

Resoconto Intermedio di Gestione
al 30 Settembre 2012

INDICE

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

ORGANI SOCIETARI.....	Pag. 4
ANDAMENTO ECONOMICO.....	Pag. 9
ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO.....	Pag. 14
- Settore Assicurativo Danni.....	Pag. 14
- Settore Assicurativo Vita.....	Pag. 24
- Settore Immobiliare.....	Pag. 28
- Settore Altre Attività.....	Pag. 30
- Gestione Patrimoniale e Finanziaria.....	Pag. 31
PATRIMONIO NETTO.....	Pag. 44
ALTRE INFORMAZIONI.....	Pag. 45
FATTI DI RILIEVO ACCADUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE.....	Pag. 50
PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITA'.....	Pag. 51
CRITERI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO.....	Pag. 52
DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO.....	Pag. 60

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Emanuele Erbetta

Amministratore Delegato-Direttore Generale

Paolo Arbarello

Barbara De Marchi

Giuseppe Lazzaroni

Nicola Maione

Nicola Miglietta

Ugo Milazzo

Antonio Salvi

Alessandra Talarico

Fausto Rapisarda

Segretario del Consiglio e del Comitato Esecutivo

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea ordinaria della Compagnia tenutasi in data 10 Luglio 2012, per il triennio 2012-2014. Il Consiglio di Amministrazione, riunitosi successivamente, ha nominato Massimo Pini alla carica di Presidente ed Emanuele Erbetta alla carica di Amministratore Delegato, che mantiene la carica di Direttore Generale.

Con decorrenza 3 Agosto 2012 si sono dimessi i Consiglieri Enrico De Cecco e Piergiorgio Peluso.

In data 5 Agosto 2012 è mancato il Presidente Massimo Pini.

In data 20 settembre 2012, tenuto conto dell'acquisizione, da parte di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. del controllo di Premafin Finanziaria S.p.A. e, quindi, indirettamente della Compagnia, l'intero Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha rassegnato le proprie dimissioni, determinando la decadenza, a norma dello statuto sociale, del Consiglio stesso. Gli amministratori dott. Emanuele Erbetta, prof. Paolo Arbarello, avv. Barbara De Marchi, dott. Giuseppe Lazzaroni, avv. Nicola Maione, prof. Nicola Miglietta, avv. Ugo Milazzo, prof. Antonio Salvi e sig.ra Alessandra Talarico restano quindi in carica in regime di *prorogatio* fino alla prossima assemblea.

COLLEGIO SINDACALE

Giuseppe Angiolini
Presidente

Antonino D'Ambrosio
Sindaco effettivo

Giorgio Loli
Sindaco effettivo

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

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

REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI

RECONTA ERNST & YOUNG S.P.A.

DIREZIONE GENERALE

Emanuele **Erbetta**

DIRIGENTE PREPOSTO

alla redazione dei documenti contabili societari

Massimo **Dalfelli**

DATI DI SINTESI DEL GRUPPO

<i>(€ milioni)</i>	30/09/2012	30/09/2011
Risultato di Gruppo	-11,5	-145,1
Premi lordi emessi	2.259,4	2.430,0
di cui:		
Premi lordi emessi Rami Danni	2.003,1	2.171,4
Premi lordi emessi Rami Vita	256,3	258,6
Raccolta relativa a polizze di investimento	4,7	7,1
APE (*)	24,2	24,2
Combined ratio Rami Danni (**)	101,1%	105,5%
Loss ratio Rami Danni	78,0%	81,8%

<i>(€ milioni)</i>	30/09/2012	31/12/2011
Investimenti	8.503,9	8.355,9
Riserve tecniche nette Rami Danni	5.096,9	5.283,0
Riserve tecniche nette Rami Vita	3.274,4	3.460,3
Passività finanziarie	357,8	370,2
Solvency ratio	136,9%	133,8%

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

(**) *Incluso oneri tecnici.*

IL GRUPPO MILANO ASSICURAZIONI

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

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 non ci sono state variazioni nell'area di consolidamento.

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

Milano Assicurazioni S.p.A. rappresenta un primario operatore del mercato assicurativo italiano, attivo sia nel settore delle assicurazioni contro i danni che in quello delle assicurazioni sulla vita, che ha emesso nel 2011 premi consolidati per circa € 3,4 miliardi con una rete di vendita costituita da oltre 1.800 agenzie che operano su tutto il territorio nazionale.

La sede legale è a Milano, in Via Senigallia 18/2. La società è quotata alla Borsa Valori di Milano. Il presente resoconto illustra i settori nei quali operano le società del gruppo ed i relativi andamenti.

Milano Assicurazioni è controllata da Fondiaria-Sai che esercita, fra l'altro, attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis del codice civile.

ANDAMENTO ECONOMICO

Il conto economico al 30 settembre 2012 si chiude con una perdita netta di competenza del gruppo pari a € 11,5 milioni, che si confronta con la perdita di € 145,1 milioni rilevata al 30 settembre 2011. Come si dirà più ampiamente in seguito, il risultato 2012 è stato penalizzato dal fallimento delle società Imco e Sinergia, con cui Milano Assicurazioni aveva in essere operazioni di natura immobiliare e che ha comportato oneri complessivi per € 61,6 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 2011.

<i>(€ migliaia)</i>	Gen-Set 2012	Gen-Set 2011	3° trim 2012	3° trim 2011
Premi netti di competenza	2.320.278	2.446.233	696.201	745.587
Commissioni attive	444	299	87	79
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	13.547	-26.659	-11.039	-7.554
Proventi da controllate, collegate e joint venture	425	7.077	-132	98
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	293.886	286.628	81.345	86.195
- Interessi attivi	176.400	170.505	57.109	61.368
- Altri proventi	38.112	43.197	10.771	11.219
- Utili realizzati	77.275	72.926	13.465	13.608
- Utili da valutazione	2.099	-	-	-
Altri ricavi	128.448	132.988	37.340	24.081
Totale ricavi	2.757.028	2.846.566	803.802	848.486
Oneri netti relativi ai sinistri	-1.921.382	-2.079.706	-630.049	-701.159
Commissioni passive	-78	-165	-22	-64
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-9.692	-7.803	-1.307	295
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-105.591	-214.113	-20.147	-112.870
- Interessi passivi	-8.318	-8.540	-2.445	-2.604
- Altri oneri	-15.837	-14.857	-4.700	-4.369
- Perdite realizzate	-19.690	-33.885	-2.968	-8.663
- Perdite da valutazione	-61.746	-156.831	-10.034	-97.234
Spese di gestione	-436.942	-465.163	-130.095	-136.978
- Provvigioni e altre spese di acquisizione	-349.154	-372.506	-101.207	-106.849
- Spese di gestione degli investimenti	-2.879	-2.870	-677	-904
- Altre spese di amministrazione	-84.909	-89.787	-28.211	-29.225
Altri costi	-280.303	-251.380	-46.423	-26.101
Totale costi	-2.753.988	-3.018.330	-828.043	-976.877
Risultato del periodo prima delle imposte	3.040	-171.764	-24.241	-128.391
Imposte sul reddito	-9.014	-4.229	9.816	11.138
Risultato del periodo al netto delle imposte	-5.974	-175.993	-14.425	-117.253
Risultato delle attività operative cessate	-5.616	30.850	-178	30.850
Risultato consolidato	-11.590	-145.143	-14.603	-86.403
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	-77	-71	-25	-3
Risultato del periodo di pertinenza del gruppo	-11.513	-145.072	-14.578	-86.400

Gli aspetti gestionali che hanno caratterizzato i primi nove mesi dell'esercizio possono così riassumersi:

- il **settore danni** chiude con una perdita ante imposte di € 22,5 milioni, manifestando così un significativo miglioramento rispetto ai primi nove mesi dell'esercizio 2011 che avevano fatto rilevare una perdita di € 198,5 milioni. Al miglioramento contribuiscono sia i proventi degli investimenti, che ammontano a € 78,8 milioni di proventi netti contro € 47,5 milioni di oneri netti rilevati al 30 settembre 2011, sia la gestione tecnica, che fa rilevare un *combined ratio* del 101,1%, contro il 105,5% rilevato al 30 settembre 2011 ed il 114,1% dell'intero esercizio 2011. Il risultato 2012 è stato peraltro penalizzato dal fallimento di Im.Co. e Sinergia, che ha determinato perdite su crediti per € 61,6 milioni in relazione ad operazioni immobiliari in essere con dette società o loro controllate.

Per quanto riguarda l'andamento tecnico, nel ramo **R.C. Autoveicoli**, le azioni intraprese per il recupero di redditività ed il più favorevole contesto di mercato consentono di vedere confermati e rafforzati i segnali di miglioramento della gestione corrente già emersi nel corso del 2011 e nella prima parte del 2012: i sinistri denunciati evidenziano un calo del 19,7% e la frequenza è in significativa diminuzione. Peraltro, i sinistri di esercizi precedenti continuano a richiedere prudenti criteri di riservazione, con un impatto negativo a carico del saldo tecnico.

Il ramo **Corpi di veicoli terrestri** fa registrare un andamento tecnico positivo e in miglioramento rispetto al 30 settembre 2011 a seguito del sempre maggiore impatto delle iniziative attuate sulle tariffe, sulle modalità di vendita delle singole garanzie e sui limiti assuntivi dei rischi, recentemente adeguati alla luce degli andamenti di mercato.

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

- il **settore vita** registra un utile ante imposte di € 32,1 milioni, a fronte dell'utile di € 29,7 milioni rilevato al 30 settembre 2011. La redditività trova supporto in un portafoglio polizze caratterizzato, in larga prevalenza, da prodotti di tipo tradizionale, la cui impostazione tecnica è orientata, attraverso la selezione delle ipotesi demografiche e finanziarie, a garantire stabilmente una soddisfacente marginalità. I prodotti offerti, per la qualità e l'ampiezza del listino a disposizione, sono in grado di soddisfare ogni esigenza della clientela, sia sul versante del risparmio (previdenziale e non), sia su quello dell'investimento, sia, infine, con riferimento ai bisogni di sicurezza e protezione.
- il **settore immobiliare** chiude con una perdita di € 5,5 milioni, essenzialmente riferibile al patrimonio di Immobiliare Milano s.r.l., i cui redditi ordinari non coprono attualmente del tutto i costi di manutenzione degli immobili e i relativi ammortamenti;

- la **gestione patrimoniale e finanziaria** ha fatto rilevare proventi complessivi netti per € 192,6 milioni, in significativo aumento rispetto agli € 45,1 milioni rilevati al 30 settembre 2011. In particolare, con riferimento alle voci più significative:
 - gli interessi attivi ammontano a € 176,4 milioni, contro € 170,5 milioni dei primi nove mesi dell'esercizio 2011 (+3,5%);
 - gli utili netti da realizzo ammontano a € 57,6 milioni (€ 39 milioni nei primi nove mesi del 2011), di cui € 39,5 milioni si riferiscono a titoli obbligazionari, € 17,1 milioni ad investimenti immobiliari ed € 1 milione a titoli azionari;
 - le perdite nette da valutazione ammontano a € 59,6 milioni (€ 156,8 milioni al 30 settembre 2011) e riguardano *impairment* operati su strumenti finanziari *Available for Sale* per € 42,4 milioni, quote di ammortamento su immobili per € 18,2 milioni e ripristini di valore su titoli obbligazionari classificati nella voce *Finanziamenti e Crediti* per € 1 milione;
 - gli *strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico* fanno registrare proventi netti per € 13,5 milioni, a fronte di oneri netti per € 26,7 milioni rilevati nell'analogo periodo del 2011. Il miglioramento deriva principalmente da maggiori proventi su titoli a copertura di polizze con rischio finanziario a carico degli assicurati, che beneficiano del recupero delle quotazioni dei titoli obbligazionari, nonché da proventi realizzati con opzioni a suo tempo acquisite a copertura di titoli azionari detenuti in portafoglio;
 - le società collegate fanno rilevare proventi per € 0,4 milioni e oneri per € 9,7 milioni, di cui € 7,9 milioni riguardano società che operano nel settore immobiliare ed € 1,8 milioni derivano dal risultato conseguito nel periodo dalla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi. Come anticipato in premessa, si segnala che, in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la quota di competenza del risultato di Atahotels (pari ad una perdita di € 6,8 milioni) non figura in tali voci del conto economico in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, è iscritta alla voce *Perdite delle Attività Operative Cessate*.
- le **spese di gestione del settore** assicurativo danni ammontano a € 416,3 milioni, con una incidenza sui premi netti pari al 20,1% (20,2% al 30 settembre 2011). Nei rami vita le spese di gestione risultano pari a € 20,6 milioni, con una incidenza sui premi netti dell' 8,3% (era l'8,5% al 30 settembre 2011).

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

<i>(€ migliaia)</i>	Danni	Vita	Immo- biliare	Altre Attività	Elisioni intersett.	Totale
Premi netti di competenza	2.071.188	249.090	-	-	-	2.320.278
Commissioni attive	-	444	-	-	-	444
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	3.111	10.333	103	-	-	13.547
Proventi da controllate, collegate e joint venture	410	-	15	-	-	425
Proventi da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	149.447	134.274	10.165	-	-	293.886
- Interessi attivi	71.680	104.247	473	-	-	176.400
- Altri proventi	18.479	9.963	9.670	-	-	38.112
- Utili realizzati	57.189	20.064	22	-	-	77.275
- Utili da valutazione	2.099	-	-	-	-	2.099
Altri ricavi	118.702	5.947	1.542	4.950	-2.693	128.448
Totale ricavi	2.342.858	400.088	11.825	4.950	-2.693	2.757.028
Oneri netti relativi ai sinistri	-1.615.719	-305.663	-	-	-	-1.921.382
Commissioni passive	-	-78	-	-	-	-78
Oneri da controllate, collegate e joint venture	-9.221	-275	-196	-	-	-9.692
Oneri da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-64.921	-27.506	-13.164	-	-	-105.591
- Interessi passivi	-4.697	-3.356	-265	-	-	-8.318
- Altri oneri	-9.996	-426	-5.415	-	-	-15.837
- Perdite realizzate	-9.346	-10.258	-86	-	-	-19.690
- Perdite da valutazione	-40.882	-13.466	-7.398	-	-	-61.746
Spese di gestione	-416.327	-20.615	-	-	-	-436.942
- Provvigioni e altre spese di	-336.782	-12.372	-	-	-	-349.154
- Spese di gestione degli investimenti	-2.167	-712	-	-	-	-2.879
- Altre spese di amministrazione	-77.378	-7.531	-	-	-	-84.909
Altri costi	-259.186	-13.828	-3.982	-6.000	2.693	-280.303
Totale costi	-2.365.374	-367.965	-17.342	-6.000	2.693	-2.753.988
Risultato del periodo prima delle imposte al 30/09/12	-22.516	32.123	-5.517	-1.050		3.040
Risultato del periodo prima delle imposte al 30/09/11	-198.511	29.737	-2.758	-232		-171.764

ANDAMENTO GESTIONALE E NOTE DI COMMENTO

Settore assicurativo Danni

Premi emessi

Con riferimento al lavoro diretto, che rappresenta la pressoché totalità del portafoglio, i premi emessi nei primi nove mesi dell'esercizio ammontano complessivamente a € 1.998,1 milioni (-7,8% nei confronti dell'analogo periodo dell'esercizio 2011), dei quali € 1.428 milioni riguardano i rami auto (-8,6%) e € 570,1 milioni si riferiscono alla raccolta negli altri rami (-5,6%).

L'andamento dei premi emessi nel ramo **R.C. Autoveicoli** al 30 settembre (-8,1%) conferma il trend già emerso nelle precedenti chiusure infrannuali e indica il proseguimento delle politiche di pulizia del portafoglio plurisinistrato e il perdurare di un difficile contesto economico, con particolare riferimento all'andamento molto negativo delle immatricolazioni di nuovi autoveicoli che, nel periodo in esame, ha fatto registrare un calo di oltre il 20%. Continuano inoltre a farsi sentire gli effetti negativi delle norme che hanno ridotto fortemente l'efficacia del sistema Bonus-Malus, sia determinando la classe di merito a livello di nucleo familiare, sia facendo scattare il Malus solo in caso di responsabilità principale nell'avvenimento del sinistro.

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

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

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

Anche per il ramo **Corpi di Veicoli Terrestri** la contrazione dei premi (-12,6%, del tutto analoga a quella già rilevata nelle precedenti chiusure infrannuali) è principalmente frutto del difficile contesto economico, che determina un continuo calo delle immatricolazioni di auto nuove e, riducendo il reddito a disposizione delle famiglie, rende comunque più difficoltoso l'inserimento di garanzie accessorie nelle polizze auto.

Il volume di affari è inoltre condizionato dalle politiche di vendita delle case automobilistiche che, inclusi nel prezzo della vettura, offrono pacchetti assicurativi con garanzie incendio, furto e assistenza. Hanno infine inciso le azioni di pulizia del portafoglio con andamento negativo.

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

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

Nel **lavoro indiretto** i premi ammontano a € 5 milioni contro € 4,1 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:

<i>(€ migliaia)</i>	Gen-Set 2012	Gen-Set 2011	Variatz. %	3° trim. 2012	3° trim. 2011	Variatz. %
Infortuni e malattia	149.358	162.420	-8,0%	40.623	41.523	-2,2%
Ass. marittime, aeron. e trasporti	9.652	10.541	-8,4%	2.869	3.302	-13,1%
Incendio ed Altri Danni ai Beni	209.505	219.035	-4,4%	55.673	59.181	-5,9%
R.C. generale	133.389	141.256	-5,6%	33.393	36.337	-8,1%
Credito e Cauzioni	32.676	36.716	-11,0%	8.924	10.596	-15,8%
Perdite pecuniarie di vario genere	4.026	4.766	-15,5%	955	1.228	-22,2%
Tutela giudiziaria	5.453	5.970	-8,7%	1.565	1.686	-7,2%
Assistenza	26.020	23.441	11,0%	7.505	7.356	2,0%
TOTALE RAMI NON AUTO	570.079	604.145	-5,6%	151.507	161.209	-6,0%
R.C. Autoveicoli terrestri	1.259.214	1.369.999	-8,1%	365.616	398.037	-8,1%
Corpi di veicoli terrestri	168.840	193.164	-12,6%	45.130	51.845	-13,0%
TOTALE RAMI AUTO	1.428.054	1.563.163	-8,6%	410.746	449.882	-8,7%
TOTALE	1.998.133	2.167.308	-7,8%	562.253	611.091	-8,0%

Sinistri

I sinistri denunciati nei primi nove mesi dell'anno sono stati n. 471.961 contro n. 566.398 dell'analogo periodo del precedente esercizio (-16,7%). Nel ramo R.C. Autoveicoli i sinistri denunciati al 30 settembre sono pari a n. 209.495, contro n. 260.922 (-19,7%).

I sinistri pagati al 30 settembre 2012, al lordo della riassicurazione passiva, ammontano a € 1.679,2 milioni, con un decremento dell'1,9% rispetto agli € 1.712,3 milioni rilevati al 30 settembre 2011.

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)		
	30/09/2012	30/09/2011	Var. %	30/09/2012	30/09/2011	Var. %
Infortuni e malattia	45.602	59.249	-23,0%	79.879	90.577	-11,8%
Ass. marittime, aeron. e trasporti	482	493	-2,2%	6.023	4.551	32,3%
Incendio ed Altri Danni ai Beni	66.771	67.723	-1,4%	143.831	143.998	-0,1%
R.C. Generale	28.577	35.197	-18,8%	138.671	122.167	13,5%
Credito e Cauzioni	448	560	-20,0%	25.212	17.536	43,8%
Perdite pecuniarie di vario genere	865	1.072	-19,3%	4.715	3.153	49,5%
Tutela giudiziaria	541	542	-0,2%	852	771	10,5%
Assistenza	45.228	45.311	-0,2%	8.177	7.329	11,6%
TOTALE RAMI NON AUTO	188.514	210.147	-10,3%	407.360	390.082	4,4%
R.C. Autoveicoli Terrestri (*)	209.495	260.922	-19,7%	1.164.060	1.197.453	-2,8%
Corpi di veicoli terrestri	73.952	95.329	-22,4%	107.825	124.727	-13,6%
TOTALE RAMI AUTO	283.447	356.251	-20,4%	1.271.885	1.322.180	-3,8%
TOTALE	471.961	566.398	-16,7%	1.679.245	1.712.262	-1,9%

(*) 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 2012 il *combined ratio*, al netto della riassicurazione, risulta pari al 101,1%, contro il 105,5% rilevato al 30 settembre 2011 ed il 114,1% rilevato per l'intero esercizio 2011.

In particolare, nel ramo **R.C. Autoveicoli**, le azioni intraprese per il recupero di redditività ed il più favorevole contesto di mercato consentono di vedere confermati i segnali di miglioramento della gestione corrente già emersi nel corso del 2011 e nella prima parte del 2012: i sinistri denunciati evidenziano un calo del 19,7%, la frequenza è in significativa diminuzione e il costo medio dei sinistri pagati è sostanzialmente stabile per effetto di una minore incidenza dei danni con lesioni fisiche.

Per quanto concerne i sinistri di esercizi precedenti le liquidazioni effettuate nel periodo fanno rilevare una complessiva tenuta della relativa riserva richiedendo però, al contempo, il mantenimento di criteri prudenziali nella valutazione della riserva residua, con un conseguente impatto economico negativo a carico del saldo tecnico.

Il ramo **Corpi di veicoli terrestri** fa registrare un andamento tecnico positivo e in miglioramento rispetto al 30 settembre 2011 a seguito del sempre maggiore impatto delle iniziative attuate sulle tariffe, sulle modalità di vendita delle singole garanzie e sui limiti assuntivi dei rischi, recentemente adeguati alla luce degli andamenti di mercato.

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

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

Nuovi prodotti immessi sul mercato

Settore Retail

Per quanto riguarda il **comparto Auto** si riepilogano gli interventi commerciali effettuati nel periodo:

- a decorrere dal 1° marzo è entrata in vigore la nuova tariffa, che si propone di fidelizzare gli attuali clienti e di acquisire ulteriore specifica clientela mediante l'introduzione di nuovi fattori tariffari e la revisione di alcuni parametri esistenti, con una conseguente maggiore capacità competitiva in certe aree territoriali e in determinati segmenti di mercato, sempre nel rispetto di rigorosi parametri tecnici;
- a decorrere dal 1° aprile, sono stati introdotti due nuovi pacchetti denominati Flat e Flat+ relativi alle garanzie Incendio/Furto per autovetture fino a euro 70.000 di capitale assicurato. L'offerta prevede una tariffa innovativa, con premi predeterminati distinti per fasce di capitale assicurato, per anzianità del mezzo e per regione/provincia.

La versione Flat+ si caratterizza rispetto alla Flat per l'abbinamento alla copertura Incendio/Furto delle Garanzie aggiuntive Compact Perdite Pecuniarie e della Tutela legale. Si tratta di un'offerta pensata per acquisire clienti nuovi o per creare una "relazione" più solida e redditizia con chi è già cliente e:

- ha solo la copertura RCA
 - ha eliminato la garanzia Incendio/Furto negli ultimi anni
 - possiede un'autovettura di valore medio-basso
 - ha intenzione di cambiare veicolo, con stipula di nuova polizza;
- a decorrere dal mese di settembre è stato realizzato un ulteriore intervento tariffario volto alla fidelizzazione dei clienti attuali e all'incentivazione della nuova produzione virtuosa mediante una più accurata personalizzazione dei profili di rischio, abbinata a un attento focus sui segmenti profittevoli.

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

- *Difesa Più Fabbricati* in locazione all'azienda, che consente di assicurare la proprietà di fabbricati locati a terzi e adibiti ad uso commerciale e/o industriale, in relazione ai rischi "Incendio e altri danni materiali" e "Responsabilità civile".
- *Difesa per RC Vita Privata*, che copre la responsabilità civile verso terzi per fatti attinenti la vita privata, familiare e di relazione; trattasi di offerta pre-confezionata e a premio fisso estremamente contenuto, destinata a soggetti interessati a una copertura assicurativa *entry level* e con bassa propensione alla spesa.
- *Difesa per Grandi Infortuni*, che copre i casi Morte e Invalidità Permanente superiore al 15%, ed è destinato ad un clientela attualmente priva di copertura infortuni e con bassa capacità di spesa. La polizza offre una tutela importante (200.000 euro di capitale assicurato per Invalidità Permanente) per gli infortuni rilevanti che possono minare la capacità reddituale dell'assicurato.
- *Difesa Più Impresa fino a tre* che, sviluppandosi su 6 Quadri di garanzia (Incendio e altri danni materiali, Furto e Rapina, Elettronica e Fenomeno elettrico, Responsabilità civile, Tutela legale e Assistenza), offre alle aziende artigianali e industriali che impiegano fino a tre addetti una copertura contenente tutte le garanzie indispensabili per salvaguardare l'impresa e implementabile con l'acquisto di ulteriori opzioni.
- *DIFESA PIU' Professioni Liberali/Tecniche/Sanitarie*, tre prodotti, commercializzati dal 1° settembre, dedicati alla copertura della responsabilità civile del segmento professionisti. In aggiunta alla garanzia di RC professionale sono abbinabili anche le coperture RCO (per la responsabilità del professionista conseguente a infortuni riportati dai suoi prestatori di lavoro), Tutela legale e Assistenza.

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

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

Settore Corporate

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

Proseguono le azioni di riforma dei prodotti con andamento strutturalmente negativo, focalizzando l'attenzione sulle agenzie maggiormente attive sui rischi *corporate*.

Col mese di settembre si è infine concluso il disimpegno dalle coperture sanitarie nei confronti di enti pubblici.

Liguria Assicurazioni, caratterizzata da una rete di vendita costituita in prevalenza da agenti plurimandatari, ha fatto registrare una raccolta premi del lavoro diretto di € 155,4 milioni rispetto agli € 179,3 milioni rilevati al 30 settembre 2011, con un decremento del 13,3%. In particolare, i premi emessi nel ramo R.C. Autoveicoli ammontano a € 103,1 milioni e segnano un calo del 15,4% (€ 121,9 milioni al 30.9.2011).

Nel ramo Corpi Veicoli Terrestri i premi emessi ammontano a € 8,2 milioni (-23,4% rispetto al 30 settembre 2011). Negli altri rami danni sono stati emessi premi per € 43,8 milioni, in calo del 5,6% rispetto agli € 46,4 milioni dei primi tre trimestri 2011.

Le agenzie al 30.9.2012 sono n. 300 (erano n. 302 al termine dell'esercizio 2011). Nel corso del 2012 sono state aperte n. 5 agenzie mentre sono stati revocati n. 7 mandati, fra i quali uno interessa la più rappresentativa agenzia della Compagnia, con un portafoglio premi, nei rami danni, di circa 15 milioni.

L'andamento dei sinistri di generazione corrente è positivo: le denunce sono state n. 28.515 (con un decremento del 23,7% rispetto alle n. 37.365 denunce rilevate al 30 settembre del precedente esercizio). Nell'auto il calo è del 30,9% (-15,10% nel CVT) mentre negli altri rami danni si riscontra un aumento del denunciato del 13,5%.

Il rapporto sinistri a premi della generazione corrente è pari al 73,9%, in miglioramento rispetto all'82,4% del 30 settembre 2011.

In particolare, nel ramo RCA si registra un significativo miglioramento nei sinistri della generazione 2012, mentre quelli di generazioni precedenti continuano a registrare un run-off negativo, anche in conseguenza degli adeguamenti prudenziali effettuati per i sinistri ancora da liquidare, e portano il ramo in perdita tecnica. Il saldo tecnico del ramo CVT è invece positivo, su valori in linea rispetto a quelli rilevati nello scorso esercizio.

Negli altri rami danni si registra un rapporto sinistri a premi del lavoro diretto lordo del 74,1%, in aumento rispetto al 43,6% del 30 settembre 2011. Al riguardo va tenuto presente che il peggioramento deriva dal ramo incendio, che è stato colpito da alcuni sinistri riconducibili al sisma che ha colpito l'Emilia Romagna nel mese di maggio e che incidono sulle riserve sinistri di tale ramo per € 13,2 milioni. I sinistri connessi con tale evento sono peraltro protetti dalle coperture riassicurative, che ne consentono il recupero per l'importo di € 12,6 milioni.

Per quanto riguarda la gestione finanziaria, i proventi netti ammontano a € 7,2 milioni a fronte degli € 2,2 milioni rilevati nei primi nove mesi del 2011, che erano stati penalizzati dalla rilevazione di impairment per € 4,1 milioni.

Il conto economico al 30 settembre chiude con una perdita di € 10,6 milioni, in aumento rispetto alla perdita di € 4,2 milioni rilevata al 30 settembre 2011.

Per quanto concerne il canale telefonico ed Internet, **Dialogo Assicurazioni** ha emesso, nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2012, premi per € 21,6 milioni, in calo del 31,8% rispetto al 30 settembre 2011 a seguito del difficile contesto economico, dei minori investimenti pubblicitari effettuati e della politica assuntiva che, coerentemente con la strategia definita per l'anno in corso, mira a bilanciare il più possibile il premio medio di polizza con la frequenza ed il costo medio dei sinistri, innalzando conseguentemente il livello qualitativo del portafoglio.

Il rapporto sinistri a premi di competenza del lavoro diretto migliora, passando dall'89,4% del settembre 2011 all'84% del periodo in esame. In particolare il rapporto sinistri a premi di competenza dell'esercizio corrente risulta dell'86,9% a fronte del 95,2% rilevato al 30 settembre 2011 e l'andamento dei sinistri di esercizi precedenti conferma la congruità delle riserve appostate nel bilancio 2011.

Le spese di gestione del lavoro diretto - che comprendono costi di *marketing* a carico dei primi nove mesi per € 1,5 milioni - ammontano complessivamente a € 8,5 milioni. Sono in riduzione rispetto agli € 9,4 milioni del 30 settembre 2011 ma continuano a presentare una incidenza elevata rispetto alle dimensioni, ancora limitate, del portafoglio.

La gestione patrimoniale e finanziaria fa rilevare proventi netti per € 0,8 milioni, a fronte degli € 0,5 milioni di competenza dei primi tre trimestri 2011.

Il conto economico al 30 settembre 2012 chiude con una perdita di € 3,9 milioni, contro la perdita di € 6,4 milioni rilevata al 30 settembre 2011.

Per quanto concerne la commercializzazione di prodotti standardizzati distribuiti da partner bancari, **Systema Compagnia di Assicurazioni S.p.A.** ha emesso, nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2012, premi per € 30,8 milioni, con un incremento del 7,1% rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. In particolare, come già evidenziato nella relazione semestrale, si è rilevato un significativo sviluppo nei rami auto (+26,2%) ed una forte riduzione (- 65,3%) negli altri rami danni a seguito della sostanziale cessazione delle sottoscrizioni, in questo comparto, da parte delle reti del Gruppo Banca Popolare di Milano.

L'andamento tecnico è in miglioramento rispetto al 30 settembre 2011, con un rapporto sinistri a premi di competenza del lavoro diretto, che scende dal 78,5% al 70,6%.

In particolare, il rapporto sinistri a premi di competenza dell'esercizio corrente risulta del 67,9%, in forte riduzione rispetto a quello del settembre 2011 (79%) che risultava, tuttavia, penalizzato dalla presenza di alcuni sinistri di grave entità.

La gestione patrimoniale e finanziaria fa rilevare proventi netti per € 0,7 milioni (€ 0,5 milioni al 30 settembre 2011).

I miglioramenti gestionali si riflettono sul saldo del conto economico, che chiude con un utile di € 0,8 milioni rispetto alla perdita di € 1,6 milioni del 30 settembre 2011.

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a € 79 milioni, contro € 83,2 milioni dei primi nove mesi del 2011. L'incidenza sui premi del lavoro diretto risulta del 4% (3,8% al 30 settembre 2011).

La struttura riassicurativa dei rami danni, invariata rispetto al precedente esercizio, si compone di coperture proporzionali e di coperture non proporzionali in eccesso di sinistro.

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

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

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

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

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

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

Settore assicurativo Vita

Premi emessi e nuova produzione

Nel 3° trimestre dell'esercizio sono stati emessi premi per € 54,9 milioni, con una diminuzione del 14,3% rispetto al 3° trimestre 2011. I premi emessi complessivamente nei primi nove mesi dell'esercizio ammontano a € 256,3 milioni e registrano un decremento dello 0,9% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2011.

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

<i>(€ migliaia)</i>	Gen-Set 2012	Gen-Set 2011	Variazione %	3° trim. 2012	3° trim. 2011	Variazione %
I - Assicurazioni sulla durata della vita umana	225.233	224.754	+0,2%	44.795	54.550	-17,9%
III - Assicurazioni connesse con indici di mercato	73	87	-16,1%	73	19	+284,2%
IV - Assicurazione malattia	87	95	-8,4%	5	6	-16,7%
V - Operazioni di capitalizzazione	30.928	33.652	-8,1%	10.057	9.516	+5,7%
TOTALE	256.321	258.588	-0,9%	54.930	64.091	-14,3%

L'andamento della raccolta nel terzo trimestre è sicuramente stato condizionato, oltre che dalla difficile congiuntura macroeconomica, dalle particolari vicende societarie del Gruppo Fondiaria-Sai. Nonostante il rallentamento osservato nel terzo trimestre, la raccolta complessiva si mantiene comunque in linea con il risultato dello scorso esercizio e leggermente al di sotto degli obiettivi di budget.

Il risultato è abbastanza incoraggiante, specialmente se si considera che le più recenti rilevazioni di mercato (a tutto il mese di agosto) vedono la nuova produzione sul canale agenziale in calo del 12%.

Nel periodo in esame sono stati inoltre emessi **contratti di tipo finanziario** per un valore di € 4,7 milioni. Coerentemente con quanto previsto dall'IFRS 4, tali contratti sono stati contabilizzati con il metodo del *deposit accounting*, che prevede l'imputazione a conto economico, alla voce commissioni attive, dei soli margini reddituali.

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

<i>(€ migliaia)</i>	30/09/12	30/09/11	Var. %	30/09/12	30/09/11	Var. %
	Ias/Ifrs	Ias/Ifrs		Local	Local	
Assicurazioni sulla durata della vita umana	23.740	23.547	+0,8%	23.740	23.547	+0,8%
Assicurazioni connesse con indici di mercato	-	-	-	234	491	-52,3%
Assicurazioni malattia	-	1	n.s.	-	1	n.s.
Operazioni di capitalizzazione	499	675	-26,1%	499	675	-26,1%
Operazioni di gestione Fondi Pensione	-	-	-	195	298	-34,6%
TOTALE	24.239	24.223	+0,1%	24.668	25.012	-1,4%

Somme Pagate

Le somme pagate lorde sono risultate pari a € 550,3 milioni (€ 499 milioni al 30 settembre 2011). La tabella seguente ne riporta la composizione per ramo e per tipologia:

<i>(€ migliaia)</i>	Sinistri	Riscatti	Scadenze	Totale
Ramo I	12.161	166.530	187.446	366.137
Ramo III	192	3.769	24.246	28.207
Ramo V	146	134.579	21.243	155.968
Totale	12.499	304.878	232.935	550.312
Totale 30/9/2011	16.665	179.867	302.428	498.960

Andamento tecnico e informazioni gestionali

Il **settore vita** chiude il periodo in esame con un utile ante imposte di € 32,1 milioni (utile ante imposte di € 29,7 milioni al 30 settembre 2011) dopo aver rilevato rettifiche di valore su strumenti finanziari *Available for sale* per l'importo di € 13,5 milioni.

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

Assicurazioni Individuali

Nei primi nove mesi del 2012, la produzione di contratti individuali vita da parte della rete agenziale ha fortemente risentito delle difficoltà causate dalla difficile congiuntura economica che il paese sta attraversando.

In questo contesto macroeconomico, la preferenza della clientela continua ad essere orientata verso prodotti collegati alle Gestioni Separate, che sono caratterizzati da rendimento minimo garantito e protezione dell'investimento, e anche verso il prodotto con specifica provvista di attivi, VALORE CERTO, per il quale si è manifestato un notevole interesse. Il prodotto è stato distribuito nell'ambito di due campagne di vendita, una operativa nei mesi di marzo e aprile e una nel mese di giugno.

Gli andamenti nelle varie categorie di prodotti si possono così sintetizzare:

- per i prodotti a premio unico, si è registrata una evidente contrazione nella stipula di contratti collegati a gestioni separate, solo parzialmente compensata dal citato successo di Valore Certo;
- anche per i prodotti a premio ricorrente, OPEN GOLD e OPEN RISPARMIO, si è osservata una contrazione della raccolta;
- per le forme rivalutabili a premio annuo si è rilevata una sostanziale diminuzione, con l'unica eccezione del comparto delle Assicurazioni Miste, in cui l'uscita del nuovo prodotto OPEN FULL, a metà del mese di marzo, ha determinato un significativo incremento sia nel numero delle polizze che nei volumi;
- nel comparto delle Temporanee Caso Morte si è osservata una leggera contrazione del volume dei premi emessi, accompagnata tuttavia da un incremento del numero di polizze sottoscritte.

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

Assicurazioni collettive e Fondi Pensione

Nei primi nove mesi dell'esercizio 2012 il settore ha registrato una lieve flessione nella raccolta premi rispetto allo scorso anno.

In particolare, la produzione relativa ai contratti di capitalizzazione ha subito una forte contrazione, sia in relazione alle piccole e medie imprese che in relazione ad un target di clienti con disponibilità rilevanti. Proprio quest'ultimo segmento di clientela, a seguito del perdurare di un contesto economico difficile, caratterizzato, fra l'altro, da oggettive difficoltà di accesso al credito, non ha mostrato interesse per nuove trattative, diversamente da quanto avvenuto in passato.

Il segmento della previdenza complementare, caratterizzato in larga parte da Fondi Pensioni Preesistenti, ha mostrato un'oggettiva tenuta nella produzione rispetto allo stesso periodo dello scorso esercizio.

Il Fondo Pensione Aperto denota invece una lieve diminuzione delle adesioni e, conseguentemente, dei flussi contributivi.

I vincoli normativi stringenti e il perdurare della crisi sul versante occupazionale continuano a provocare effetti negativi sul fatturato dei prodotti legati agli accantonamenti di fine rapporto (TFR e TFM) che, rispetto allo scorso esercizio, denotano una diminuzione nella raccolta premi.

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

Riassicurazione

I premi ceduti ammontano a € 7,2 milioni, contro € 7,7 milioni dei primi nove mesi del 2011. La struttura riassicurativa è invariata rispetto al precedente esercizio, con una copertura proporzionale in eccedente ed una copertura catastrofale in eccesso di sinistro con la consociata The Lawrence Re.

Settore Immobiliare

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

Il risultato complessivo al 30 settembre 2012, prima dell'effetto fiscale, fa rilevare una perdita di € 5,5 milioni contro la perdita di € 2,8 milioni registrata al 30 settembre 2011. Il risultato è principalmente riferibile alle quote di ammortamento e agli oneri di gestione degli immobili detenuti da Immobiliare Milano s.r.l., non integralmente compensati dalla redditività corrente.

IGLI

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

Si ricorda al riguardo che:

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

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

Metropolis S.p.A.

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

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

Settore Altre Attività

Il settore delle attività diversificate comprende la società Sogoint S.r.l..

Sogoint (integralmente posseduta da Milano Assicurazioni) opera nel settore dell'assistenza commerciale alle agenzie. Al 30 settembre 2012 la società dispone di n. 37 dipendenti ed opera in 37 Agenzie. Il contributo al risultato consolidato del periodo è negativo per circa € 1,1 milioni.

Gestione Patrimoniale e Finanziaria

Il 3° trimestre del 2012 è stato caratterizzato da un significativo rallentamento economico. Mentre in Eurolandia si accentua la recessione, in gran parte conseguenza della crisi del debito sovrano, dagli Stati Uniti giungono segnali di uno sviluppo non sufficiente a ridurre significativamente il tasso di disoccupazione e la Cina fa rilevare un calo delle esportazioni nelle aree in stagnazione e anche una frenata delle importazioni.

La Fed, per cercare di dare ulteriore stimolo alla domanda interna, ha deciso di intraprendere un nuovo *Quantitative Easing* (il terzo) che si caratterizza per una sostanziale novità: gli acquisti di *bonds* saranno compiuti fino a che la disoccupazione americana non si ridurrà in maniera sostanziale.

La Bce, nella riunione di settembre, ha lanciato l'operazione O.M.T. (*Outright Monetary Transactions*) con la quale, a determinate condizioni, potrà acquistare, sul mercato secondario, titoli governativi con vita residua entro i tre anni dei Paesi in difficoltà.

Operatività nel comparto obbligazionario

Nel comparto Danni l'attività è stata impostata cercando di cogliere al meglio le opportunità derivanti dal miglioramento dei corsi dei titoli italiani, verificatosi a seguito delle azioni decise dalla Bce.

Lo *spread* rispetto ai *Bund* tedeschi ha registrato infatti un notevole miglioramento, consentendo significative prese di profitto, soprattutto sulle scadenze più brevi, dove si erano fatti acquisti nelle fasi di maggiore debolezza del mercato, e una rotazione del portafoglio, con graduale allungamento delle posizioni a 5 e 7 anni. E' stata inoltre svolta un'attività dinamica su titoli sovranazionali (EFSF).

L'operatività è stata altresì caratterizzata dall'utilizzo tattico dei *time deposit*, che ha contribuito a limitare la volatilità dei portafogli senza penalizzarne la redditività, grazie alle condizioni vantaggiose del mercato monetario italiano.

Sul fronte *corporate*, con la riapertura del mercato primario, si sono effettuati nuovi acquisti su titoli difensivi, mentre si è approfittato della buona performance delle emissioni dell'area periferica (Italia soprattutto) per realizzare prese di profitto.

Nel comparto Vita si sono colte le opportunità di mercato offerte dai momenti di tensione vissuti dai titoli di stato italiani, principalmente dovuti a cause esogene e pertanto non direttamente imputabili a fattori interni e strutturali. Si è, in particolare, proceduto all'accumulo a livello strategico di titoli con scadenze medio-lunghe, strettamente allineate alle analisi di *Asset Liability Management*, eliminando fra l'altro situazioni particolari di *cash flow miss-match* e migliorando la struttura a termine dei portafogli.

Nel corso del trimestre inoltre, visti alcuni momenti di ottimismo sulle vicende relative alla Grecia e al suo percorso di risanamento, si è proceduto alla vendita dei titoli rivenienti dall'offerta di scambio dei titoli greci, azzerando l'esposizione verso il paese ellenico.

Il miglioramento graduale delle condizioni di mercato e la ripresa dei corsi obbligazionari hanno permesso la realizzazione di cospicue plusvalenze da negoziazione, sia a livello assoluto, che in termini relativi rispetto alla prima parte dell'anno.

In termini di composizione dei portafogli, si è mantenuta elevata l'esposizione a strumenti del mercato monetario e agli zero coupon, con diminuzione della componente a tasso fisso e, parzialmente, di quella a tasso variabile.

La *duration* complessiva dei portafogli è stata ridotta rispetto alla chiusura del primo semestre 2012. In termini di risultati, si sono mantenuti costanti i livelli di redditività prospettica e di redditività corrente.

Per quanto riguarda il comparto *corporate*, si è ridotta marginalmente l'esposizione a beneficio di titoli governativi.

Operatività nel comparto azionario

Nel terzo trimestre 2012 le misure intraprese dalle autorità monetarie a sostegno dell'economia, soprattutto a livello europeo con l'intervento della Bce proprio nella fase acuta della speculazione, hanno ridato impulso ai mercati azionari, con una fase di *risk on* e un trend in via di normalizzazione.

Se nella prima parte del trimestre la fase terminale della speculazione aveva pesato in maggior misura sui listini periferici (Italia e Spagna), la fase di ripresa ha prediletto proprio tali listini rispetto a Dax e Eurostoxx, colmando almeno parte dell'*underperformance* accumulata (a livello complessivo, nel trimestre, Ftsemib +8,5% e Ibex +10,4% rispetto +13,5% e +10,4% rispettivamente per Dax e Eurostoxx).

La fase di rientro dalla speculazione sul debito sovrano ha naturalmente favorito, a livello settoriale, sia i Bancari (+13%) che gli assicurativi (+13%), con performance ad ogni modo positive anche sul resto del mercato ed una rotazione che ha sfavorito i settori maggiormente difensivi.

La fase di *risk on* si accompagna tuttavia al permanere di un rallentamento economico globale, che comincia a dispiegare i propri effetti anche sui settori rimasti pressoché immuni nel corso della fase di *sell-off* (lusso, auto ex Europa, industriali esposti a *emerging markets*).

Per tale motivo, in uno scenario di crescita globalmente debole anche nelle attese, tale fase è stata sfruttata per ridurre ulteriormente l'*asset class equity*, rimandando qualsiasi incremento di esposizione solo in presenza di una normalizzazione del trend nonché di correzioni grafiche fisiologiche.

E' stato preso parzialmente profitto sui settori che avevano sovraperformato nel periodo considerato, Finanziari e Ciclici, all'interno di un contesto macroeconomico sostenuto più da politiche monetarie non convenzionali che da segnali di crescita reale.

Investimenti, disponibilità liquide e attività materiali

Gli investimenti al 30 settembre 2012 ammontano a € 8.948,1 milioni, in crescita di € 216,4 milioni rispetto al 30 giugno. La tabella seguente ne riepiloga la composizione.

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variaz.	31/12/2011
INVESTIMENTI				
Investimenti immobiliari	710.734	717.243	-6.509	910.693
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	99.859	97.928	1.931	100.416
Investimenti posseduti sino alla scadenza	176.275	175.753	522	128.927
Finanziamenti e crediti	889.077	889.258	-181	905.538
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.445.564	5.946.740	498.824	6.084.206
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	182.404	193.846	-11.442	226.104
TOTALE INVESTIMENTI	8.503.913	8.020.768	483.145	8.355.884
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI				
	392.447	658.706	-266.259	470.804
ATTIVITÀ MATERIALI				
Immobili	47.210	47.312	-102	47.006
Altre attività materiali	4.544	4.963	-419	5.344
TOTALE ATTIVITÀ MATERIALI	51.754	52.275	-521	52.350
TOTALE GENERALE	8.948.114	8.731.749	216.365	8.879.038

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

Nel complesso, il valore contabile degli immobili in carico al 30 settembre 2012 è inferiore di € 158 milioni rispetto al valore di perizia determinato per i medesimi, con riferimento alla data del 31 dicembre 2011, da esperti indipendenti all'uopo incaricati.

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

- la partecipazione del 32% in **Garibaldi S.C.A.** in carico a € 62 milioni. La società partecipa alla realizzazione del progetto immobiliare denominato Porta Nuova Garibaldi, che interessa un'area situata in Milano tra Corso Como, Piazzale Don Sturzo, via Melchiorre Gioia e la locale ferrovia. Il progetto aggiornato prevede lo sviluppo di 58.100 metri quadrati (SLP) ad uso ufficio, mq. 4.300 ad uso residenziale, mq. 18.000 ad uso retail e mq. 4.000 ad uso espositivo;
- la partecipazione del 34,63% nella società consortile **Gruppo Fondiaria-Sai Servizi**, in carico a € 12,1 milioni, che gestisce in modo accentrato servizi informatici e logistici per conto delle società del Gruppo Fondiaria-Sai;
- la partecipazione del 29,56% in Isola S.C.A. in carico a € 12 milioni. La società, tramite sue controllate, è coinvolta nella realizzazione del progetto immobiliare "Porta Nuova Isola", promosso e gestito dal gruppo statunitense Hines. L'area interessata dal progetto è sita in Milano, tra Via G. De Castillia e Via F. Confalonieri e prevede lo sviluppo di 29.000 metri quadrati (SLP) indicativamente suddivisi in: mq. 21.900 ad uso residenziale, mq. 6.300 ad uso ufficio e mq. 800 ad uso retail;
- la partecipazione del 35,83% in Immobiliare Lombarda, in carico a € 7,7 milioni;
- la partecipazione del 50% in Valore Immobiliare S.r.l., in carico a € 0,6 milioni. Avendo completato la vendita del patrimonio immobiliare di proprietà ed avendo quindi esaurito il proprio oggetto sociale la società è stata posta in liquidazione nel corso del mese di aprile. A fronte della liquidazione, nello stesso mese di aprile è stata rimborsata a Milano Assicurazioni una prima quota di patrimonio, pari a € 4,7 milioni;
- una quota del 44,93% di Borsetto S.r.l., in carico a € 2,8 milioni. La Società è proprietaria di terreni per circa 3,1 milioni di metri quadrati, edificabili per circa mq. 276.000 (s.l.p.), situati nei comuni di Torino, Borgaro e Settimo. E' in corso lo studio per la valorizzazione di tale area, che sarà destinata a costruzioni civili e commerciali.

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

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* comprende:

- titoli di debito per € 785,2 milioni. Si tratta principalmente di titoli di stato italiani sottoscritti in "*private placement*" con finalità di stabile investimento e non quotati presso la borsa italiana;
- prestiti su polizze vita per € 20,1 milioni;
- crediti verso agenti per rivalse su indennità di fine mandato per € 59,3 milioni;
- depositi presso cedenti per € 2,2 milioni;

- depositi vincolati presso istituti di credito per € 10 milioni;
- altri finanziamenti e crediti per € 12,2 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)	30/09/2012	30/06/2012	Variaz.	31/12/2011
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.445.564	5.946.740	498.824	6.084.206
Titoli di capitale e quote di OICR	808.120	824.899	-16.779	888.844
Titoli di debito	5.637.444	5.121.841	515.603	5.195.362

Gli strumenti finanziari quotati iscritti in tale categoria sono valutati al prezzo corrente di mercato alla data dell'ultimo giorno di contrattazione del periodo o, in assenza di una quotazione espressa da un mercato attivo, con l'ausilio di modelli alternativi di valutazione, sviluppati sulla base di parametri comunemente utilizzati dagli operatori.

Le differenze rispetto al costo medio ponderato sono imputate in una apposita riserva del patrimonio netto, salvo la rilevazione di perdite per riduzioni di valore.

Coerentemente con la *impairment policy* di gruppo, le rettifiche di valore operate a tutto il terzo trimestre ammontano complessivamente a € 42,4 milioni (di cui € 39,6 milioni già rilevate al 30 giugno 2012). Riguardano principalmente:

- ulteriori rettifiche per € 29,8 milioni su titoli già assoggettati ad impairment in precedenza, effettuate secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9). Sono principalmente riferite alle azioni Generali (€ 9,7 milioni), Unicredit (€ 9,8 milioni) e RCS (€ 2 milioni);
- rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel periodo in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni (€ 4,9 milioni, di cui € 3,5 milioni riferiti alla partecipazione in Alerion);
- rettifiche relative a titoli che presentano una riduzione del valore di mercato a fine periodo superiore al 60% del loro costo originario (€ 7,7 milioni, di cui € 3 milioni riguardano la partecipazione detenuta in Nokia e € 2,1 milioni la partecipazione in Mediaset).

La riserva di patrimonio netto, che accoglie le differenze fra il costo medio ponderato e il *fair value* degli strumenti classificati nella categoria in esame, è positiva per l'importo di € 13,1 milioni (era negativa per € 222,2 milioni al 31 dicembre 2011 e per € 119,4 al 30 giugno 2012). Il prospetto seguente ne mostra la composizione e l'evoluzione rispetto alla chiusura del precedente esercizio:

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variazione	31/12/2011
Titoli di debito	-72.425	-261.896	189.471	-414.424
Quote di OICR	40.282	41.093	-811	49.024
Titoli azionari	11.411	-18.803	30.214	-25.549
Riserva Shadow accounting	25.734	64.997	-39.263	71.515
Effetto fiscale	8.095	55.215	-47.120	97.256
Riserva AFS alla fine del periodo di riferimento	13.097	-119.394	132.491	-222.178

Titoli governativi emessi dalla Grecia

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

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

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

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

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

I titoli emessi dallo stato greco ottenuti con l'adesione all'offerta di scambio sono stati iscritti nella categoria *Held for trading*, contabilizzando una minusvalenza di € 2,3 milioni, pari alla differenza fra il *fair value* dei nuovi titoli al momento dell'assegnazione ed il valore di carico residuo dei titoli precedentemente posseduti. Al riguardo si segnala che, nel corso del terzo trimestre, visti alcuni momenti di ottimismo sulle vicende relative alla Grecia e al suo percorso di risanamento, si è proceduto alla vendita di tali titoli, azzerando conseguentemente l'esposizione verso il paese ellenico.

Titoli governativi emessi da Spagna, Portogallo, Irlanda e Italia

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

Stato	Scadenti entro 12 mesi	Scadenza da 1 a 5 anni	Scadenza da 6 a 10 anni	Scadenza oltre 10 anni	Totale Fair value (livello 1)	Riserva AFS (lorda)	Riserva AFS (netto shadow)
Spagna	-	-	-	18.345	18.345	-7.219	-3.739
Portogallo	-	982	-	-	982	-50	-26
Irlanda	-	1.311	1.232	-	2.543	-8	-4
Italia	646.831	1.816.903	1.300.179	503.084	4.266.997	-79.737	-61.383

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

- € 485,7 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Loans & Receivables* (di cui € 185,2 milioni con scadenza compresa fra 1 e 5 anni e € 300,5 milioni con scadenza compresa fra 6 e 10 anni) che presentano una minusvalenza rispetto al *fair value* di fine settembre di € 3,7 milioni;
- € 22,2 milioni di titoli di debito emessi dallo stato italiano classificati nella categoria *Held to Maturity*, con scadenza compresa fra 1 e 5 anni. Tali titoli presentano una plusvalenza rispetto ai prezzi di borsa di fine settembre pari a € 0,4 milioni.

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

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

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variaz.	31/12/2011
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	182.404	193.846	-11.442	226.104
Titoli di capitale e quote di OICR	38.336	37.167	1.169	48.775
Titoli di debito	140.658	147.054	-6.396	165.203
Altri investimenti finanziari	3.410	9.625	-6.215	12.126

Immobili e altre attività materiali

La voce *Immobili*, iscritta fra le *Attività materiali*, comprende:

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

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 2012	Gen-Set 2011	3° trim. 2012	3° trim. 2011
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico	13.547	-26.659	-11.039	-7.554
Proventi da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	425	7.077	-132	98
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	293.886	286.628	81.345	86.195
Interessi attivi	176.400	170.505	57.109	61.368
Altri proventi	38.112	43.197	10.771	11.219
Utili realizzati	77.275	72.926	13.465	13.608
Utili da valutazione	2.099	-	-	-
Totale proventi	307.858	267.046	70.174	78.739
Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-9.692	-7.803	-1.307	295
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari ed investimenti immobiliari di cui:	-105.591	-214.113	-20.147	-112.870
Interessi passivi	-8.318	-8.540	-2.445	-2.604
Altri oneri	-15.837	-14.857	-4.700	-4.369
Perdite realizzate	-19.690	-33.885	-2.968	-8.663
Perdite da valutazione	-61.746	-156.831	-10.034	-97.234
Totale oneri	-115.283	-221.916	-21.454	-112.575
TOTALE PROVENTI NETTI	192.575	45.130	48.720	-33.836

I proventi netti di competenza dei primi nove mesi dell'esercizio ammontano a € 192,6 milioni, contro € 45,1 milioni rilevati nell'analogo periodo del 2011. In particolare, con riferimento alle voci più significative:

- gli interessi attivi ammontano a € 176,4 milioni, contro € 170,5 milioni dei primi nove mesi dell'esercizio 2011 (+3,5%);

- gli utili netti da realizzo ammontano a € 57,6 milioni (€ 39 milioni nei primi nove mesi dell'esercizio 2011), di cui € 39,5 milioni si riferiscono a titoli obbligazionari, € 17,1 milioni ad investimenti immobiliari ed € 1 milione a titoli azionari;
- le perdite nette da valutazione ammontano a € 59,6 milioni (€ 156,8 milioni al 30 settembre 2011) e riguardano *impairment* operati su strumenti finanziari *Available for Sale* per € 42,4 milioni, quote di ammortamento su immobili per € 18,2 milioni e ripristini di valore su titoli obbligazionari classificati nella voce *Finanziamenti e Crediti* per € 1 milione. Gli *impairment* riguardano principalmente:
 - ulteriori rettifiche per € 29,8 milioni su titoli già assoggettati ad *impairment* in precedenza secondo quanto richiesto dallo IAS 39 (IG.E.4.9). Sono principalmente riferite alle azioni Generali (€ 9,7 milioni), Unicredit (€ 9,8 milioni) e RCS (€ 2 milioni);
 - rettifiche relative a titoli in relazione ai quali il protrarsi del negativo andamento dei mercati finanziari ha determinato, nel periodo in esame, un valore di borsa continuativamente inferiore al valore di carico per un periodo di almeno 2 anni (€ 4,9 milioni, di cui € 3,5 milioni riferiti alla partecipazione in Alerion);
 - rettifiche relative a titoli che presentano una riduzione del valore di mercato a fine periodo superiore al 60% del loro costo originario (€ 7,7 milioni, di cui € 3 milioni riguardano la partecipazione detenuta in Nokia e € 2,1 milioni la partecipazione in Mediaset);
- gli strumenti finanziari a *fair value rilevato a conto economico* fanno registrare proventi netti per € 13,5 milioni, a fronte di oneri netti per € 26,7 milioni rilevati nell'analogo periodo del 2011. Il miglioramento deriva principalmente da maggiori proventi su titoli a copertura di polizze con rischio finanziario a carico degli assicurati, che beneficiano del recupero delle quotazioni dei titoli obbligazionari, nonché da proventi realizzati con opzioni a suo tempo acquisite a copertura di titoli azionari detenuti in portafoglio;
- le società collegate fanno rilevare proventi per € 0,4 milioni e oneri per € 9,7 milioni, di cui € 7,9 milioni riguardano società che operano nel settore immobiliare e € 1,8 milioni derivano dal risultato conseguito nel periodo dalla società consortile Gruppo Fondiaria-Sai Servizi. Si segnala che, in ottemperanza al Principio Contabile Internazionale IFRS 5, la quota di competenza del risultato di Atahotels (pari ad una perdita di € 6,8 milioni) non figura in tali voci del conto economico in quanto, a seguito del progetto di valorizzazione di detta partecipazione attualmente in corso di esecuzione, è iscritta alla voce *Perdite delle Attività Operative Cessate*.

Riserve tecniche nette

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

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variatz.	31/12/2011
RAMI DANNI				
Riserve premi	943.909	1.052.949	-109.040	1.093.043
Riserve sinistri	4.150.530	4.056.851	93.679	4.187.055
Altre riserve	2.506	2.501	5	2.897
Totale rami danni	5.096.945	5.112.301	-15.356	5.282.995
RAMI VITA				
Riserve matematiche	3.171.132	3.181.466	-10.334	3.375.254
Riserva per somme da pagare	28.556	40.543	-11.987	39.652
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	113.149	116.855	-3.706	133.304
Altre riserve	-38.412	-80.391	41.979	-87.937
Totale rami vita	3.274.425	3.258.473	15.952	3.460.273
TOTALE GENERALE	8.371.370	8.370.774	596	8.743.268

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 figura pertanto 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 € 357,8 milioni e sono così composte:

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variab.	31/12/2011
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	71.618	64.663	6.955	70.858
Altre passività finanziarie	286.191	288.480	-2.289	299.339
TOTALE	357.809	353.143	4.666	370.197

Le *passività a fair value rilevato a conto economico* sono riferibili per € 55,7 milioni 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 (€ 135,7 milioni) e prestiti subordinati (€ 150,4 milioni).

Le passività subordinate sono così composte:

- € 50,3 milioni, pari al costo ammortizzato del residuo prestito subordinato erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca, nel corso dell'esercizio 2006, per l'importo originario di € 150 milioni (€ 100 milioni furono rimborsati nel 2008). Tale finanziamento prevede un tasso di interesse pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di 180 *basis points* ed è rimborsabile in cinque rate annuali di eguale importo a partire dal 16° anniversario dalla data di erogazione. E' inoltre prevista la facoltà di rimborso anticipato, anche parziale, a decorrere dal 10° anno dalla data di erogazione e previo ottenimento dell'autorizzazione da parte di ISVAP.
- € 100,1 milioni, pari al costo ammortizzato del finanziamento di € 100 milioni erogato a Milano Assicurazioni da Mediobanca nel mese di luglio 2008. Tale finanziamento ha natura ibrida e durata perpetua ed è pertanto computabile ai fini del margine di solvibilità fino al limite del 50% del minor valore fra il margine disponibile ed il margine di solvibilità richiesto. Il pagamento degli interessi avviene in via posticipata con cadenza semestrale ad un tasso pari all'Euribor a sei mesi maggiorato di uno *spread* di 350 *basis points* per i primi

10 anni e, successivamente, di 450 *basis points*. Il rimborso potrà avvenire in un'unica soluzione, a partire dal decimo anno.

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

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

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

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

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

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

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

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di gruppo al 30 settembre 2012 è pari a € 1.147,6 milioni. La composizione risulta dalla seguente tabella:

(€ migliaia)	30/09/2012	30/06/2012	Variazione	31/12/2011
Patrimonio netto di Gruppo	1.147.579	1.031.456	116.123	928.212
Capitale	373.682	373.682	-	373.682
Riserve di capitale	406.634	406.634	-	951.244
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	408.986	409.183	-197	350.086
<i>Azioni proprie</i>	-31.353	-31.353	-	-31.353
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	13.097	-119.394	132.491	-222.178
Altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-11.954	-10.361	-1.593	-5.790
Risultato del periodo di pertinenza del gruppo	-11.513	3.065	-14.578	-487.479
Patrimonio netto di Terzi	1.376	1.397	-21	1.325
Capitale e riserve di terzi	1.456	1.456	-	1.461
Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-3	-7	4	-8
Risultato del periodo di pertinenza di terzi	-77	-52	-25	-128
TOTALE	1.148.955	1.032.853	116.102	929.537

Le **riserve di capitale**, pari ad € 406,6 milioni, si riferiscono esclusivamente alla riserva sovrapprezzo emissione azioni. Tale voce è al netto di € 9,7 milioni relativi ai costi connessi all'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio 2011 che, in conformità al disposto del paragrafo 35 dello IAS 32, sono portati a diretta deduzione del patrimonio netto.

Le **riserve di utili e altre riserve patrimoniali** comprendono:

- riserve di utili per € 463,7 milioni
- la riserva di consolidamento, negativa per € 36,6 milioni;
- la riserva per utili e perdite derivante dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, negativa per € 44,1 milioni;
- riserve di fusione per € 25,9 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. Il significativo miglioramento rispetto alla fine di giugno deriva principalmente dalla ripresa dei corsi di borsa dei titoli di stato italiani conseguente ad una maggiore fiducia dei mercati nelle possibilità di recupero economico del nostro paese.

Gli **altri utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio** comprendono le perdite attuariali conseguenti all'applicazione dello IAS 19 (€ 4,5 milioni) e le perdite derivanti dalla valutazione di strumenti finanziari derivati stipulati a copertura di flussi di cassa (€ 7,5 milioni).

ALTRE INFORMAZIONI

Integrazione con il Gruppo Unipol

Si riportano i fatti significativi avvenuti nel 3° trimestre dell'esercizio rinviando, per i fatti precedenti, all'informativa contenuta nella relazione semestrale.

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

In data 20 settembre 2012, tenuto conto dell'acquisizione, da parte di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. del controllo di Premafin Finanziaria S.p.A. e, quindi, indirettamente della Compagnia, l'intero Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha rassegnato le proprie dimissioni, determinando la decadenza, a norma dello statuto sociale, del Consiglio stesso.

Gli amministratori dott. Emanuele Erbetta, prof. Paolo Arbarello, avv. Barbara De Marchi, dott. Giuseppe Lazzaroni, avv. Nicola Maione, prof. Nicola Miglietta, avv. Ugo Milazzo, prof. Antonio Salvi e sig.ra Alessandra Talarico restano quindi in carica in regime di *prorogatio* fino alla prossima assemblea.

Il Consiglio ha pertanto deliberato la convocazione dell'assemblea ordinaria per la nomina del nuovo organo amministrativo, dando mandato al riguardo al dott. Emanuele Erbetta di determinare luogo, data e ora dell'assemblea stessa, da tenersi comunque entro il 15 dicembre 2012, tenuto conto anche dei tempi di nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione di Fondiaria-SAI.

La medesima assemblea sarà convocata anche in sede straordinaria per l'introduzione nello statuto sociale delle disposizioni finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi (c.d. "quote rosa") con riguardo alla composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Stante la nomina, da parte dell'Isvap, del Commissario *ad acta* di Fondiaria-SAI ed i poteri allo stesso attribuiti anche con riferimento alla controllata Milano Assicurazioni, non si procede, allo stato, alla convocazione dell'assemblea sulle azioni sociali di responsabilità deliberata dal Consiglio di Amministrazione del 2 agosto scorso.

Rapporti con parti correlate

Nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 non sono state effettuate nuove operazioni significative con parti correlate.

Per quanto riguarda le società del gruppo sono state contabilizzate le voci di competenza del periodo relativamente ai rapporti già in essere, riguardanti essenzialmente:

- rapporti connessi ad attività di riassicurazione, principalmente con la consociata Lawrence Re Ltd.;
- rapporti connessi alla ripartizione fra le società del Gruppo Fondiaria-SAI del costo dei servizi unificati ed erogati principalmente dal Consorzio Gruppo Fondiaria-SAI Servizi S.c.r.l..

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

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

- nell'esercizio 2003 Milano Assicurazioni effettuò un'operazione immobiliare che prevedeva la cessione alla Società *Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero* di un'area edificabile situata a Roma in via Fiorentini e l'acquisto dalla stessa del complesso immobiliare da realizzarsi sull'area in questione al prezzo di € 110 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2009.

Per tale operazione, Milano Assicurazioni ha versato ad *Avvenimenti e sviluppo Alberghiero* acconti per un importo complessivo di circa € 102 milioni. I pagamenti risalgono tutti a precedenti esercizi in quanto già da tempo i lavori sono sospesi in attesa della stipula di una nuova Convenzione con il Comune di Roma in sostituzione della Convenzione dell'8 agosto 2000;

- nell'esercizio 2005 Milano Assicurazioni effettuò una operazione analoga, che prevedeva la cessione alla società IM.CO. del terreno situato a Milano in Via Confalonieri - Via de Castillia (Lunetta dell'Isola) e l'acquisto dalla stessa IM.CO. di un immobile adibito ad uso terziario da costruire sul citato terreno, al prezzo complessivo di € 99,1 milioni, tenuto conto dell'atto integrativo stipulato nel corso del 2011. Gli acconti complessivamente contabilizzati da Milano Assicurazioni per tale operazione ammontano a € 77,4 milioni, di cui € 8 milioni capitalizzati nel corso dell'esercizio 2012;
- nel bilancio 2011 tali operazioni, classificate fra gli investimenti immobiliari, sono state oggetto di rettifiche di valore effettuate in base a valutazioni aggiornate redatte da esperti indipendenti. In particolare il valore di carico dell'iniziativa di Roma, Via Fiorentini è stato ridotto di € 29,9 milioni mentre la rettifica operata per l'operazione riguardante l'area posta in Milano, Via Confalonieri – Via De Castillia è stata pari a € 12,6 milioni.

Ciò premesso:

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

La valutazione dei crediti al valore di presumibile realizzo, effettuata da un esperto indipendente, ha comportato una rettifica di € 61,6 milioni a carico del conto economico dei primi nove mesi dell'esercizio 2012 (di cui € 20,8 milioni in relazione ad *Avvenimenti e Sviluppo Alberghiero* ed € 40,8 milioni in relazione a Im.Co.).

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

Margine di solvibilità

Al 30 settembre 2012 la situazione di solvibilità corretta presenta un rapporto di copertura pari a circa il 137%.

Si precisa al riguardo che il migliore andamento dei mercati finanziari e il conseguente ritorno della riserva “*Utile/Perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita*” a valori positivi rendono, al momento, non più applicabile il Regolamento Isvap n. 43 del 12 luglio 2012 (pubblicato in G.U. n. 166 del 18 luglio 2012).

Azioni proprie e della controllante

Al 30 settembre 2012 la Capogruppo Milano Assicurazioni deteneva azioni proprie, della controllante diretta Fondiaria-Sai e delle controllanti indirette Premafin e Unipol Gruppo Finanziario secondo quanto risulta dalla tabella seguente:

<i>(€ migliaia)</i>	Numero	Importo
Azioni Unipol Gruppo Finanziario	16.000	30
Azioni Proprie	6.764.860	31.353
Azioni Fondiaria-Sai	99.825	107
Azioni Premafin	9.157.710	1.518

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

Reti Agenziali

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

	30/09/2012	31/12/2011
Nord	912	936
Centro	426	452
Sud e Isole	455	467
Totale agenzie	1.793	1.855

Situazione del personale

Al 30 settembre 2012 il numero dei dipendenti della Capogruppo e delle società consolidate risulta pari a n. 1.865 unità (n. 1.855 al 31/12/2011), con la seguente ripartizione per categoria:

	30/09/2012	31/12/2011
Dirigenti	17	18
Impiegati e quadri	1.842	1.830
Portieri immobili	6	7
	1.865	1.855

L'incremento deriva essenzialmente dalla società controllata Pronto Assistance Servizi, il cui personale dipendente si è incrementato di n. 22 unità rispetto a dicembre 2011, essenzialmente per l'assunzione di personale precedentemente utilizzato con contratti di lavoro interinale.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Non ci sono fatti di rilievo da segnalare avvenuti successivamente alla chiusura del trimestre.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELL'ATTIVITÀ

Si ricorda che in data 20 settembre 2012, tenuto conto dell'acquisizione, da parte di Unipol Gruppo Finanziario S.p.A. del controllo di Premafin Finanziaria S.p.A. e, quindi, indirettamente della Compagnia, l'intero Consiglio di Amministrazione di Milano Assicurazioni ha rassegnato le proprie dimissioni, determinando la decadenza, a norma dello statuto sociale, del Consiglio stesso.

L'attuale Consiglio, che resta in carica in regime di *prorogatio* fino alla prossima assemblea, ha pertanto deliberato la convocazione dell'assemblea ordinaria per la nomina del nuovo organo amministrativo, dando mandato al dott. Emanuele Erbetta di determinare luogo, data e ora dell'assemblea stessa, da tenersi comunque entro il 15 dicembre 2012. L'Assemblea si terrà il 30 novembre prossimo in prima convocazione e, occorrendo, il 3 dicembre in seconda convocazione.

In data 30 ottobre è stato nominato il nuovo Consiglio di Amministrazione della controllante Fondiaria-SAI, espressione della lista nominata dall'azionista di controllo riconducibile a Unipol Gruppo Finanziario S.p.A..

Nella prosecuzione dell'esercizio gli sforzi del management saranno mirati a consolidare le già avviate attività inerenti il progetto di integrazione, nel rispetto delle condizioni precedentemente comunicate al mercato, in vista del perfezionamento delle operazioni di fusione tra le società Premafin, Fondiaria-SAI, Milano Assicurazioni ed Unipol Assicurazioni, quale passaggio rilevante per la razionalizzazione e la semplificazione del Gruppo al fine di cogliere pienamente le sinergie individuate.

Il progetto di integrazione tra il Gruppo Unipol ed il Gruppo Fondiaria-SAI si inserisce nel percorso strategico di focalizzazione sul business assicurativo nei Rami Danni. In particolare, saranno valutate le opportunità di estendere al Gruppo Fondiaria SAI le azioni già intraprese dal Gruppo Unipol, aventi ad oggetto le operazioni di riforma del portafoglio assicurativo, gli interventi di razionalizzazione sulla rete di vendita e di messa a fattor comune delle *best practice* in termini di capacità tecnico-specialistiche maturate dai due Gruppi nei vari segmenti di mercato e nei diversi canali distributivi.

Relativamente al comparto Vita, sarà valutato un rafforzamento strategico sia dell'offerta commerciale, sia della rete di vendita.

Il progetto di integrazione prevede anche l'elaborazione di un nuovo Piano Industriale 2013-2015.

Il piano considererà, ovviamente, anche gli impegni assunti con l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

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 2012 non ci sono state variazioni nell'area di consolidamento. 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 principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e misurazione, nonché i principi di consolidamento applicati per la redazione del presente resoconto intermedio sono conformi a quelli adottati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, cui si fa espresso rinvio e che sono parte integrante delle presenti note. Anche per l'illustrazione dettagliata delle singole metodologie applicate si rimanda al bilancio consolidato al 31 dicembre 2011 salvo per le precisazioni indicate di seguito conseguenti al maggior utilizzo di stime presente nell'informativa infrannuale.

Riserva Sinistri

R.C. Autoveicoli

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

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

Altri Rami Danni

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

Riassicurazione

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

Le poste attinenti il lavoro indiretto rappresentano la quota di competenza dei risultati stimati per fine esercizio; le partite di accettazione e di retrocessione relative a contratti con le Società del gruppo sono iscritte per competenza. Le partite relative a contratti con terzi concernono invece l'esercizio 2011, conformemente a quanto previsto dalla normativa in materia e dalla prassi internazionale.

Valutazione e Impairment di strumenti finanziari

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

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

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

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

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

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

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente;
- inadempimenti contrattuali o mancati pagamenti di interessi o capitale;
- il rischio di avvio o l'avvio di procedure concorsuali in capo all'emittente;
- la scomparsa di un mercato attivo per l'attività finanziaria oggetto di valutazione;
- dati rilevabili che indichino l'esistenza di una diminuzione sensibile nei futuri flussi finanziari stimati per un gruppo di attività finanziarie, ivi incluso:
 - cambiamenti sfavorevoli nello stato dei pagamenti dei beneficiari nel gruppo;
 - condizioni economiche locali o nazionali che sono correlate alle inadempienze relative alle attività all'interno del gruppo.

Bologna, 13 Novembre 2012

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2012

Area di consolidamento

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

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

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

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

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

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

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

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

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

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

% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
-	20,00		141
49,00	49,00		
-	44,93		2.820
32,00	32,00		62.049
-	94,97		
34,21	34,63		12.086
29,56	29,56		12.045
35,83	35,83		7.667
-	29,73		
-	20,00		
29,00	29,00		2.091
30,00	30,00		233
-	20,00		144
-	40,00		
50,00	50,00		583

Dichiarazione del Dirigente Preposto

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

Il sottoscritto Massimo Dalfelli, 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 primo Resoconto Intermedio di Gestione al 30 Settembre 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Bologna, 13 Novembre 2012

*Il Dirigente Preposto alla redazione dei
documenti contabili societari*

Dr. Massimo DALFELLI
