportata nella tabella che segue:

(€ migliaia)	30/09/2010	30/09/2009 IFRS 5	Variaz. %
Ramo I	31.247	21.722	+43,8
Ramo III	14	543	-97,4
Ramo V	4.313	2.742	+57,3
Ramo VI	173	-	n.s.
TOTALE	35.747	25.007	+42,9

Somme Pagate

Le somme pagate lorde sono risultate pari a €378,2 milioni (€422,9 milioni al 30 settembre 2009). La tabella seguente ne riporta la composizione per ramo e per tipologia:

(€ migliaia)	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale
Ramo I	9.240	102.158	191.528	302.926
Ramo III	672	8.006	28.596	37.274
Ramo V	340	22.551	15.066	37.957
Totale	10.252	132.715	235.190	378.157
Totale 30/9/2009	12.253	199.338	211.354	422.945

Andamento tecnico e informazioni gestionali

Il settore vita chiude il periodo in esame con una perdita di €0,2 milioni, a seguito della rilevazione di *impairment* su strumenti finanziari per l'importo di €54,9 milioni, che hanno sostanzialmente assorbito i margini tecnici e reddituali di competenza del periodo. Il portafoglio polizze è comunque connotato da una forte presenza di prodotti di tipo tradizionale, in grado di soddisfare, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, ogni esigenza della clientela e di produrre una redditività soddisfacente, in assenza dei fenomeni di natura straordinaria quali quelli che hanno caratterizzato il periodo in esame;

Assicurazioni Individuali

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

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

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

La nuova produzione relativa al segmento della previdenza complementare, attuata mediante Piani Individuali Pensionistici, ha fatto registrare un sensibile incremento rispetto al 1° semestre 2009.

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

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

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

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

I prodotti connessi agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM), continuano a risentire negativamente dei vincoli normativi in essere e della crisi di liquidità e del credito che ancora coinvolge le piccole-medie imprese.

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

Il comparto delle coperture di rischio continua a far rilevare una sostanziale stabilità del flusso contributivo.

Analoga situazione è presente in relazione al Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni che continua a registrare una contenuta raccolta di nuove adesioni, in presenza di un trend stabile del flusso contributivo degli aderenti già acquisiti.

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a € 8,4 milioni, contro € 10,7 milioni dei primi nove mesi del 2009. La struttura riassicurativa è invariata rispetto all'esercizio precedente, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro.

Settore Immobiliare

Il settore immobiliare comprende i risultati conseguiti dalle società immobiliari controllate da Milano Assicurazioni (Immobiliare Milano Assicurazioni S.r.l., Sintesi Seconda S.r.l., Campo Carlo Magno S.p.A., Fondo Immobiliare Athens).

Il risultato complessivo al 30 settembre, prima dell'effetto fiscale, fa rilevare una perdita di € 10,1 milioni (utile di €3,7 milioni al 30 settembre 2009). Il risultato risente:

- della perdita di Immobiliare Milano S.r.l. (€8,2 milioni), in buona parte dovuta ai costi relativi al progetto *Citylife*, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli *asset* immobiliari, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso;
- del contributo negativo del Fondo Immobiliare Athens (€ 1,7 milioni), anche per il ripristino dei danni causati da una mareggiata al complesso di Capo Taormina, per i quali saranno comunque attivate le coperture assicurative esistenti.

Nel confrontare i dati occorre inoltre ricordare che il risultato 2009 beneficiava dei proventi immobiliari delle società Meridiano Eur e Meridiano Orizzonti che, a seguito della fusione in Milano Assicurazioni, sono confluiti nel settore danni.

* * *

Immobiliare Milano Assicurazioni s.r.l. è operativa dal 1° ottobre 2009, a seguito della scissione parziale non proporzionale di Immobiliare Lombarda, e della assegnazione di un compendio patrimoniale di scissione costituito da immobili, partecipazioni in società controllate e collegate, disponibilità liquide e debiti finanziari.

Al 30 settembre 2010 le attività della società sono costituite principalmente da beni immobili, per un valore di carico di €322,1 milioni, e da partecipazioni in società controllate e collegate, per €113 milioni fra cui, in particolare:

- una quota del 27,2% di **Citylife S.r.l.**, in carico a €70 milioni. Come noto, la società si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora. L'investimento previsto è di circa € 2,1 miliardi, con un valore della produzione complessivo pari ad € 3,3 miliardi. La fine dei lavori di tutto il quartiere ed il completamento della commercializzazione sono previsti entro il 2015;
- una quota del 16,67% di **IGLI S.p.A.**, in carico a €28,4 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% nella società Impregilo.

I debiti finanziari verso istituti bancari ammontano a €69,7 milioni. Il conto economico al 30 settembre chiude con una perdita di 8,2 milioni, dovuta sia agli oneri finanziari e di gestione del patrimonio immobiliare di proprietà sia ai costi relativi al progetto *Citylife*, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli *asset* immobiliari, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso.

Campo Carlo Magno S.p.A. è titolare di un complesso immobiliare alberghiero posto in Madonna di Campiglio e denominato Golf Hotel. Ha a suo tempo stipulato, con Atahotels S.p.A., un contratto di affitto di azienda che prevede canoni del 20% dei ricavi annui netti, con la previsione, in ogni caso, di un minimo garantito. La società ha recentemente completato un ampio progetto di ristrutturazione e riqualificazione del complesso immobiliare alberghiero di proprietà.

Il contributo netto al risultato consolidato al 30 settembre 2010 è in sostanziale pareggio.

Il Fondo Immobiliare Athens è proprietario dei due seguenti complessi alberghieri, già di proprietà di Immobiliare Lombarda:

- complesso immobiliare alberghiero Petriolo Spa & Resort, ubicato nei Comuni di Civitella Paganico (GR) e di Monticiano (SI);
- complesso immobiliare alberghiero sito in Taormina (ME) - Grand Hotel Capo Taormina;

Il contributo al risultato consolidato al 30 settembre, come detto, è negativo per €1,7 milioni.

Settore Altre Attività

Il settore delle attività diversificate comprende le società SOGEINT e PRONTO ASSISTANCE SERVIZI.

SOGEINT (integralmente posseduta da Milano Assicurazioni) opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Al 30 settembre 2010 la società dispone di n. 65 dipendenti ed opera in 65 Agenzie.

PRONTO ASSISTANCE SERVIZI (in cui Milano Assicurazioni ha un'interessenza del 54,51%) opera in relazione alle garanzie del ramo assistenza presenti nei contratti assicurativi commercializzati dalle compagnie del gruppo Fondiaria-Sai.

Gestione Patrimoniale e Finanziaria

Il terzo trimestre del 2010 è stato caratterizzato, dal punto di vista macroeconomico, da una riconsiderazione del tema della Exit Strategy che, forse troppo velocemente, era stato posto all'ordine del giorno delle principali Autorità Monetarie dei Paesi di "vecchia" industrializzazione, troppo confidenti in una ripresa economica che pareva autoalimentarsi dopo l'iniezione, coordinata, di stimoli fiscali e monetari.

Gli Usa, infatti, davanti a segnali di una ripresa sempre più modesta, con un tasso di disoccupazione sopra il 9% e un livello di inflazione pericolosamente situato nella fascia bassa di accettazione per la Fed, hanno prima lasciato intendere al mercato e, in questi giorni, ufficialmente comunicato la ripresa di ingenti acquisti di Bonds governativi statunitensi al fine di agevolare la ripresa e, anche se non apertamente dichiarato, indebolire il dollaro, aiutando la componente delle esportazioni nell'ambito del Pil complessivo.

A livello di Eurolandia il trimestre ha mostrato segnali di tenuta del sistema economico, sebbene si stia sempre più enfatizzando una dicotomia fra paesi *Core* e alcuni paesi Periferici. Infatti mentre la Bce ha rialzato le previsioni di crescita per il Pil europeo di quest'anno dall'1% all' 1.6% vi sono paesi, come Germania, Austria e Olanda, che in buona sostanza stanno colmando il gap negativo creato dalla Grande Recessione mentre altri paesi (Irlanda, Portogallo e Grecia) hanno avuto durante l'estate nuove tensioni per quanto riguarda la sostenibilità del Debito Pubblico.

D'altra parte, la comunicazione dei risultati degli Stress test del sistema bancario europeo ha fatto constatare che lo stesso sembra essere meno debole di quanto inizialmente ipotizzato

In tale contesto, l'operatività nel comparto obbligazionario Danni, nel 3° trimestre 2010, è stata caratterizzata da un'intensa operatività sui titoli governativi, mantenendo sostanzialmente invariata la componente Corporate del portafoglio.

L'alta volatilità degli spread tra i paesi dell'Area Euro, più precisamente tra i paesi periferici e quelli considerati "core", ha permesso di svolgere una significativa attività di trading. Nell'ambito di questa azione si è mantenuta costante la componente di titoli italiani, mentre si è progressivamente ridotta l'esposizione verso Germania e si è leggermente aumentata quella verso Francia. A causa delle forti incertezze sul mercato e delle preoccupazioni sulla sostenibilità del debito dei paesi periferici, si è deciso di non effettuare alcun tipo di investimento in paesi quali Grecia, Portogallo o Irlanda.

Nel Comparto Vita i livelli esasperati di alcuni segmenti della curva dei rendimenti hanno dato modo di prendere beneficio su diverse posizioni aperte nel corso dell'anno. L'operatività è stata condotta nell'ottica di massimizzare le performance e ha portato ad una ridefinizione dei portafogli obbligazionari che, al termine del trimestre, presentano una duration inferiore ed una percentuale di esposizione a titoli governativi superiore.

L'attività di gestione è stata sempre condotta tenendo presente i profili di Asset Liability Management di ogni portafoglio, cercando di conseguire gli obiettivi di investimento coerenti con i profili delle polizze.

Alla chiusura del trimestre il comparto Danni è composto da obbligazioni a tasso fisso per il 61,8%, da tasso variabile per il 34,9% mentre la componente residua è investita in operazioni di pronti contro termine e in strumenti del mercato monetario. La duration totale del portafoglio è 2,25 e la redditività è pari al 2,04%

Il Ramo Vita ha un'asset allocation più ricca di obbligazioni a tasso fisso (84,6%). La duration del portafoglio è pari a 5,20 e la redditività al 4,43%.

Per quanto riguarda i mercati azionari, l'andamento dell'Eurostoxx50 ha fatto rilevare, nel trimestre, un incremento del 6,8%, riducendo all'8,9% la flessione da inizio anno. L'indice italiano, nei nove mesi 2010, ha sottoperformato di oltre 4 punti l'indice europeo.

In tale contesto l'attività svolta nel terzo trimestre ha sfruttato la volatilità del mercato e la buona intonazione del mese di settembre per realizzare una significativa attività in trading.

Investimenti, disponibilità liquide e attività materiali

Gli investimenti al 30 settembre 2010 ammontano a €9.461,2 milioni, in crescita di €90 milioni rispetto al 30 giugno. La tabella seguente ne riepiloga la composizione.

(€migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variatz.	31/12/2009
INVESTIMENTI				
Investimenti immobiliari	1.055.559	1.062.070	-6.511	1.078.543
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	215.348	214.707	641	189.331
Investimenti posseduti sino alla scadenza	120.317	118.219	2.098	114.924
Finanziamenti e crediti	457.806	460.342	-2.536	510.588
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.293.315	7.180.234	113.081	7.206.593
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	318.858	335.666	-16.808	343.916
TOTALE INVESTIMENTI	9.461.203	9.371.238	89.965	9.443.895
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI				
	285.659	248.051	37.608	247.015
ATTIVITÀ MATERIALI				
Immobili	59.388	58.733	655	58.650
Altre attività materiali	5.717	5.904	-187	5.719
TOTALE ATTIVITÀ MATERIALI	65.105	64.637	468	64.369
TOTALE GENERALE	9.811.967	9.683.926	128.041	9.755.279

Gli *investimenti immobiliari* sono iscritti al costo di acquisto e sono ammortizzati sistematicamente in base alla loro vita utile, con aliquote differenziate per tenere conto del differente processo di usura relativo alle singole componenti. Per gli immobili interamente posseduti l'importo assoggettato ad ammortamento non comprende il valore attribuito al terreno, che non è soggetto a deterioramento.

Nel complesso il valore di carico contabile al 30 settembre 2010 è inferiore di €221,5 milioni rispetto al valore di perizia determinato alla chiusura del precedente esercizio.

La voce Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture non ha subito significative variazioni rispetto alla chiusura del trimestre precedente e comprende essenzialmente:

- la partecipazione del 35,83% in **Immobiliare Lombarda**, in carico a €8,8 milioni;
- una quota del 27,2% di **Citylife S.r.l.**, in carico a €70 milioni. Come noto, la società si è a suo tempo aggiudicata la gara internazionale indetta dalla Fondazione Fiera Milano per la riqualificazione di parte del quartiere storico della ex-Fiera, presentando un progetto degli architetti Zaha Hadid, Arata Isozaki, Daniel Libeskind e Pier Paolo Maggiora. L'investimento previsto è di circa € 2,1 miliardi, con un valore della produzione complessivo pari ad € 3,3 miliardi. La fine dei lavori di tutto il quartiere ed il completamento della commercializzazione sono previsti entro il 2015;
- una quota del 16,67% di **IGLI S.p.A.**, in carico a €28,4 milioni, che detiene, quale unico asset, una partecipazione del 29,96% nella società Impregilo;
- una quota del 44,93% di **Borsetto S.r.l.**, in carico a €3,5 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di metri quadrati, edificabili per circa 276.000 mq s.l.p., situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali;
- la partecipazione del 50% in **Valore Immobiliare S.r.l.**, in carico a € 8,1 milioni. La società è proprietaria di tre immobili ubicati in Milano (Piazza Firenze n. 6 - Via Caracciolo n. 16 e Via Cagliero n. 3) e in Rozzano (MI), Via Montepenice n. 6-8-10;
- la partecipazione del 49% in **Atahotels**, acquisita nel corso dell'esercizio 2009 ed attualmente in carico a €10 milioni;
- la partecipazione del 34,65% nella società consortile **Gruppo Fondiaria-Sai Servizi**, in carico a €12,2 milioni, che gestisce in modo accentrato servizi informatici e logistici per conto delle società del Gruppo Fondiaria-Sai;
- la partecipazione del 32% in **Garibaldi S.C.A.** in carico a € 46,5 milioni. La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. La parte di competenza del progetto prevede lo sviluppo di circa 95 mila metri quadrati di superficie edificabile, di cui circa 50 mila metri quadrati per superfici ad uso ufficio, circa mq. 10 mila per superfici commerciali, circa mq. 15 mila per superfici residenziali e, infine, mq. 20 mila per superfici espositive;
- la partecipazione del 29,56% in **Isola S.C.A.** in carico a €12,5 milioni. La società, tramite sue controllate, è proprietaria dell'area su cui verrà realizzato il progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines e che prevede, entro

il 2013, l'edificazione di circa 30 mila mq di fabbricati, di cui circa 22 mila ad uso abitativo;

La voce *Investimenti posseduti fino a scadenza* comprende esclusivamente i titoli collegati a polizze con tasso di rendimento fisso e copertura degli impegni contrattuali realizzata per mezzo di attivi specifici.

La voce *Finanziamenti e Crediti*, sostanzialmente stabile in termini di importo complessivo rispetto al 30 giugno 2010, comprende:

- titoli di debito per €347,8 milioni;
- prestiti su polizze vita per €26,7 milioni;
- crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato (€59,3 milioni);
- depositi presso cedenti (€2,6 milioni);
- altri finanziamenti e crediti per €21,4 milioni.

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

(€ migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variaz.	31/12/2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita	7.293.315	7.180.234	113.081	7.206.593
Titoli di capitale e quote di OICR	1.232.774	1.215.975	16.799	1.302.351
Titoli di debito	6.060.541	5.964.259	96.282	5.904.235
Altri investimenti finanziari	-	-	-	7

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo o, in assenza di una quotazione espressa da un mercato attivo, con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri comunemente utilizzati dagli operatori. Le differenze rispetto al costo medio ponderato sono imputate in una apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di eventuali perdite per riduzioni di valore.

Le rettifiche di valore (*impairment*) operate al 30 settembre ammontano complessivamente a €344,9 milioni, di cui €167,6 milioni già recepite nel bilancio intermedio al 30 giugno, come più dettagliatamente precisato a commento del successivo paragrafo dedicato ai proventi derivanti da strumenti finanziari.

Per effetto delle rettifiche di valore operate, la riserva di patrimonio netto che accoglie le differenze fra costo medio ponderato e fair value degli strumenti classificati nella categoria *Available for sale* torna ad essere positiva per l'importo di €51,7 milioni, già al netto di *shadow accounting* ed effetto fiscale.

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

(€ migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variab.	31/12/2009
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	318.858	335.666	-16.808	343.916
Titoli di capitale e quote di OICR	59.552	60.439	-887	58.350
Titoli di debito	257.518	273.183	-15.665	282.427
Altri investimenti finanziari	1.788	2.044	-256	3.139

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

Proventi e oneri degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni

La tabella seguente pone in evidenza i risultati dell'attività finanziaria e immobiliare dei primi nove mesi dell'esercizio e del solo terzo trimestre, confrontati con gli analoghi periodi dell'esercizio precedente:

<i>(€ migliaia)</i>	Gen-Set 2010	Gen-Set 2009 IFRS 5	3° trim. 2010	3° trim. 2009 IFRS 5
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	5.617	56.919	4.118	17.697
Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	442	2.357	171	2.074
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	302.552	292.093	90.968	82.478
Interessi attivi	159.065	189.959	52.374	56.346
Altri proventi	58.981	56.142	19.244	13.047
Utili realizzati	84.302	44.887	19.146	11.980
Utili da valutazione	204	1.105	204	1.105
Totale proventi	308.611	351.369	95.257	102.249
Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-15.857	-9.132	-2.378	-2.229
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	-427.162	-99.809	-202.174	-25.929
Interessi passivi	-9.644	-10.773	-2.602	-3.824
Altri oneri	-14.357	-10.662	-4.258	-4.947
Perdite realizzate	-41.943	-27.790	-12.602	-3.042
Perdite da valutazione	-361.218	-50.584	-182.712	-14.116
Totale oneri	-443.019	-108.941	-204.552	-28.158
TOTALE PROVENTI NETTI	-134.408	242.428	-109.295	74.091

La tabella fa rilevare, al 30 settembre, oneri netti per €134,4 milioni. Il risultato è frutto delle rettifiche di valore (*impairment*) effettuate su strumenti finanziari classificati nella categoria *Available for Sale* che hanno determinato un impatto negativo complessivo di €344,9 milioni.

Agli impairment già recepiti nel bilancio intermedio al 30 giugno, pari a €167,6 milioni, di cui €152 milioni relativi alle azioni della controllante Fondiaria-Sai detenute in portafoglio, si sono aggiunte, nel terzo trimestre, ulteriori rettifiche per €177,3 milioni, di cui €89,2 milioni riguardano la partecipazione in Assicurazioni Generali e €74,7 milioni si riferiscono alla partecipazione in Unicredit.

Ricordiamo che le rettifiche sono state effettuate in applicazione della *impairment policy* dichiarata nel bilancio 2009 che prevede, in particolare, l'allineamento del costo medio degli strumenti finanziari al valore di borsa di fine periodo quando il valore di borsa risulta continuativamente inferiore al costo medio per un periodo di almeno 2 anni.

Si precisa altresì che gli *impairment* rilevati nel terzo trimestre non vengono ancora definitivamente acquisiti nel conto economico dell'esercizio 2010 in quanto, a tali fini, rilevano le rettifiche di valore effettuate in sede di chiusura della relazione semestrale e del bilancio di esercizio, con riferimento ai prezzi di mercato rispettivamente del 30 giugno e del 31 dicembre.

Con riferimento alle altre componenti dei proventi/oneri finanziari si segnala quanto segue:

- **i proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico** risultano penalizzati dalle rettifiche di valore operate con riferimento ai prezzi di borsa del 30 settembre. Nel confronto, occorre comunque tenere presente che l'importo relativo al 30 settembre 2009 comprendeva €23,5 milioni di utili derivanti dalla chiusura di opzioni combinate put e call su azioni Unicredit in portafoglio;
- la riduzione degli **interessi attivi** (€159,1 milioni al 30 settembre 2010 contro €190 milioni rilevati nell'analogo periodo 2009) deriva essenzialmente dal protrarsi di una politica economica espansiva da parte delle autorità monetarie, che mantengono basso il livello dei tassi di riferimento per non compromettere la debole ripresa in atto;
- **gli utili netti derivanti dal realizzo di investimenti** ammontano a €42,4 milioni (€17,1 milioni nell'analogo periodo del precedente esercizio), conseguiti prevalentemente con una attività di trading che punta a cogliere le opportunità offerte da mercati caratterizzati da una volatilità ancora elevata, a fronte di un quadro macroeconomico incerto e di preoccupazioni in merito alla sostenibilità del debito pubblico da parte di alcuni stati dell'Unione Europea;
- **gli oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture** comprendono principalmente la quota di competenza delle perdite rilevate da Citylife (€3,7 milioni) e da Atahotels (€9,8 milioni).

Il risultato di Citylife deriva dai costi relativi all'omonimo progetto immobiliare in corso di sviluppo a Milano, non ancora compensati dai margini di profitto sulle vendite degli asset, che si espliciteranno in una fase più avanzata del progetto stesso.

La perdita di Atahotels è frutto del difficile contesto economico in generale e della crisi del settore alberghiero in particolare, che vede ridursi, soprattutto, i ricavi delle iniziative congressuali, settore nel quale la società è leader di mercato.

Riserve tecniche nette

La tabella seguente ne riepiloga la composizione e il confronto con il trimestre precedente e la chiusura del precedente esercizio.

(€ migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variab.	31/12/2009
RAMI DANNI				
Riserve premi	1.013.423	1.123.253	-109.830	1.121.114
Riserve sinistri	3.599.387	3.539.404	59.983	3.629.678
Altre riserve	3.700	3.669	31	3.562
Totale rami danni	4.616.510	4.666.326	-49.816	4.754.354
RAMI VITA				
Riserve matematiche	3.569.068	3.553.652	15.416	3.482.010
Riserva per somme da pagare	29.815	26.001	3.814	37.119
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	198.625	213.849	-15.224	224.411
Altre riserve	44.221	7.700	37.080	36.720
Totale rami vita	3.841.729	3.801.202	41.086	3.780.260
TOTALE GENERALE	8.458.239	8.467.528	-8.730	8.534.614

Le *riserve premi* dei rami danni sono calcolate con il metodo pro-rata temporis, con le integrazioni previste dalla normativa vigente per i rischi di natura particolare.

Le *riserve sinistri* sono valutate al costo ultimo con i principi adottati in sede di redazione del bilancio, tenuto conto delle precisazioni fornite nel paragrafo dedicato ai criteri di redazione del presente resoconto trimestrale.

Le *altre riserve tecniche* dei rami danni riguardano la riserva di senescenza del ramo malattie, destinata a compensare l'aggravarsi del rischio assicurativo dovuto al crescere dell'età degli assicurati, nei casi in cui i premi siano determinati, per l'intera durata contrattuale, con riferimento all'età degli assicurati al momento della stipulazione del contratto.

Ricordiamo che con l'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS non sono più comprese nelle riserve tecniche dei rami danni le riserve di perequazione e le riserve destinate a coprire rischi di natura catastrofale, determinate con metodologie forfettarie sulla base di specifici provvedimenti normativi della legislazione nazionale.

L'importo di tali riserve accumulato alla data di transizione ai principi contabili internazionali figura ad incremento del patrimonio netto.

Le riserve tecniche dei rami vita sono quelle relative ai contratti assicurativi ed ai contratti di investimento con elementi di partecipazione discrezionale, disciplinati dall'IFRS 4. Non sono comprese in tale voce le passività relative alle polizze *unit linked* e alle quote del Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni che, essendo contratti con rischio assicurativo non significativo, sono disciplinate dallo IAS 39 (Strumenti finanziari) ed iscritte fra le passività finanziarie.

Passività finanziarie

Ammontano complessivamente a €470,1 milioni e sono così composte:

(€ migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variatz.	31/12/2009
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	73.012	71.861	1.151	68.215
Altre passività finanziarie	397.115	395.860	1.255	397.932
TOTALE	470.127	467.721	2.406	466.147

Le *passività a fair value rilevato a conto economico* sono integralmente riferibili a polizze *unit linked* e a quote del Fondo Pensione Aperto Milano Assicurazioni, tutti contratti che, non avendo un rischio assicurativo significativo, vengono trattati secondo il metodo contabile del *deposit accounting*

La voce *altre passività finanziarie* comprende depositi trattenuti ai riassicuratori in applicazione delle clausole contrattuali previste dai relativi trattati (€177,2 milioni), prestiti subordinati (€150,2 milioni) e debiti verso istituti di credito (€69,7 milioni).

Relativamente ai prestiti subordinati:

- €50,3 milioni riguardano l'ammontare residuo (al netto del rimborso di €100 milioni avvenuto nel 2008), del prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel corso dell'esercizio 2006 per l'importo originario di €150 milioni. Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista una facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte di ISVAP.
- €99,9 milioni rappresentano il costo ammortizzato di un finanziamento di nominali €100 milioni erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al 50% del relativo ammontare. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di 350 *basis points* per i primi 10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno in poi.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di gruppo al 30 settembre 2010 è pari a € 1.649,3 milioni. La composizione risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	30/09/2010	30/06/2010	Variazione	31/12/2009
Patrimonio netto di Gruppo	1.649.257	1.626.107	23.150	1.881.921
Capitale	305.851	305.851	-	305.851
Riserve di capitale	718.147	718.147	-	718.147
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	982.910	982.888	22	1.181.009
<i>Azioni proprie</i>	-31.353	-31.353	-	-31.353
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	51.660	-149.677	201.337	-148.605
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-4.917	-4.474	-443	-3.141
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	-373.041	-195.275	-177.766	-139.987
Patrimonio netto di Terzi	1.372	1.370	2	106.002
Capitale e riserve di terzi	1.398	1.387	11	104.531
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1	-	-1	-604
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-25	-17	-8	2.075
TOTALE	1.650.629	1.627.477	23.152	1.987.923

La voce *Riserve di capitale* comprende la riserva sovrapprezzo per emissione azioni, formatasi in occasione degli aumenti di capitale effettuati da Milano Assicurazioni.

La voce *Riserve di utili e altre riserve patrimoniali* comprende principalmente la riserva legale (€51,7 milioni), la riserva straordinaria (€228,3 milioni) e le altre riserve di utili della capogruppo Milano Assicurazioni, le riserve da fusione (€330,3 milioni) nonché la riserva derivante dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS (negativa per €44,1 milioni) e la riserva di consolidamento (negativa €40,6 milioni).

Gli *utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita* derivano dall'adeguamento al fair value degli strumenti finanziari classificati in tale categoria, al netto delle relative imposte differite e della parte attribuibile agli assicurati. La significativa variazione rispetto al 30 giugno consegue principalmente alle rettifiche di valore operate nel terzo trimestre, per l'importo di € 177,3 milioni che hanno, di fatto, trasferito gli oneri derivanti dall'adeguamento al *fair value* dei relativi strumenti finanziari da tale riserva al risultato di periodo.

Gli *altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio* comprendono le perdite attuariali conseguenti all'applicazione dello IAS 19 (€ 2,8 milioni) e le perdite derivanti dalla valutazione di uno strumento finanziario derivato stipulato a copertura di flussi di cassa (€2,1 milioni).

ALTRE INFORMAZIONI

Sasa - Liguria

Prosegue l'iter per la realizzazione del progetto di ristrutturazione societaria e industriale avente ad oggetto Liguria Assicurazioni S.p.A., Liguria Vita e la rete agenziale di Milano Assicurazioni che distribuisce prodotti assicurativi con i marchi Sasa e Sasa Vita.

Si ricorda che tale progetto, ampiamente descritto nella relazione semestrale del corrente esercizio, prevede la creazione di un unico polo assicurativo, giuridicamente distinto, a cui ricondurre le reti agenziali maggiormente orientate alla pratica del plurimandato, da realizzarsi mediante aumenti di capitale di Liguria e Liguria Vita, ai sensi dell'articolo 2441, comma 4, del codice civile, riservati a Milano, da liberarsi mediante conferimento in natura dei rami d'azienda della stessa Milano riconducibili alle reti agenziali che distribuiscono prodotti con il marchio, rispettivamente, Sasa e Sasa Vita.

In relazione alla possibilità di valorizzare tale combined entity mediante operazioni di cessione, si informa che le trattative in corso con il Fondo di Private Equity Clessidra manifestano talune complessità legate, tra l'altro, ad alcune proposte formulate dal Fondo Clessidra relative sia a caratteristiche finanziarie dell'operazione (entità della quota e modalità di pagamento/finanziamento della transazione) sia a caratteristiche operative (accordi di outsourcing industriale e informatico).

Nei termini come sopra prospettati le proposte finora formulate da Clessidra non sono state ritenute soddisfacenti, pur proseguendo la negoziazione.

Progetto di cessione di immobile

Milano Assicurazioni è proprietaria di un immobile sito in Milano, Via Cordusio n. 2, Via G. Casati n. 1. Si tratta di un immobile di pregio, cielo terra, a destinazione mista, di valore elevato, legato alle sue caratteristiche architettoniche, alla sua collocazione nel centro storico di Milano e ai recenti investimenti effettuati, che consentono di ottenere una buona redditività.

Nell'ottica di una graduale riduzione della componente immobiliare sul totale degli investimenti, attualmente più elevata della media dei *competitors*, Milano Assicurazioni ha valutato l'opportunità di vendere l'immobile in questione, tenuto anche conto che la vendita consentirebbe di realizzare una significativa plusvalenza.

Nel mese di giugno è stata pertanto avviata una procedura di vendita competitiva tra società selezionate tra i più importanti operatori nel settore del *real estate* a livello internazionale.

Allo stato attuale si è sostanzialmente conclusa la fase di *due diligence* per i soggetti che hanno formulato un'offerta ritenuta interessante e sono pervenute offerte vincolanti per l'acquisto dell'immobile, che formeranno oggetto di prossimo esame da parte dei competenti organi della società. Il *closing* dell'operazione è previsto entro la fine del corrente esercizio.

Andamento Atahotels S.p.A.

La società continua a risentire della difficile congiuntura economica generale e, in particolare, della crisi del settore congressuale, nel quale Atahotels ha una posizione di leadership sul mercato..

La prima parte dell'anno ha fatto registrare una riduzione generalizzata dei volumi nell'area di Milano, soprattutto nel settore congressuale, mentre nei mesi estivi sono stati i resort a subire l'effetto della crisi (minor numero di presenze rispetto a quanto programmato, soggiorni medi di minore durata, prenotazioni all'ultimo momento, che hanno reso necessarie campagne promozionali a sconto).

La Società ha comunque deciso di non inseguire la rincorsa al ribasso dei prezzi delle vacanze registratosi sul mercato, rinunciando ad una quota marginale di fatturato per non deprimere i ricavi medi delle ridotte presenze, in previsione di un'auspicabile ripresa dal 2011.

I ricavi al 30 settembre si attestano a €90,4 milioni, con un incremento del 4,4% rispetto agli €86,6 milioni del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, conseguiti però con il contributo del Residence The One, inaugurato solo nel luglio 2009.

I costi operativi sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente (€66,6 milioni dei nove mesi del 2010 contro €67,3 milioni del medesimo periodo 2009), consentendo quindi di ottenere un miglioramento del Gross Operating Profit del 24% (€4,6 milioni) rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Gli affitti sono aumentati del 17%, attestandosi a €25,5 milioni. Gli ammortamenti sono stati stanziati per l'importo di €8,5 milioni.

Il conto economico al 30 settembre chiude con una perdita di €20,1 milioni, contro la perdita di €19,5 milioni al 30 settembre 2009. Il solo terzo trimestre ha registrato un andamento migliore dei precedenti (perdita di €1,5 milioni) per effetto degli elementi di stagionalità che caratterizzano l'attività nel settore turistico.

Per l'effetto congiunto delle perdite rilevate e dei versamenti in conto capitale effettuati dagli azionisti per complessivi €20 milioni, il patrimonio netto è pari a €10,2 milioni.

La quota di perdita di competenza del gruppo Milano Assicurazioni, che detiene il 49% del capitale sociale, è pari a €9,8 milioni. I versamenti in conto capitale effettuati da Milano Assicurazioni nel corso dell'esercizio corrente ammontano complessivamente a €9,8 milioni, di cui €4,9 milioni in data 18 marzo e €4,9 milioni in data 30 giugno.

Per il ripristino dell'equilibrio economico proseguono le iniziative finalizzate alla ristrutturazione della società e, in particolare, alla razionalizzazione e al contenimento dei costi. Tra le iniziative avviate si segnala l'accentramento di alcune funzioni di staff con conseguente risparmio in termini di risorse e ottimizzazione dei processi, nonché l'affidamento in outsourcing di taluni servizi alberghieri, con la finalità di rendere maggiormente flessibile il relativo costo e correlarlo all'entità effettiva dei ricavi. Sono inoltre in corso di revisione i contratti di affitto degli immobili nei quali operano le strutture alberghiere, di proprietà sia di società del Gruppo Fondiaria-Sai che di terzi.

Solvibilità tendenziale

In base agli andamenti economici registrati nel periodo in esame e tenuto conto della prevedibile evoluzione della gestione, è stimabile che, alla chiusura dell'esercizio, gli elementi costitutivi del margine di solvibilità corretto risultino ampiamente eccedenti rispetto all'ammontare minimo richiesto dal regolamento Isvap n. 18 del 12 Marzo 2008, con un rapporto di copertura di circa il 190%.

Operatività con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione ha da tempo approvato specifici principi di comportamento per l'effettuazione di operazioni significative, di operazioni infragruppo e con altre parti correlate, ivi comprese quelle relative a progetti di realizzazione di complessi immobiliari, come raccomandato dal Codice di autodisciplina delle società quotate. Il Comitato di Controllo Interno, nello svolgimento delle sue funzioni consultive, è stato incaricato di svolgere, di norma in via preventiva, un esame preliminare delle operazioni infragruppo e con parti correlate che, ai sensi di detti principi, sono sottoposte all'esame ed all'approvazione del Consiglio di Amministrazione o del Comitato Esecutivo.

In linea con i principi di comportamento in questione sono state quindi elaborate (ed approvate dal Consiglio di Amministrazione) le linee guida in materia di operazioni infragruppo e con altre parti correlate ai sensi del regolamento ISVAP n. 25 del 27 maggio 2008.

In particolare, secondo quanto previsto nei principi di comportamento e nelle linee guida citate, per le operazioni infragruppo e con altre parti correlate è prevista, e applicata alle ipotesi sotto dettagliate, l'acquisizione di apposite fairness opinion circa la congruità delle condizioni economiche alle quali si intende realizzare le operazioni, nonché, se del caso, di apposite legal opinion, laddove le caratteristiche contrattuali richiedano particolari approfondimenti di natura legale.

I contenuti di tali principi di comportamento e linee guida sono riportati nella relazione sulla Corporate Governance, pubblicata ai sensi della normativa vigente ed alla quale si rinvia.

La Compagnia ha inoltre avviato da tempo l'attività finalizzata all'adozione delle procedure in materia di operazioni con parti correlate previste dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, in vista dell'esame ed approvazione di dette procedure da parte del Consiglio di Amministrazione della Compagnia in una riunione da tenersi entro la fine del corrente mese di novembre, tenuto conto del differimento al 1° dicembre p.v. del termine per l'adozione delle procedure in questione deciso dalla Consob con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010.

Il Consiglio di Amministrazione ha proceduto al riguardo, nella riunione del 22 settembre 2010, ad incaricare il Comitato di Controllo Interno (composto esclusivamente da amministratori indipendenti) di esaminare preventivamente le procedure in questione e di formulare il proprio parere da sottoporre al Consiglio di Amministrazione che sarà chiamato ad approvare le procedure medesime.

In tale contesto di riferimento, ancorché il presente resoconto trimestrale non sia redatto ai sensi e con gli obblighi informativi previsti dallo IAS 34 (Bilanci Intermedi) si fornisce una informativa sulle operazioni significative con parti correlate precisando che quanto segue è riferito alle sole operazioni concluse con soggetti imprenditori e con una soglia di materialità superiore a € 5 milioni (quest'ultima riferita all'entità dei saldi patrimoniali ed economici delle operazioni al 30/09/2010).

- nell'esercizio in corso è stato corrisposto € 1 milione alla Società "IM.CO. S.p.A." in relazione all'operazione immobiliare relativa al terreno sito in Milano Via Confalonieri - Via de Castilia (Lunetta dell'Isola). Ricordiamo che l'operazione è stata avviata nell'esercizio 2005 con la cessione alla Società "IM.CO. S.p.A." del citato terreno e prevede l'acquisto dalla stessa "IM.CO. S.p.A.", al prezzo di € 93,7 milioni, di un immobile adibito ad uso terziario in corso di costruzione sul terreno ceduto. Gli acconti complessivamente pagati alla IM.CO. S.p.A. alla data del 30 settembre 2010 ammontano a €43,1 milioni, iscritti nella voce *Investimenti Immobiliari*;
- la voce *Investimenti Immobiliari* al 30 settembre comprende inoltre € 103,5 milioni di acconti pagati nel corso dei precedenti esercizi alla società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." in relazione all'esecuzione dei contratti di natura immobiliare relativi all'area edificabile posta in Roma, Via Fiorentini. Ricordiamo che tale operazione, posta in essere nell'esercizio 2003, prevedeva la cessione alla Società "Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero S.r.l." dell'area edificabile e l'acquisto dalla stessa acquirente del complesso immobiliare che è in corso di realizzazione sull'area in questione, al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009. Per tale operazione non ci sono stati pagamenti nell'esercizio in corso.

Si ricorda inoltre che per tali operazioni sono state a suo tempo acquisite apposite *fairness e legal opinions* da esperti indipendenti. *Le fairness opinions* hanno confermato la congruità sia dei prezzi di vendita delle aree che dei prezzi di acquisto degli immobili in costruzione.

Azioni proprie e della controllante

Al 30 settembre 2010 la Capogruppo Milano Assicurazioni deteneva azioni proprie, della controllante diretta Fondiaria-Sai e della controllante indiretta Premafin secondo quanto risulta dalla tabella seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	Numero	Importo
Azioni Proprie	6.764.860	31.353
Azioni Fondiaria-Sai	9.982.557	74.178
Azioni Premafin	9.157.710	8.051

Nel corso del periodo in esame non sono state effettuate operazioni su azioni proprie o delle società controllanti.

Reti Agenziali

La tabella seguente riepiloga la consistenza e la distribuzione territoriale delle reti agenziali delle società consolidate integralmente:

	30/09/2010	31/12/2009
Nord	1.036	1.034
Centro	489	518
Sud e Isole	503	542
Totale	2.028	2.094

Situazione del personale

Al 30 settembre 2010 il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società consolidate risulta pari a n. 2.000 unità (n. 2.026 al 31/12/2009), con la seguente ripartizione per categoria:

	30/09/2010	31/12/2009
Dirigenti	27	25
Impiegati e quadri	1.966	1.997
Portieri immobili	7	4
Totale	2.000	2.026

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Si rinvia a quanto già precisato nel capitolo *Altre Informazioni* in merito agli sviluppi dell'operazione Sasa-Liguria e al progetto di cessione dell'immobile ubicato a Milano, Via Cordusio.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ

Le azioni poste in essere per il recupero di redditività nel settore assicurativo dei rami danni continueranno a produrre i loro effetti positivi nella parte restante dell'esercizio in corso.

In particolare, con riferimento ai rami auto, si ritiene che l'attuale politica assuntiva, che limita il ricorso agli sconti, le azioni di disdetta del portafoglio plurisinstrato e le iniziative nei confronti di agenzie con andamento particolarmente negativo consentano di proseguire nel trend di miglioramento del *combined ratio*, progressivamente già manifestatosi nel periodo in esame.

Nei rami non auto proseguiranno le azioni di riforma o di disdetta dei contratti con andamento non soddisfacente, con particolare riferimento ai rischi di responsabilità civile relativi al settore corporate e enti pubblici.

I rami vita si prevede possano confermare i positivi risultati già rilevati al 30 settembre in termini di sviluppo del portafoglio e di redditività tecnica.

Relativamente alla gestione patrimoniale e finanziaria, si segnala che le principali minusvalenze sugli strumenti finanziari detenuti sono già state recepite, in termini di rettifiche di valore, nel presente resoconto trimestrale, con un impatto economico negativo di €344,9 milioni.

A seguito delle rettifiche operate le principali partecipazioni quotate hanno un valore di carico ormai allineato ai prezzi di borsa del 30 settembre e, a meno di un ulteriore significativo deterioramento dei prezzi di mercato, non si prevedono ulteriori impatti rilevanti sul risultato di esercizio.

CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il presente resoconto intermedio di gestione è redatto su base consolidata e in conformità a quanto disposto dall'art. 154-ter del D. Lgs. n. 58/98.

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2010 è uscita dall'area di consolidamento la società Meridiano Orizzonti S.r.l. incorporata nella Capogruppo in data 14 Aprile 2010. In allegato è fornito l'elenco delle Società controllate e collegate secondo gli schemi previsti dall'ISVAP nel Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche.

Gli importi sono espressi in milioni o in migliaia di Euro secondo le indicazioni di volta in volta fornite.

La situazione patrimoniale ed economica trimestrale non è oggetto di revisione contabile da parte del revisore indipendente.

Nella predisposizione dei prospetti del conto economico e della posizione finanziaria netta si è tenuto conto del citato Regolamento ISVAP n. 7, concernente le istruzioni per la compilazione del bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali; i dati contenuti nei prospetti contabili derivano dall'applicazione degli stessi principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio consolidato dell'esercizio 2009, al quale facciamo pertanto rinvio per una illustrazione dettagliata delle singole metodologie, salvo per le precisazioni indicate di seguito.

Riserva Sinistri ramo R.C. Autoveicoli

Si è fatta una valutazione separata per tipologia di sinistro, con le seguenti modalità:

- sinistri rientranti nel regime CARD Gestionario: partendo dalle valutazioni della rete liquidativa si è iscritto il prevedibile costo ultimo in base ad una valutazione previsionale sull'evoluzione dei costi, tenendo conto di quanto già pagato e valorizzando di conseguenza i forfait recuperabili;
- sinistri rientranti nel regime CARD Debitore: la valutazione è stata fatta in base all'importo dei forfait definiti dal Comitato Tecnico istituito ai sensi del D.P.R. 254/2006 e successive variazioni;
- sinistri non rientranti nel regime di indennizzo diretto (comprende sinistri accaduti prima dell'avvio del regime di indennizzo diretto e sinistri che vedono coinvolti più di due veicoli o sono connotati da danni biologici permanenti per i postumi da lesioni superiori al 9%): la valutazione del costo ultimo dei sinistri di esercizio corrente è avvenuta rivalutando gli importi indicati dagli uffici liquidativi e tenendo conto dei costi medi ipotizzabili per tale tipologia di sinistri, evidentemente più onerosa. Per i sinistri di esercizi precedenti, già iscritti a riserva all'inizio dell'esercizio, la valutazione è avvenuta sulla base del costo ultimo determinato a fine 2009 in base alle consuete metodologie statistiche

sull'evoluzione del costo dei sinistri, tenendo opportunamente conto degli smontamenti di riserva nel 1° semestre.

Si segnala che nel complesso, per i sinistri di accadimento corrente, la valutazione della riserva, in considerazione del basso grado di maturità raggiunto da questi sinistri, non può prescindere da una valutazione più ampia legata al costo medio della generazione stessa, rapportando tale valore anche con i target di mercato disponibili.

Riassicurazione

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; nella determinazione dei valori si è tenuto conto dei dati accertati relativi a contratti obbligatori accettati da compagnie al di fuori del Gruppo, i cui risultati tecnici si riferiscono all'esercizio 2009.

Valutazione e Impairment di strumenti finanziari

Con riferimento alla valutazione di strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita, l'*impairment policy* applicata nel presente resoconto trimestrale è la stessa di quella indicata nel bilancio 2009, alla quale pertanto si rinvia per informazioni dettagliate.

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

1. una riduzione del valore di mercato superiore all'80% del suo costo originario alla data di redazione del bilancio;
2. un valore di mercato continuativamente inferiore al costo originario per un periodo di tempo di due anni.

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

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

Peraltro, gli strumenti finanziari iscritti nella categoria *Available for sale* al 30 settembre presentano complessivamente una plusvalenza netta di € 51,7 milioni rispetto ai prezzi di mercato di fine trimestre e, per i titoli che presentano minusvalenze, il differenziale fa valore di carico e prezzo di borsa al 30 settembre è, nella pressoché totalità dei casi, inferiore al 50% del valore di carico stesso.

Milano, 10 Novembre 2010

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2010

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)
ATHENS R.E. FUND	ITALIA	G	10
CAMPO CARLO MAGNO S.p.A.	ITALIA	G	10
DIALOGO ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
DIALOGO VITA S.p.A.	ITALIA	G	1
IMMOBILIARE MILANO ASSICURAZIONI S.r.l.	ITALIA	G	10
LIGURIA SOCIETA' DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1
LIGURIA VITA S.p.A.	ITALIA	G	1
PRONTO ASSISTANCE SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	G	11
SINTESI SECONDA S.r.l.	ITALIA	G	10
SOGEINT S.r.l.	ITALIA	G	11
SYSTEMA COMPAGNIA DI ASSICURAZIONI S.p.A.	ITALIA	G	1

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

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

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,85	99,85	99,85	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
99,97	99,97	99,97	100,00
-	99,97	100,00	100,00
28,00	54,51	54,55	100,00
-	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00
100,00	100,00	100,00	100,00

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2010

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)
A7 S.r.l.	ITALIA	10	B
ATAHOLTELS S.p.A.	ITALIA	11	B
BORSETTO S.r.l.	ITALIA	10	B
CITYLIFE S.r.l.	ITALIA	10	B
EX VAR SCS	LUSSEMBURGO	10	B
GARIBALDI S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
GLOBAL CARD SERVICE S.r.l.	ITALIA	11	A
GRUPPO FONDIARIA-SAI SERVIZI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
ISOLA S.C.A.	LUSSEMBURGO	10	B
IGLI S.p.A.	ITALIA	11	B
IMMOBILIARE LOMBARDA S.p.A.	ITALIA	10	B
METROPOLIS S.p.A.	ITALIA	10	B
PENTA DOMUS S.r.l.	ITALIA	10	B
SAI INVESTIMENTI S.G.R. S.p.A.	ITALIA	8	B
SAI NETWORK S.p.A.	ITALIA	11	B
SERVICE GRUPPO FONDIARIA-SAI S.r.l.	ITALIA	11	B
SERVIZI IMMOBILIARI MARTINELLI S.p.A.	ITALIA	10	B
SISTEMI SANITARI S.c.r.l.	ITALIA	11	B
SVILUPPO CENTRO EST S.r.l.	ITALIA	10	B
VALORE IMMOBILIARE S.r.l.	ITALIA	10	B

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

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

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
-	20,00	20,00	357
49,00	49,00	49,00	9.975
-	44,93	44,93	3.489
-	27,20	27,20	69.982
-	10,00	10,00	7.223
32,00	32,00	32,00	46.540
-	94,97	95,00	-
34,19	34,63	34,65	12.174
29,56	29,56	29,56	12.532
-	16,67	16,67	28.366
35,83	35,83	35,83	8.824
-	29,73	29,73	889
-	20,00	20,00	2.280
29,00	29,00	29,00	1.748
24,50	24,50	24,50	1.960
30,00	30,00	30,00	294
-	20,00	20,00	105
19,63	20,12	20,31	205
-	40,00	40,00	303
50,00	50,00	50,00	8.100

Dichiarazione del Dirigente Preposto

ai sensi dell'articolo 154- bis, comma 2, del D.Lgs. 24/2/1998 n. 58

Il sottoscritto Pier Giorgio Bedogni, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Milano Assicurazioni S.p.A.

ATTESTA

in conformità a quanto previsto dal secondo comma dell'articolo 154-bis del "Testo Unico in materia di intermediazione finanziaria" che il terzo Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2010 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 10 Novembre 2010

*Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Dr. Pier Giorgio BEDOGNI