

MEDIOLANUM S.p.A.

**Relazione
Finanziaria
Semestrale
Consolidata
al 30 giugno
2008**

Sommario

2	Organi sociali
3	Struttura societaria
4	I principali risultati del Gruppo Mediolanum
6	Relazione intermedia sulla gestione
	Lo scenario macroeconomico
	Andamento del Gruppo Mediolanum
	La Raccolta e il Patrimonio Amministrato
	Le reti di vendita
	Il Conto Economico consolidato
	Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo
	Rapporti infragruppo e con parti correlate
	Eventi di rilievo successivi alla chiusura del semestre
	Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2008
25	Allegati alla relazione sulla gestione
32	Bilancio consolidato abbreviato - Schemi di bilancio
	Stato patrimoniale
	Conto economico
	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato
	Rendiconto finanziario consolidato
38	Note illustrative
	Politiche contabili
	Informazioni sui principali aggregati di stato patrimoniale
	Informazioni sui principali aggregati di conto economico
	Risultati economici di segmento
	Operazioni con parti correlate
	Operazioni atipiche e/o inusuali
	Operazioni non ricorrenti
	Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
67	Allegati alle note illustrative consolidate
84	Appendice - Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999
88	Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del D.Lgs. 58/98
90	Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

MEDIOLANUM S.p.A.

**Relazione
Finanziaria
Semestrale
Consolidata
al 30 giugno
2008**

Organi sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Ruozì Roberto	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Messina Alfredo	Vice Presidente Vicario
Lombardi Edoardo	Vice Presidente
Doris Ennio	Amministratore Delegato
Berlusconi Luigi	Consigliere
Cannatelli Pasquale	Consigliere
Carfagna Maurizio	Consigliere
Doris Massimo Antonio	Consigliere
Ermolli Bruno	Consigliere
Molteni Mario	Consigliere
Pellegrino Danilo	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Sciumè Paolo	Consigliere
Zunino Antonio	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Simonelli Ezio Maria	Presidente del Collegio Sindacale
Dalocchio Maurizio	Sindaco Effettivo
Perotta Riccardo	Sindaco Effettivo
Vittadini Francesco	Sindaco Supplente
Gatti Ferdinando Giuseppe	Sindaco Supplente

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

SOCIETÀ DI REVISIONE

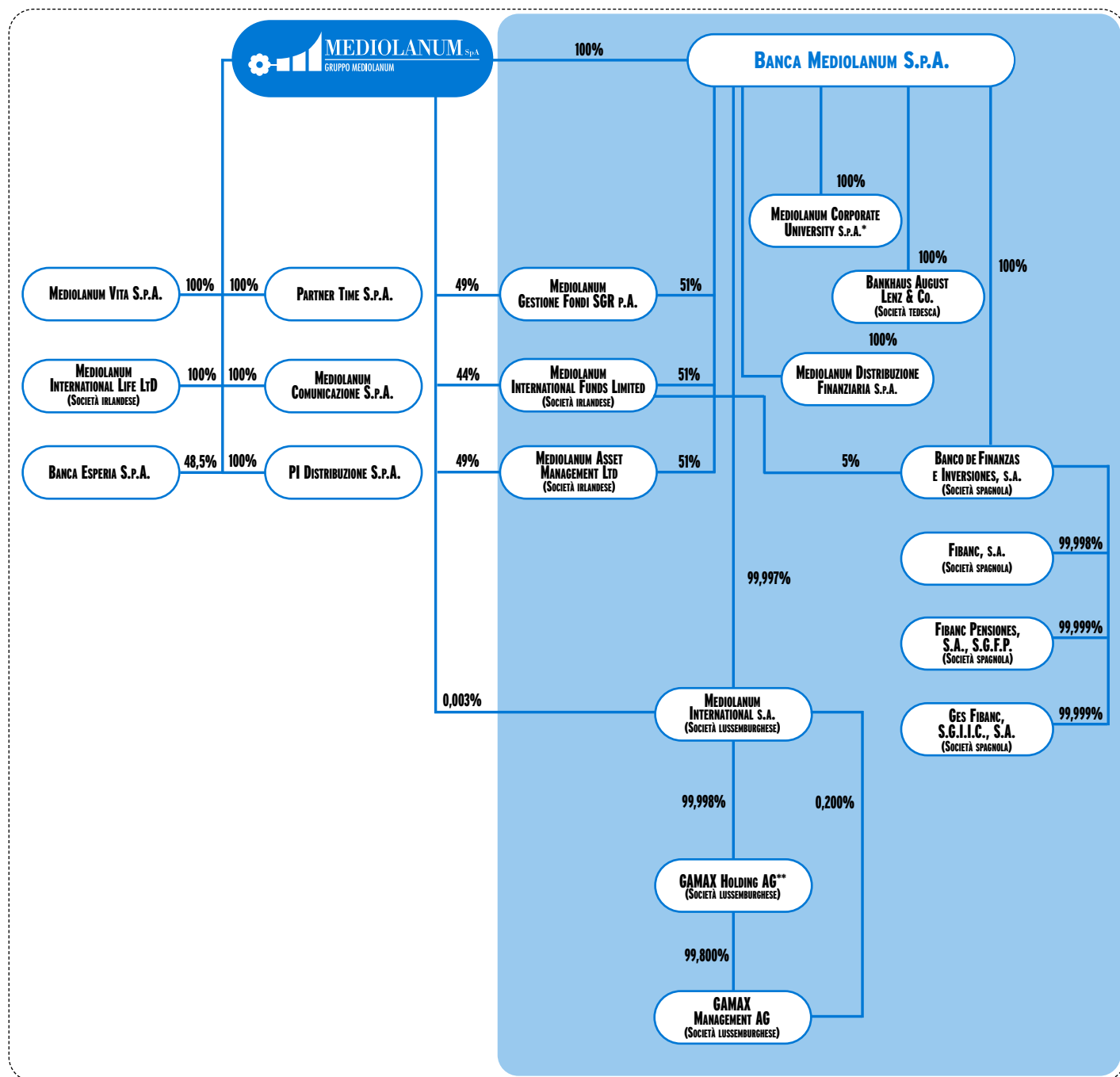
Reconta Ernst & Young S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

Struttura societaria

SITUAZIONE AL 30 GIUGNO 2008



• CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM

• GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

* Per tale società è in corso l'inclusione nel Gruppo Bancario Mediolanum.

** È in corso la fusione per incorporazione di Gamax Holding AG in Mediolanum International S.A.

I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	30.06.08	30.06.07	var. %
Patrimoni Amministrati (*)	32.069,6	35.302,7	-9%
Raccolta Lorda	3.789,9	5.597,3	-32%
Raccolta Netta	688,7	1.479,5	-53%
Utile ante imposte	88,7	142,9	-38%
Imposte	(18,5)	(30,0)	-38%
Utile netto	70,2	112,9	-38%

Euro/unità	30.06.08	30.06.07	var. %
Utile per azione (#)	0,096	0,155	-38%

(*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.

(#) Utile netto attribuibile agli azionisti portatori di azioni ordinarie rapportato al numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

**Relazione
intermedia
sulla gestione
al 30 giugno
2008**

Relazione intermedia sulla gestione

Lo scenario macroeconomico

Il primo semestre del 2008 è stato caratterizzato dagli effetti della crisi del credito originata dai mutui subprime sul settore finanziario e sul ciclo economico, e dal protrarsi del rialzo dei prezzi delle materie prime con conseguente accelerazione dell'inflazione su scala mondiale.

Le Banche Centrali hanno risposto alle tensioni sui mercati interbancari attraverso immissioni di liquidità e adottato, in alcuni casi, politiche monetarie espansive. La Federal Reserve ha ridotto i Fed Funds dal 4,25% al 2%, la Bank of England ha tagliato i tassi ufficiali di 50 punti base, mentre, nonostante un clima congiunturale non brillante, la Banca Centrale Europea ha lasciato nella prima metà dell'anno i tassi invariati al 4% a causa del perdurare di rischi inflativi.

In marzo la Federal Reserve è anche dovuta intervenire nel salvataggio di emergenza della banca statunitense Bear Stearns, il cui fallimento è stato scongiurato con l'acquisizione da parte della banca JP Morgan.

Negli USA il perdurare della crisi del mercato immobiliare, la ridotta capacità di credito delle famiglie e l'aumento della disoccupazione hanno contribuito alla riduzione della fiducia dei consumatori. Contestualmente sul fronte dell'offerta si è assistito al peggioramento delle aspettative degli imprenditori e al ridimensionamento degli investimenti. L'attuale fase negativa del ciclo economico negli USA ha trovato conferma nel primo semestre nella debole crescita dell'1% su base annua.

La critica fase del ciclo negli USA e il rafforzamento dell'euro verso il dollaro hanno prodotto effetti limitati e non uniformi sulle economie della moneta unica. In Germania, in particolare, il prodotto interno lordo nel primo semestre è aumentato dell'1,5% su base semestrale, il migliore risultato degli ultimi dodici anni, e il tasso di disoccupazione è sceso al 7,8% in giugno, confermando il trend di riduzione in atto dal marzo 2005. Al contrario, Spagna e Italia mostrano di attraversare una fase di rallentamento del ciclo con una crescita del prodotto interno lordo nel primo semestre rispettivamente dello 0,3% e dello 0,5%. Le economie di Gran Bretagna, Spagna e Irlanda soffrono gli effetti della crisi del settore immobiliare, mentre il ritardo negli investimenti e nelle riforme politiche rappresentano la maggiore criticità per la crescita in Italia.

Le tensioni sui prezzi sono uno dei risultati della globalizzazione dei mercati finanziari. L'aumento della domanda sui mercati delle materie prime prodotto dall'accelerazione della crescita nelle economie emergenti e la natura poco elastica dell'offerta hanno prodotto l'incremento indesiderato dei prezzi di beni all'origine di qualsiasi processo produttivo o primari nell'alimentazione. I rischi inflativi riducono i margini di intervento delle banche centrali a sostegno del ciclo attraverso politiche monetarie espansive e possono richiedere aumenti dei tassi di rifinanziamento non desiderabili nell'attuale fase di rallentamento e di crisi finanziaria.

Il perdurare di un quadro macroeconomico compromesso nella principale economia mondiale, il persistere degli effetti di una grave crisi creditizia e l'incremento dell'inflazione hanno determinato una forte avversione ad ogni forma di rischio finanziario. La correzione dei mercati azionari ha origine nell'aumento del premio al rischio richiesto dagli investitori, mentre l'andamento negativo dei titoli obbligazionari ha riflesso l'emergere dei rischi inflativi e l'attesa di interventi di politica monetaria restrittiva da parte dei banchieri centrali.

Nel semestre, l'indice Standard & Poor's 500 della Borsa di New York ha registrato una variazione negativa di -12,8%, l'indice europeo Dow Jones Stoxx 600 di -20,6% e l'indice Nikkei 225 della Borsa di Tokio di -11,9%. Tra le aree emergenti, i mercati azionari dell'America Latina hanno registrato un incremento del 7,9%, mentre le piazze finanziarie di Cina e India hanno guidato il ribasso dei mercati azionari dell'area asiatica con una correzione rispettivamente del -27% e del -33%. L'indice generale della Borsa Italiana, il Mibtel, ha concluso il semestre con una diminuzione del -22,7%, in linea con la variazione negativa del -23,8% dell'indice delle società a maggiore capitalizzazione S&P/Mib.

Il comparto bancario è stato il settore maggiormente colpito dalla crisi in atto. Il ridimensionamento della fiducia dei consumatori in seguito alla crisi finanziaria e del settore immobiliare, non solo negli Stati Uniti, ma anche in Gran Bretagna e in Spagna, ha progressivamente penalizzato le vendite al dettaglio ed è, pertanto, all'origine delle deboli performance delle società appartenenti al settore dei consumi di base.

Le migliori performance sono invece state fatte registrare dal settore dei titoli legati alle materie prime, che hanno continuato a beneficiare dell'aumento dei prezzi delle commodities, dal settore energetico, trainato dal prezzo del petrolio, e dal settore dei servizi di pubblica utilità.

Nel primo semestre del 2008 le emissioni obbligazionarie societarie hanno continuato a soffrire il repentino allargamento degli spread. In seguito alla crisi finanziaria legata ai mutui subprime, le emissioni degli istituti di credito sono state particolarmente penalizzate nonostante il merito creditizio in molti casi elevato.

Nel semestre la curva dei tassi governativi dell'area euro ha registrato l'aumento del rendimento dei titoli governativi con scadenza a due e dieci anni, rispettivamente al 4,59% e al 4,62%. La curva statunitense dei tassi ha invece chiuso il semestre con rendimenti dei titoli governativi a due e a dieci anni al 2,61% e al 3,97%.

Il dollaro USA ha raggiunto livelli di estrema debolezza verso l'euro nei primi mesi dell'anno, che ha consolidato nei mesi successivi. La diversa politica monetaria adottata dalle rispettive banche centrali e la maggiore debolezza dell'economia statunitense hanno rappresentato le principali cause del rafforzamento dell'euro.

Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione per il periodo gennaio - maggio 2008, pubblicati dall'Associazione Nazionale delle Imprese di Assicurazione – ANIA – mostrano con riferimento alle imprese italiane ed extra-U.E. un saldo di 17.030 milioni di euro in calo del 15,5 % rispetto all'anno precedente.

Con riferimento ai canali distributivi gli sportelli bancari e postali con una produzione nei primi 5 mesi di 12.292 milioni di euro registrano una contrazione del 22,1% mentre il segmento dei promotori finanziari con una raccolta di 1.602 milioni di euro registra un incremento dell'82,4%.

Riguardo la tipologia di prodotti emessi, la raccolta premi delle polizze tradizionali, ramo I, aumenta del 4,8% mentre il ramo V cala del 69,2%. I prodotti di ramo III (circa il 53,3% dell'intera produzione vita) registrano una raccolta in calo del 21,7%.

Il campione di imprese U.E. operanti in Italia in libertà di stabilimento e in LPS, oggetto di rilevazione da parte di ANIA, registra un saldo premi nuova produzione vita di 2.996 milioni di euro con un decremento del 33,4% rispetto al dato dell'anno precedente.

Andamento del Gruppo Mediolanum

Il Gruppo Mediolanum ha realizzato al 30 giugno 2008 un utile netto consolidato pari a 70.235 migliaia di euro registrando un decremento del 37,8% rispetto al risultato del primo semestre 2007 (30.06.2007: 112.872 migliaia di euro).

Particolarmente significativo è stato il risultato consolidato realizzato nel secondo trimestre 2008, pari a 39.358 migliaia di euro, in crescita del 27,5% rispetto all'utile netto del primo trimestre 2008.

Il quadro macroeconomico del secondo trimestre 2008 non ha registrato segnali di miglioramento, infatti osservando il *Morgan Stanley World Index* in euro si rileva che la performance di mercato a fine giugno 2008 è inferiore del 25% rispetto ad un anno prima, posizionandosi sul livello di tre anni e mezzo fa.

La raccolta netta complessiva del semestre è positiva per 688,7 milioni, in calo rispetto al dato dell'anno precedente, pari a 1.479,5 milioni di euro, principalmente per effetto della quota parte del saldo di Banca Esperia per 276 milioni di euro contro un saldo positivo del primo semestre 2007 di 858,9 milioni di euro.

In tale contesto è certamente eccezionale il risultato di raccolta netta registrato da Banca Mediolanum S.p.A. pari a 1.141,6 milioni di euro (di cui 574,7 milioni di euro di risparmio gestito) con un incremento del 56,7% rispetto al dato di raccolta netta dello scorso anno pari a 728,4 milioni di euro (di cui 376,7 milioni di euro di risparmio gestito).

Secondo i dati divulgati da Assoreti la raccolta netta della prima parte del 2008 registra un deflusso di 7,1 miliardi di euro (escluso il contributo di Banca Mediolanum) in netto contrasto con il positivo risultato realizzato da Banca Mediolanum pari a +618 milioni di euro.

In particolare Banca Mediolanum ha registrato un risultato decisamente importante con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni con un saldo positivo di +434 milioni di euro rispetto al crollo della raccolta registrata dall'industria italiana del risparmio gestito che nel primo semestre 2008 ha registrato il peggiore deflusso di tutti i tempi con un saldo negativo di -65,9 miliardi di euro (dati fonte Assogestioni).

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2008 ammonta a 32.069,6 milioni di euro con un decremento del 9% rispetto all'analogo periodo del 2007 (35.302,7 milioni di euro) e del 7,3% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2007 (34.597,9 milioni di euro).

Le iniziative commerciali del semestre

Sul fronte commerciale il primo semestre 2008 ha visto l'avvio di alcune importanti iniziative.

Nel mese di marzo sono state sottoscritte tre importanti partnership commerciali con Black Rock, JP Morgan Asset Management e Morgan Stanley Investment Management e grazie a questi accordi, il prodotto "Top Managers" Funds di Mediolanum International Funds Ltd è stato ampliato con 3 nuovi Comparti Global Selection che prevedono l'investimento in una selezione dei migliori Fondi di ciascuna delle suindicate case di gestione, offrendo così al cliente la possibilità di investire in diverse aree geografiche e in molteplici settori. L'elemento distintivo di questa nuova offerta è rappresentato dalla sinergia tra il Gruppo Mediolanum e i team di gestione delle singole case d'investimento, che consente di affiancare la specializzazione e la consulenza offerta dalle singole case d'investimento alla strategia consolidata del Gruppo Mediolanum.

Nello stesso mese di marzo è stato siglato inoltre un accordo con Santander Consumer Bank per la distribuzione dei prestiti personali e finalizzati di quest'ultima attraverso le reti di vendita di Banca Mediolanum e Mediolanum Distribuzione Finanziaria, ampliando così la gamma dei prodotti offerti alla clientela della banca.

Nel mese di giugno Banca Mediolanum ha annunciato che a partire dal prossimo mese di settembre verrà effettuato un taglio degli spread sui mutui della clientela in portafoglio con un taglio medio dello 0,64%. Il costo complessivo dell'iniziativa viene stimato in circa 65 milioni di euro lungo tutta la vita residua dei mutui in corso e futuri a fronte del quale ci si attende un altrettanto importante incremento dei ricavi per effetto dell'aumento dei volumi. L'iniziativa in oggetto prevede inoltre la facoltà per la clientela di richiedere già a partire da settembre la riduzione della rata di mutuo allungando la durata del prestito secondo le linee indicate dal Decreto Tremonti la cui entrata in vigore è invece prevista dal 1° gennaio 2009.

Sempre in tema di mutui, nel corso del mese di luglio è stata inoltre annunciata la decisione di promuovere la costituzione di un fondo solidarietà che estinguerà i mutui sulla prima casa di Banca Mediolanum sino a 250 migliaia di euro, a tutti i clienti colpiti da malattie o infortuni che ne determinano una grave invalidità permanente.

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

○ Raccolta lorda

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	Variazione %
ITALIA			
- Prodotti Vita	1.465,2	1.725,7	-15,1%
- Fondi e gestioni	1.214,2	1.896,8	-36,0%
- Conti correnti e depositi titoli	563,0	349,3	61,2%
- Altri prodotti	7,9	10,6	-25,8%
- Gruppo Banca Esperia (48,5%)	432,5	1.374,0	-68,5%
SPAGNA			
- Prodotti Vita	39,5	83,0	-52,4%
- Fondi e gestioni	136,4	235,5	-42,1%
- Conti correnti e depositi titoli	(90,9)	(111,9)	-18,8%
GERMANIA			
- Prodotti Vita	5,0	4,3	16,3%
- Fondi e gestioni	13,7	29,3	-53,2%
- Conti correnti e depositi titoli	3,4	0,6	466,7%
TOTALE	3.789,9	5.597,3	-32,3%

Raccolta netta

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	Variazione %
ITALIA			
- Prodotti Vita	578,4	752,9	-23,2%
- Fondi e gestioni	0,1	(373,8)	-100,0%
- Conti correnti e depositi titoli	563,0	349,3	61,2%
- Gruppo Banca Esperia (48,5%)	(276,0)	858,9	-132,1%
SPAGNA			
- Prodotti Vita	18,8	40,2	-53,2%
- Fondi e gestioni	(69,6)	21,1	-429,9%
- Conti correnti e depositi titoli	(109,9)	(119,9)	-8,3%
GERMANIA			
- Prodotti Vita	3,2	3,0	6,0%
- Fondi e gestioni	(22,8)	(53,2)	-57,1%
- Conti correnti e depositi titoli	3,4	1,0	240,0%
TOTALE	688,7	1.479,5	-53,5%

Il Patrimonio Amministrato (*)

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Prodotti Vita	13.719,1	14.886,6	14.682,8
Fondi e gestioni	13.748,4	15.912,7	15.232,6
Raccolta bancaria	5.563,9	5.281,2	5.596,6
Rettifiche di consolidamento	(7.460,7)	(8.239,0)	(8.141,4)
Gruppo Banca Esperia (**)	4.263,6	4.428,1	4.519,2
MERCATO DOMESTICO	29.834,2	32.269,6	31.889,8
Prodotti Vita	365,9	370,6	399,7
Fondi e gestioni	934,4	1.193,7	1.113,5
Raccolta bancaria	1.167,4	1.776,5	1.463,2
Altri prodotti	0,9	1,3	1,3
Rettifiche di consolidamento	(233,3)	(309,1)	(269,6)
MERCATI ESTERI	2.235,3	3.033,1	2.708,1
GRUPPO MEDIOLANUM	32.069,6	35.302,7	34.597,9

(*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato Consolidato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.

(**) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (48,5%).

Di seguito si riporta l'analisi dei volumi di raccolta e della composizione dei patrimoni amministrati per i diversi segmenti di attività del Gruppo.

Segmento Vita

La crisi dei mercati finanziari in corso ha determinato una svalutazione delle masse gestite dai 15.082,5 milioni di euro di fine 2007 ai 14.085,0 milioni di euro al termine del semestre in esame (30.06.2007: 15.257,2 milioni di euro).

I patrimoni Vita, sintetizzati attraverso criteri gestionali, sono così dettagliati:

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Prodotti Unit Linked	7.546,4	8.369,3	8.114,9
Prodotti Index Linked	5.253,6	5.581,5	5.615,0
Prodotti Tradizionali	1.285,0	1.306,4	1.352,6
Totale Patrimoni Vita	14.085,0	15.257,2	15.082,5

I premi emessi nel semestre ammontano a 1.504,2 milioni di euro, in calo del 17% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (30.06.2007: 1.805,0 milioni di euro).

La nuova produzione si attesta a 915,5 milioni di euro in diminuzione rispetto al primo semestre 2007 del 26% (30.06.2007: 1.236,3 milioni di euro).

La raccolta, sintetizzata attraverso criteri gestionali, viene così rappresentata:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	155.420	84.467	70.952
Premi unici e collettive	760.128	1.151.791	(391.662)
Totale nuova produzione	915.548	1.236.258	(320.710)
Premi successivi piani pensionistici	421.897	405.211	16.687
Premi successivi altri prodotti	172.398	171.518	880
Totale portafoglio	594.295	576.729	17.566
Totale premi emessi	1.509.843	1.812.987	(303.144)
Premi ceduti	(2.267)	(2.467)	200
Premi afferenti contratti finanziari (IFRS4)	(3.398)	(5.476)	2.078
Premi Netti	1.504.178	1.805.044	(300.866)

Nel semestre la diminuzione della raccolta premi di nuova produzione è principalmente riferibile al decremento dei "premi unici e collettive" per 391,7 milioni di euro, di cui 287 milioni di euro relativi a prodotti unit linked in forma PIC. I "premi pluriennali e ricorrenti", grazie soprattutto alla raccolta del prodotto pensionistico "Tax Benefit New" registrano un incremento di 71 milioni di euro.

La suddivisione dei premi emessi per ramo di attività mostra chiaramente come la produzione delle società del Gruppo è concentrata quasi esclusivamente sui prodotti di ramo III:

Euro/migliaia		30.06.2008	30.06.2007	Variazione
Lavoro diretto/indiretto				
Ramo I	Assicurazioni vita umana	23.344	24.200	(856)
Ramo III	Assicurazioni connesse a fondi	1.481.703	1.783.430	(301.727)
Ramo V	Operazioni di capitalizzazione	3.958	4.144	(186)
Ramo VI	Fondi pensione	838	1.213	(375)
Totale		1.509.843	1.812.987	(303.144)

Gli oneri netti della liquidazione e la variazione riserve del semestre si attestano a 1.432,9 milioni di euro contro 1.703,6 milioni di euro del primo semestre dello scorso anno:

Euro/migliaia		30.06.2008	30.06.2007	Variazione
Riscatti		419.584	696.658	(277.074)
Scadenze		453.402	284.690	168.711
Sinistri		32.057	34.426	(2.369)
Rendite vitalizie		3.507	3.367	140
Totale liquidazioni		908.550	1.019.142	(110.592)
Variazione Riserve Tecniche		527.572	687.175	(159.603)
Somme pagate/Variazione Riserve carico riassicuratori		(3.208)	(2.739)	(469)
Totale oneri netti sinistri e variazione riserve		1.432.914	1.703.578	(270.664)

Il decremento del saldo liquidazioni è principalmente da porre in relazione ai minori riscatti del semestre in esame. In particolare, il maggiore saldo dell'anno precedente era collegato a diverse iniziative commerciali a favore della clientela.

○ Segmento Gestioni Patrimoniali

Nel primo semestre 2008 si registra un decremento delle masse in gestione che passano da 16.346,1 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a 14.682,8 milioni di euro alla fine del primo semestre 2008 (30.06.2007: 17.106,4 milioni di euro).

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Fondi Azionari	7.911.173	10.147.074	9.387.275
Fondi Obbligazionari	2.059.612	2.032.581	2.016.688
Fondi Monetari	1.376.688	1.222.090	1.369.961
Fondi Flessibili	543.743	480.239	551.606
Totale Fondi Comuni Mobiliari	11.891.216	13.881.984	13.325.530
Fondi di fondi 'Elite'	118.149	169.932	150.840
Mix	989.217	1.447.022	1.202.756
Gestioni patrimoniali	292.284	623.117	424.754
Fondi di fondi 'Portfolio'	978.973	1.166.002	1.172.834
Fondi di fondi hedge	567.854	527.735	577.524
Fondi di fondi 'Best of brands'	157.187	-	-
Totale gestioni patrimoniali in fondi	3.103.664	3.933.808	3.528.708
Fondi Immobiliari	375.838	347.572	361.930
Fondi Pensione	70.580	87.954	86.013
Altri	89.273	111.595	104.517
Duplicazioni	(847.789)	(1.256.535)	(1.060.602)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	14.682.782	17.106.378	16.346.096

La crisi dei mercati finanziari dei primi mesi del 2008 ha determinato un decremento delle masse in gestione ed un calo dei valori di raccolta del segmento *Retail*, in particolare la raccolta lorda passa da 2.160,6 milioni di euro dello scorso anno a 1.364,3 milioni di euro al 30 giugno 2008 mentre la raccolta netta del semestre registra un saldo negativo di 92,3 milioni di euro contro un saldo negativo di 405,9 milioni di euro del 30 giugno 2007.

Nonostante il critico contesto di mercato, la raccolta lorda complessiva (Retail e Istituzionale) del semestre si attesta a 2.858,1 milioni di euro rispetto ai 3.071,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (-7%); la raccolta netta complessiva al 30 giugno 2008 registra invece un saldo positivo di 391,1 milioni di euro contro un saldo negativo del 30 giugno 2007 di 65,1 milioni di euro.

La raccolta, sintetizzata attraverso criteri gestionali, viene così rappresentata:

Raccolta lorda

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione
Fondi Azionari	373.874	441.061	(67.187)
Fondi Obbligazionari	304.980	221.227	83.753
Fondi Monetari	277.654	353.849	(76.195)
Fondi Flessibili	10.690	134.449	(123.759)
Totale Fondi Comuni Mobiliari	967.198	1.150.586	(183.388)
Fondi di fondi 'Best of brands'	175.822	-	175.822
Fondi di fondi 'Elite'	12.029	23.755	(11.726)
Mix	62.394	83.448	(21.054)
Gestioni patrimoniali	33.754	93.266	(59.512)
Fondi di fondi 'Portfolio'	86.752	756.933	(670.181)
Altre gestioni patrimoniali in fondi	168	1.195	(1.027)
Totale gestioni patrimoniali in fondi	370.919	958.597	(587.678)
Fondi Immobiliari	14.214	36.234	(22.020)
Fondi Pensione	9.721	8.117	1.604
Altri	2.252	7.082	(4.830)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	1.364.304	2.160.616	(796.312)

Raccolta netta

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione
Fondi Azionari	(55.228)	(309.588)	254.360
Fondi Obbligazionari	95.140	49.856	45.284
Fondi Monetari	(55.989)	42.244	(98.233)
Fondi Flessibili	(19.912)	126.335	(146.247)
Totale Fondi Comuni Mobiliari	(35.989)	(91.153)	55.164
Fondi di fondi 'Best of brands'	174.814	-	174.814
Fondi di fondi 'Elite'	(10.206)	(10.235)	29
Mix	(27.106)	(82.401)	55.295
Gestioni patrimoniali	(86.417)	(880.994)	794.577
Fondi di fondi 'Portfolio'	(99.968)	622.241	(722.209)
Altre gestioni patrimoniali in fondi	63	1.187	(1.124)
Totale gestioni patrimoniali in fondi	(48.820)	(350.202)	301.382
Fondi Immobiliari	7.839	35.992	(28.153)
Fondi Pensione	(2.108)	2.264	(4.372)
Altri	(13.249)	(2.851)	(10.398)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	(92.327)	(405.950)	313.623

Segmento Banking

La raccolta di risparmio amministrato nel semestre è stata pari a 456,6 milioni di euro in aumento del 98% rispetto a 230,4 milioni di euro del 30 giugno 2007.

Le Masse Amministrate, sintetizzate attraverso criteri gestionali, sono così dettagliate:

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Depositi di conto corrente	3.779,2	3.633,3	3.870,0
Custodia e amministrazione titoli	2.504,2	3.244,4	2.935,4
Pronti contro termine	447,9	180,0	254,3
Totale Masse Amministrate	6.731,3	7.057,7	7.059,7
di cui:			
Banca Mediolanum	5.563,9	5.281,2	5.596,6

Con particolare riferimento a Banca Mediolanum nel semestre in esame il numero dei conti correnti ha raggiunto il totale di circa 548.300 unità rispetto a circa 501.900 del 30 giugno 2007, il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 531.700 unità rispetto a 484.700 del periodo di confronto.

Le reti di vendita

Unità	30.06.2008	30.06.2007	31.12.2007
Italia			
Promotori finanziari	5.032	4.108	5.040
Produttori Assicurativi / AAF (*)	1.027	2.207	1.342
Spagna	642	577	638
Germania	31	41	48
Totale	6.732	6.933	7.068

(*) I produttori assicurativi di Banca Mediolanum S.p.A. hanno inoltre un mandato di Agente in Attività Finanziaria conferito da Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.

Le reti di vendita del Gruppo Mediolanum, formate da agenti che operano in esclusiva secondo il modello Mediolanum al termine del semestre in esame sono costituite da n. 6.732 unità, in calo di 336 unità rispetto alla consistenza di fine 2007 principalmente per l'uscita di produttori assicurativi di Banca Mediolanum (-315 unità).

● Il Conto Economico consolidato al 30 giugno 2008

Euro/milioni	30.06.2008	30.06.2007	Variazione	Var. %
Premi netti	1.504,2	1.805,0	(300,9)	(17)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(1.432,9)	(1.703,6)	270,7	(16)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	71,3	101,5	(30,2)	(30)
Commissioni di sottoscrizione fondi	31,3	28,4	2,9	10
Commissioni di gestione	150,8	168,1	(17,4)	(10)
Commissioni di performance	32,3	40,5	(8,2)	(20)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	36,7	38,7	(2,0)	(5)
Commissioni diverse	20,3	25,4	(5,0)	(20)
Commissioni attive	271,3	301,1	(29,8)	(10)
Interessi attivi e proventi assimilati	194,7	128,2	66,6	52
Interessi passivi e oneri assimilati	(119,1)	(68,4)	(50,7)	74
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(25,7)	(0,6)	(25,0)	3922
Margine finanziario	49,9	59,1	(9,2)	(15)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	3,9	10,4	(6,5)	(63)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3,2)	(1,6)	(1,7)	N.D.
Proventi netti da altri investimenti	0,6	8,9	(8,3)	(94)
Altri ricavi diversi	10,9	13,7	(2,7)	(20)
TOTALE RICAVI	404,0	484,2	(80,2)	(17)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(140,2)	(162,9)	22,7	(14)
Spese generali e amministrative	(162,0)	(157,9)	(4,1)	3
Ammortamenti	(8,0)	(12,8)	4,8	(38)
Accantonamenti per rischi e oneri	(5,1)	(7,8)	2,6	(34)
TOTALE COSTI	(315,4)	(341,4)	26,0	(8)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	88,7	142,9	(54,2)	(38)
Imposte dell'esercizio	(18,5)	(30,0)	11,5	(38)
Utile/Perdite di terzi	-	-	-	N.D.
UTILE NETTO DI PERIODO	70,2	112,9	(42,7)	(38)

I **premi netti** di competenza sono ammontati a 1.504,2 milioni di euro rispetto a 1.805 milioni di euro dell'anno precedente (-17%).

Gli **oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** sono passati da 1.703,6 milioni di euro del 30 giugno 2007 a 1.432,9 milioni di euro (-16%).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 71,3 milioni di euro rispetto a 101,5 milioni di euro dell'anno precedente. La diminuzione del margine netto è legata principalmente ai minori volumi di raccolta e ai diversi caricamenti realizzati sui prodotti collocati nel semestre.

Le **Commissioni attive** del semestre ammontano a 271,3 milioni di euro rispetto a 301,1 milioni di euro del primo semestre 2007, registrando un decremento di 29,8 milioni di euro principalmente per effetto del negativo andamen-

to dei mercati finanziari nel semestre in esame che ha determinato in particolare la realizzazione di minori commissioni di performance (-8,2 milioni di euro) e minori commissioni di gestione (-17,4 milioni di euro) a seguito della svalutazione delle masse gestite.

La difficile situazione dei mercati finanziari si è riflessa inoltre sul **marginale finanziario** e sui **profitti netti dal realizzo di altri investimenti** che complessivamente sono passati da 69,5 milioni di euro del 30 giugno 2007 a 53,8 milioni di euro a fine giugno 2008, registrando un decremento netto di 15,7 milioni di euro. In particolare le perdite nette da investimenti al *fair value* registrano un saldo di 25,7 milioni di euro rispetto a 0,6 milioni di euro dell'anno precedente per effetto principalmente delle perdite di valutazione al *fair* sulle posizioni in essere a fine semestre. Il margine di interesse registra invece un trend di crescita (+15,8 milioni di euro) passando da 59,8 milioni di euro nel primo semestre 2007 a 75,6 milioni di euro al 30 giugno 2008, grazie soprattutto alla crescita dei volumi di impiego del comparto bancario ed al rialzo degli spread sui tassi d'interesse.

Per effetto dei minori volumi di ricavi le **commissioni passive** e **gli oneri di acquisizione** passano da 162,9 milioni di euro dell'anno precedente a 140,2 milioni di euro.

Gli **altri costi** (spese generali ed amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi ed oneri) sono ammontati complessivamente a 175,1 milioni di euro rispetto a 178,5 milioni di euro dell'anno precedente registrando un decremento dell'1,9%.

Le **imposte** di competenza sono passate da 30 milioni di euro del primo semestre 2007 a 18,5 milioni di euro al termine del semestre in esame (tax rate 20,9%).

Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo

Nel mese di gennaio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha deliberato l'aumento del capitale sociale da 371 fino a 500 milioni di euro, al fine di dotare la banca dei necessari mezzi patrimoniali a fronte dello sviluppo del business. L'aumento del capitale sociale di Banca Mediolanum avverrà progressivamente nel tempo in base alle nuove esigenze di mezzi patrimoniali da parte di quest'ultima. La Banca d'Italia ha rilasciato la relativa autorizzazione in data 30 aprile 2008 e nel successivo mese di maggio Banca Mediolanum ha richiesto l'intervento dell'azionista per 29 milioni di euro portando il capitale sociale della Banca a 400 milioni di euro.

Nel mese di febbraio 2008 è stata perfezionata la cessione della partecipazione nella società Gamax Austria GmbH al Gruppo Argon AG al prezzo di 400 migliaia di euro.

In data 20 marzo 2008 è stata costituita una nuova società, Mediolanum Corporate University S.p.A., detenuta al 100% da Banca Mediolanum con capitale sociale pari a 20 milioni di euro, che ha come oggetto l'attività di formazione delle reti di vendita del Gruppo Bancario Mediolanum. La società ha acquistato in data 30 aprile 2008 l'immobile ad uso alberghiero denominato Residence Milano 3 ubicato in Basiglio, con destinazione strumentale per il soggiorno dei discenti che parteciperanno ai corsi di formazione presso il nuovo centro formazione in corso di realizzazione a Milano 3 City. Il valore di acquisto del fabbricato in oggetto è stato pari a 7,43 milioni di euro. L'inizio dell'erogazione dei servizi di formazione a favore della rete di vendita di Banca Mediolanum è previsto a partire dal prossimo mese di ottobre.

In data 26 marzo 2008 Mediolanum S.p.A. ha ceduto il 2,5% di Mediolanum International Funds Ltd alla controllata spagnola Banco de Finanzas e Inversiones S.A. – Fibanc per un controvalore di 25,3 milioni di euro realizzando una plusvalenza di 25,2 milioni di euro. Il valore di trasferimento, pari a 25.272 migliaia di euro, è stato determinato sulla base di un'apposita perizia.

In data 26 giugno 2008 Mediolanum International S.A. e Gamax Holding A.G. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione della società Gamax Holding A.G. in Mediolanum International S.A. La fusione avrà efficacia decorso un mese dalla pubblicazione del progetto di fusione nel registro imprese del Lussemburgo.

Nel mese di giugno Banca Mediolanum ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale della controllata spagnola, Banco de Finanzas e Inversiones S.A., per 20 milioni di euro.

La Capogruppo

Il risultato economico al 30 giugno 2008 evidenzia un utile netto di 131,4 milioni di euro rispetto a 111,4 milioni di euro del 30 giugno 2007.

L'incremento dell'utile del semestre è da porre in relazione alla plusvalenza realizzata dalla cessione del 2,5% della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd alla controllata indiretta Banco de Finanzas e Inversiones S.A., pari a 25,2 milioni di euro.

Con riferimento all'andamento della gestione delle principali società del gruppo Mediolanum, di seguito viene fornita una breve sintesi dei risultati del semestre.

Società operanti nel settore Assicurativo Vita

Mediolanum Vita S.p.A. – La società registra al termine del primo semestre 2008 un utile netto di 15,8 milioni di euro in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2007: 19,4 milioni di euro).

La compagnia ha realizzato nel semestre una raccolta pari a 1.047,2 milioni di euro rispetto a 857,8 milioni di euro dello scorso anno (+22%). La nuova produzione passa da 279,8 milioni di euro del primo semestre 2007 a 454,9 milioni di euro al termine del semestre in esame, di cui 102,5 milioni di euro generati dal prodotto previdenziale "Tax Benefit New". La raccolta dei premi di portafoglio si mantiene sullo stesso livello dell'anno precedente attestandosi a 594,6 milioni di euro (30.06.2007: 580,4 milioni di euro).

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 giugno 2008 ammonta a 10.739,4 milioni di euro registrando un decremento del 7,9% rispetto alla consistenza di fine 2007 (31.12.2007: 11.663,4 milioni di euro).

Mediolanum International Life Ltd – La compagnia irlandese ha realizzato al termine del semestre in esame un utile netto di 6,1 milioni di euro rispetto a 15 milioni di euro dello scorso anno.

La raccolta complessiva del semestre è stata pari a 460,3 milioni di euro contro a 952,7 milioni di euro del 30 giugno 2007.

Il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 giugno 2008 è pari a 3.335,9 milioni di euro, in lieve calo rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2007: 3.408,4 milioni di euro).

Le polizze di Mediolanum International Life Ltd sono distribuite in Italia attraverso Banca Mediolanum, in Spagna attraverso Fibanc ed in Germania attraverso Bankhaus August Lenz.

Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

Mediolanum International Funds Ltd – La società chiude il primo semestre 2008 con un utile netto di 72,2 milioni di euro, con un decremento di 7,7 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (30.06.2007: 79,9 milioni di euro).

La raccolta netta del semestre è stata positiva per 504,1 milioni di euro contro 211,6 milioni di euro del 30 giugno 2007.

Il patrimonio gestito alla data del 30 giugno 2008 ammonta a 12.631,9 milioni di euro rispetto a 14.050 milioni di euro del 31 dicembre 2007 (-10%).

I fondi gestiti da Mediolanum International Funds sono distribuiti in Italia, Spagna e Germania. In particolare il segmento *Retail* è distribuito attraverso le reti di vendita delle banche del Gruppo Bancario Mediolanum, mentre il segmento *Institutional* è distribuito principalmente alle consociate Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – La società registra al termine del primo semestre 2008 un utile netto di 1,9 milioni di euro in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2007: 3,8 milioni di euro). Nei primi sei mesi del 2008 la raccolta netta è stata negativa pari a 60,3 milioni di euro rispetto a un saldo negativo di 88,1 milioni di euro del primo semestre 2007.

Al 30 giugno 2008 il patrimonio gestito dalla società scende a 2.038,8 milioni di euro rispetto a 2.266,5 milioni di euro al 31 dicembre 2007. La società ha inoltre in essere deleghe di gestione ricevute da parte di società consociate per complessivi 11.333 milioni di euro (31.12.2007: 12.302 milioni di euro).

Gamax Management A.G. – La società di gestione lussemburghese ha chiuso il primo semestre 2008 registrando un utile netto di 0,7 milioni di euro contro 1,8 milioni di euro dell'anno precedente, ciò in relazione soprattutto al mancato realizzo nel semestre in esame di commissioni di performance (-1,1 milioni di euro).

La raccolta netta del semestre registra un saldo negativo di 23,2 milioni di euro contro un saldo negativo di 55,1 milioni di euro del 30 giugno 2007. Le masse in gestione al 30 giugno 2008 ammontano a 224,9 milioni di euro rispetto a 288,1 milioni di euro al termine del primo semestre 2007.

Società operanti nel settore bancario (incluso distribuzione prodotti di gruppo)

Banca Mediolanum S.p.A. – La banca chiude il semestre con 8,2 milioni di euro rispetto a 19,9 milioni di euro del primo semestre dell'anno precedente.

Al termine del semestre in esame Banca Mediolanum riporta un incremento degli impieghi alla clientela, istituzionale e retail, che passano da 1.523,2 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 2.107,5 milioni di euro al 30 giugno 2008 (+584 milioni di euro).

La raccolta dalla clientela si attesta a 4.994,7 milioni di euro sostanzialmente in linea al saldo di fine 2007 (5.044 milioni di euro). Il numero dei conti correnti aperti ha raggiunto al 30 giugno 2008 il numero 548.310 unità rispetto alle 533.679 unità del 31 dicembre 2007 (30.06.2007: 501.913 unità).

Al 30 giugno 2008 i dossier titoli della clientela retail ammontano a 1.590,9 milioni di euro rispetto a 1.755,4

milioni di euro al termine dello scorso anno; il relativo decremento è dovuto soprattutto alla svalutazione delle masse amministrate per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari a fine semestre 2008.

Il margine finanziario netto a fine semestre si attesta a 59,9 milioni di euro contro 52,2 milioni di euro del periodo di confronto ed il relativo incremento è da porre in relazione alla crescita degli impieghi e ai maggiori spread realizzati per effetto del rialzo dei tassi seppure in parte penalizzato dalle minusvalenze della valutazione al *fair value* del portafoglio al 30 giugno 2008 (-7,2 milioni di euro).

Il margine commissionale del semestre passa da 56,2 milioni di euro dello scorso anno a 42,3 milioni di euro al termine del semestre in esame (-24,7%), il relativo decremento è principalmente attribuibile alle minori commissioni sui prodotti di risparmio gestito (vita e fondi), in relazione alle diverse strutture di prodotto del comparto assicurativo collocate nel semestre e per effetto del decremento delle masse gestite connesso al negativo andamento dei mercati finanziari della prima metà dell'esercizio corrente.

I dividendi di competenza del semestre passano da 31,9 milioni di euro dell'anno precedente a 26,3 milioni di euro al termine del semestre in esame principalmente per effetto dei minori dividendi da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd (-5,2 milioni di euro).

Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Fibanc) – La banca spagnola chiude il primo semestre 2008 registrando una perdita netta di 0,5 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo del primo semestre 2007 di 1,5 milioni di euro.

La crisi dei mercati finanziari ha manifestato i suoi riflessi sui dati di produzione del primo semestre 2008 registrando una raccolta netta negativa di 160,7 milioni di euro (30.06.2007: -58,6 milioni di euro) in particolare nel comparto del risparmio amministrato (-109 milioni di euro).

Al 30 giugno 2008 la consistenza delle masse complessivamente amministrate ammonta a 1.930,1 milioni di euro (30.06.2007: 2.684,2 milioni di euro).

Bankhaus August Lenz & Co. – La banca tedesca chiude il primo semestre 2008 registrando una perdita netta di 3,9 milioni di euro, sostanzialmente in linea al risultato del primo semestre 2007 (-4 milioni di euro).

La raccolta netta del semestre registra un saldo positivo di 6,9 milioni di euro rispetto a 5,8 milioni di euro dell'anno precedente. Le masse amministrate al 30 giugno 2008 ammontano a 80,3 milioni di euro rispetto a 60,7 milioni di euro al termine del primo semestre 2007.

Società collegate

Le partecipazioni in società collegate sono rappresentate unicamente dalla partecipazione in Banca Esperia S.p.A. (48,5% del capitale sociale).

Nel primo semestre 2008 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato una raccolta netta negativa pari a 569 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva al 30.06.2007 per 1.771 milioni di euro.

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 9.318 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 8.791 milioni di euro al termine del semestre in esame (30.06.2007: 9.130 milioni di euro).

Al 30 giugno 2008 il numero dei private bankers in forza è costituito da 49 unità (30.06.2007: 54 unità).

Il risultato consolidato al 30 giugno 2008 evidenzia un utile netto di 6,8 milioni di euro (30.06.2007: 18 milioni di euro).

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nelle Note Illustrative del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008.

Eventi di rilievo successivi alla chiusura del semestre

Dopo la data del 30 giugno 2008 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico consolidato di Gruppo.

Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2008

Il secondo semestre 2008 appena iniziato si configura in un contesto ancora di incertezza circa i tempi di ripresa dei mercati finanziari ove i principali rischi potrebbero derivare da una potenziale ulteriore debolezza del quadro macroeconomico, in seguito alla contrazione dei consumi e al protrarsi della crisi del credito.

In tale contesto un ulteriore rafforzamento del prezzo delle materie prime e il concomitante aumento dei rischi inflattivi limiterebbe ulteriormente le possibilità di intervento da parte delle banche centrali a sostegno della crescita attraverso politiche monetarie espansive.

Inoltre il prolungarsi della debolezza del dollaro verso l'euro e il rallentamento economico statunitense potrebbero penalizzare ulteriormente le economie dei paesi appartenenti alla moneta unica.

Tale contesto di mercato che ha già caratterizzato la prima parte dell'esercizio 2008 non ci consente di prevedere una ripresa a breve nella valutazione dei patrimoni in gestione con la conseguente probabile contrazione dei margini commissionali rispetto lo scorso anno. Tuttavia, i brillanti risultati conseguiti in termini di raccolta netta e le numerose iniziative commerciali lanciate negli ultimi mesi ci portano a prevedere una positiva evoluzione della gestione nella seconda parte dell'esercizio in corso.

Basiglio, 31 luglio 2008

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Roberto Ruozi)

**Allegati
alla relazione
sulla gestione
al 30 giugno
2008**

Allegati alla relazione sulla gestione

Nota metodologica sul conto economico riclassificato

Il conto economico riportato nel presente resoconto è stato predisposto riclassificando le componenti dell'utile dell'esercizio prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Importi pagati e variazione delle riserve tecniche".

Il presente conto economico riclassificato è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum.

Si riporta in allegato al presente resoconto un apposito prospetto di raccordo tra il conto economico riclassificato e le corrispondenti voci del conto economico incluso nei prospetti contabili al 30 giugno 2008.

Prospetto di raccordo conto economico al 30.06.2008 con il conto economico riclassificato

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.506.445
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.267)
Totale premi netti	1.504.178
1.2 Commissioni attive	271.326
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1.567.578)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	2.811
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	146.751
1.5.2 Altri proventi	1.337
1.5.3 Utili realizzati	2.915
1.5.4 Utili da valutazione	2.285
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	153.288
1.6 Altri ricavi	10.928
Totale ricavi e proventi	374.953
2. Costi	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	128.870
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	3.208
Totale oneri netti relativi ai sinistri	132.078
2.2 Commissioni passive	(97.999)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
2.4.1 Interessi passivi	(94.033)
2.4.2 Altri oneri	(109)
2.4.3 Perdite realizzate	(3.074)
2.4.4 Perdite da valutazione	(5.560)
Totale oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(102.776)
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(44.964)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(199)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(147.450)
Totale spese di gestione	(192.613)
2.6 Altri costi	(24.930)
Totale costi e oneri	(286.240)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	88.713
3. Imposte	(18.478)
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	-
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	70.235

RICLASSIFICAZIONI

Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati
(incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)

Altre riclassifiche	-
TOTALE RICLASSIFICATO	-

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI

premi emessi netti	oneri netti relativi ai sinistri e variazione riserve	commissioni attive	interessi attivi e proventi assimilati	interessi passivi e oneri assimilati	prof/perd da investimenti al FV	proventi netti altri investimenti	altri ricavi diversi
1.506.445	-	-	-	-	-	-	-
(2.267)	-	-	-	-	-	-	-
1.504.178	-	-	-	-	-	-	-
-	-	271.326	-	-	-	-	-
-	-	-	144.303	(45.337)	(1.666.544)	-	-
-	-	-	-	-	-	2.811	-
-	-	-	146.751	-	-	-	-
-	-	-	1.211	-	-	126	-
-	-	-	-	-	-	2.915	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	147.962	-	-	3.041	-
-	-	-	-	-	-	-	10.928
1.504.178	-	271.326	292.265	(45.337)	(1.666.544)	5.852	10.928
-	129.433	-	-	-	-	-	-
-	3.208	-	-	-	-	-	-
-	132.641	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	(94.033)	-	-	-
-	-	-	-	(14)	-	(95)	-
-	-	-	-	-	-	(3.074)	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	(94.047)	-	(3.169)	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	132.641	-	-	(94.047)	-	(3.169)	-
1.504.178	132.641	271.326	292.265	(139.384)	(1.666.544)	2.683	10.928
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
1.504.178	132.641	271.326	292.265	(139.384)	(1.666.544)	2.683	10.928
-	(1.564.814)	-	(96.339)	20.272	1.640.881	-	-
-	(741)	-	(1.209)	-	-	1.209	-
1.504.178	(1.432.914)	271.326	194.717	(119.112)	(25.663)	3.892	10.928

Prospetto di raccordo conto economico al 30.06.2008 con il conto economico riclassificato

Euro/migliaia

1.1	Premi netti
1.1.1	Premi lordi di competenza
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza
	Totale premi netti
1.2	Commissioni attive
1.3	Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
1.5.1	Interessi attivi
1.5.2	Altri proventi
1.5.3	Utili realizzati
1.5.4	Utili da valutazione
	Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
1.6	Altri ricavi
	Totale ricavi e proventi
2.	Costi
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori
	Totale oneri netti relativi ai sinistri
2.2	Commissioni passive
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
2.4.1	Interessi passivi
2.4.2	Altri oneri
2.4.3	Perdite realizzate
2.4.4	Perdite da valutazione
	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
2.5	Spese di gestione
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti
2.5.3	Altre spese di amministrazione
	Totale spese di gestione
2.6	Altri costi
	Totale costi e oneri
	Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte
3.	Imposte
4.	Utile (perdita) delle attività operative cessate
	Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte

RICLASSIFICAZIONI

Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati
(incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)

Altre riclassifiche

TOTALE RICLASSIFICATO

MEDIOLANUM S.p.A.

**Bilancio
consolidato
abbreviato**

**Schemi di bilancio
al 30 giugno**

2008

Stato patrimoniale

Attivo

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
1. Attività immateriali		
1.1 Avviamento	161.302	161.422
1.2 Altre attività immateriali	14.257	13.963
Totale Attività immateriali	175.559	175.385
2. Attività materiali		
2.1 Immobili	63.539	56.458
2.2 Altre attività materiali	19.563	19.400
Totale Attività materiali	83.102	75.858
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.034	100.870
4. Investimenti		
4.1 Investimenti immobiliari	4.303	4.214
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	56.016	53.205
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	590.999	592.324
4.4 Finanziamenti e crediti	4.688.843	4.581.998
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.414.945	1.338.611
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	15.673.043	16.185.536
Totale Investimenti	22.428.149	22.755.889
5. Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.519	11.504
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	182	-
5.3 Altri crediti	4.848	1.839
Totale Crediti	14.549	13.343
6. Altri elementi dell'attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	1.042
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	52.855	38.366
6.4 Attività fiscali correnti	133.688	157.587
6.5 Altre attività	241.799	220.455
Totale Altri elementi dell'attivo	428.342	417.449
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	317.786	245.370
TOTALE ATTIVITÀ	23.547.521	23.784.163

Passivo

Euro/migliaia

30.06.2008

31.12.2007

1. Patrimonio netto

1.1 Di pertinenza del Gruppo

1.1.1 Capitale	73.001	72.948
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	51.863	51.277
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	653.676	523.613
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(73.223)	36.997
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	70.235	212.243

Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	773.507	895.033
---	----------------	----------------

1.2 Di pertinenza di terzi

1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-

Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
---	----------	----------

Totale patrimonio netto	773.507	895.033
--------------------------------	----------------	----------------

2. Accantonamenti	81.875	78.875
--------------------------	---------------	---------------

3. Riserve tecniche	13.604.495	14.457.087
----------------------------	-------------------	-------------------

4. Passività finanziarie

4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.485.886	1.350.199
4.2 Altre passività finanziarie	7.231.478	6.554.078

Totale passività finanziarie	8.717.364	7.904.277
-------------------------------------	------------------	------------------

5. Debiti

5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.084	18.662
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	208	1.339
5.3 Altri debiti	165.824	234.466

Totale debiti	173.116	254.467
----------------------	----------------	----------------

6. Altri elementi del passivo

6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	905
6.2 Passività fiscali differite	12.103	11.602
6.3 Passività fiscali correnti	25.894	46.563
6.4 Altre passività	159.167	135.354

Totale altri elementi del passivo	197.164	194.424
--	----------------	----------------

TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	23.547.521	23.784.163
--	-------------------	-------------------

Conto economico

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
1. Ricavi		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.506.445	1.807.511
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.267)	(2.467)
Totale premi netti	1.504.178	1.805.044
1.2 Commissioni attive	271.326	301.137
1.3 Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(1.567.578)	302.469
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	2.811	9.609
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	146.751	109.359
1.5.2 Altri proventi	1.337	1.534
1.5.3 Utili realizzati	2.915	2.998
1.5.4 Utili da valutazione	2.285	3.192
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	153.288	117.083
1.6 Altri ricavi	10.928	13.354
Totale ricavi e proventi	374.953	2.548.696
2. Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	128.870	(1.990.810)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	3.208	2.739
Totale oneri netti relativi ai sinistri	132.078	(1.988.071)
2.2 Commissioni passive	(97.999)	(102.483)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(94.033)	(68.215)
2.4.2 Altri oneri	(109)	(255)
2.4.3 Perdite realizzate	(3.074)	(159)
2.4.4 Perdite da valutazione	(5.560)	(4.681)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(102.776)	(73.310)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(44.964)	(65.040)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(199)	(109)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(147.450)	(140.957)
Totale spese di gestione	(192.613)	(206.106)
2.6 Altri costi	(24.930)	(35.948)
Totale costi e oneri	(286.240)	(2.405.918)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	88.713	142.778
3. Imposte	(18.478)	(30.007)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	70.235	112.771
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	101
Utile (perdita) consolidato	70.235	112.872
di cui di pertinenza del Gruppo	70.235	112.872
Utile per azione (in euro)	0,096	0,155

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.2007
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo						
Capitale	72.884	-	5	-	-	72.889
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	52.561	(2.045)	238	-	-	50.754
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	439.761	2.045	141.706	-	-	583.512
(Azioni proprie)	(2.045)	-	-	-	-	(2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	117.465	-	(18.347)	(1.292)	-	97.826
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio						
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	223.678	-	(27.035)	-	(83.771)	112.872
Totale di pertinenza del Gruppo	904.304	-	96.567	(1.292)	(83.771)	915.808
Patrimonio netto di pertinenza di terzi						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
TOTALE	904.304	-	96.567	(1.292)	(83.771)	915.808

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.2008
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo						
Capitale	72.948	-	53	-	-	73.001
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	51.277	-	586	-	-	51.863
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	523.613	-	130.063	-	-	653.676
(Azioni proprie)	(2.045)	-	-	-	-	(2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	-	(110.379)	159	-	(73.223)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio						
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) del periodo	212.243	-	(58.163)	-	(83.845)	70.235
Totale di pertinenza del Gruppo	895.033	-	(37.840)	159	(83.845)	773.507
Patrimonio netto di pertinenza di terzi						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
TOTALE	895.033	-	(37.840)	159	(83.845)	773.507

Rendiconto finanziario consolidato

Metodo indiretto

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	88.713	142.778
Variazione di elementi non monetari	(2.353.713)	1.252.218
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(851.756)	1.059.035
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	3.000	5.810
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(1.504.957)	187.373
Altre Variazioni	-	-
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(75.984)	(111.399)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(10.906)	582
Variazione di altri crediti e debiti	(65.078)	(111.981)
Imposte pagate	(33.203)	(30.889)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	588.244	1.204.081
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	135.687	(56.437)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	677.400	812.681
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(106.740)	447.158
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(118.103)	679
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(1.785.943)	2.456.789
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(89)	1.884
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(2.811)	(9.609)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(105)	773
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	1.325	(39.721)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(76.334)	(183.298)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(7.419)	7.547
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	2.135.553	(2.133.484)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	2.050.120	(2.355.908)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	(107.916)	(17.597)
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(83.845)	(83.771)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(191.761)	(101.368)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	245.370	441.012
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	72.416	(487)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	317.786	440.525

**Note
illustrative**

Politiche contabili

PARTE GENERALE

Il Decreto Legislativo n. 195 del 06.11.2007 ha recepito nell'ordinamento nazionale la Direttiva Comunitaria 2004/109/CE relativa all'armonizzazione di alcuni obblighi di diffusione delle informazioni finanziarie da parte degli emittenti quotati della UE (c.d. Direttiva "Transparency").

Tale Decreto ha introdotto nel D.Lgs. 58/98 (TUF) il nuovo articolo 154-ter, rubricato "Relazioni finanziarie", che innova modalità e tempistiche di presentazione dei documenti contabili periodici da parte degli emittenti quotati.

In particolare, i commi 2, 3 e 4 di detto articolo dispongono che, entro sessanta giorni dalla chiusura del primo semestre dell'esercizio, gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine pubblicano una Relazione finanziaria semestrale comprendente:

- il **bilancio semestrale abbreviato**, redatto in forma consolidata se l'emittente quotato è obbligato a redigere il bilancio consolidato e in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002;
- la **Relazione intermedia sulla gestione**, con riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nel semestre, alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio e l'informativa sulle parti correlate;
- l'**attestazione del Dirigente preposto** alla Redazione dei documenti contabili prevista dall'articolo 154-bis, comma 5;
- la **relazione della società di revisione** sul bilancio semestrale abbreviato, da pubblicare, se redatta, entro il medesimo termine di 60 giorni.

La nuova disposizione risulta applicabile per la prima volta alla Relazione finanziaria semestrale consolidata 2008, che dovrà essere pubblicata entro il termine perentorio del 31 agosto 2008.

La norma inoltre supera quanto disposto dall'articolo 81 del Regolamento emittenti.

La Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005 aveva peraltro già modificato tale disposizione, prevedendo che il contenuto della Relazione Semestrale dovesse essere conforme a quanto previsto dallo IAS 34 relativo ai bilanci infrannuali. La norma, inoltre, disponeva l'obbligo di redazione in forma consolidata ma stabiliva il più lungo termine di 4 mesi per la pubblicazione. La nuova disposizione dell'articolo TUF, inoltre, non prevede più la pubblicazione, in allegato alla Relazione consolidata, degli schemi contabili della capogruppo e delle relative note illustrative.

Principi generali di redazione

La presente Relazione finanziaria consolidata semestrale è costituita da:

- **uno stato patrimoniale** riferito alla fine del periodo intermedio di riferimento (30.06.2008) e uno stato patrimoniale comparativo riferito alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2007);

- un conto economico del periodo intermedio di riferimento (1° semestre 2008) raffrontato al conto economico comparativo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (1° semestre 2007);
- un prospetto delle variazioni di patrimonio netto per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del semestre di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- un rendiconto finanziario per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del semestre di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- le note illustrative, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni del semestre.

In particolare, lo IAS 34 prevede che, per esigenze di tempestività dell'informazione, nel bilancio intermedio possa essere fornita un'informativa più limitata rispetto a quella contenuta nel bilancio annuale ("bilancio abbreviato") e finalizzata essenzialmente a fornire un aggiornamento rispetto all'ultimo bilancio annuale completo, conseguentemente il bilancio abbreviato dovrà essere letto in concomitanza con il bilancio consolidato annuale del gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007.

Principi contabili

Il presente resoconto è stato redatto applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007, ad eccezione del principio contabile relativo alle operazioni di copertura, la cui operatività ha avuto inizio nel corso del primo semestre 2008.

Le operazioni di copertura dei rischi sono finalizzate a neutralizzare potenziali perdite rilevabili su un determinato elemento o gruppo di elementi, attribuibili ad un determinato rischio, nel caso in cui quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Nell'ambito delle coperture previste dallo IAS 39, la Società adotta la tipologia di copertura di *fair value*, che ha l'obiettivo di coprire l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio attribuibile ad un particolare rischio. In particolare, la Società ha attivato operazioni di copertura generica di *fair value* finalizzate a coprire dal rischio di tasso d'interesse una molteplicità di attività finanziarie.

Solo gli strumenti che coinvolgono una controparte esterna al Gruppo possono essere designati come strumenti di copertura. Non possono inoltre essere oggetto di copertura generica importi netti rinvenienti dallo sbilancio di attività e passività finanziarie.

I derivati di copertura sono valutati al *fair value*. Trattandosi di copertura di *fair value*, la variazione di *fair value* dell'elemento coperto è compensata dalla variazione di *fair value* dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico delle variazioni di *fair value*, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto.

La determinazione del *fair value* è basata su prezzi rilevati in mercati attivi, su prezzi forniti da operatori di mercato o su modelli interni di valutazione, generalmente utilizzati dalla pratica finanziaria, che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato.

Lo strumento derivato è designato di copertura se esiste una documentazione formalizzata della relazione tra lo strumento coperto e lo strumento di copertura e se è efficace nel momento in cui la copertura ha inizio e, prospetticamente, durante tutta la vita della stessa.

L'efficacia di una relazione di copertura dipende dalla misura in cui le variazioni di *fair value* dello strumento coperto risultano compensate da quelle dello strumento di copertura.

La relazione di copertura si ritiene generalmente efficace se, all'inizio della copertura e nei periodi successivi, le variazioni di *fair value* dello strumento finanziario di copertura sono compensate dalle variazioni di *fair value* dello strumento coperto e se i risultati effettivi risultano ricompresi all'interno di un definito intervallo (80% - 125%).

La valutazione dell'efficacia è effettuata ad ogni chiusura di bilancio o in occasione della redazione delle situazioni infrannuali utilizzando:

- test prospettici, che giustificano l'applicazione della contabilizzazione di copertura, in quanto ne dimostrano l'efficacia attesa;
- test retrospettivi, che evidenziano il grado di efficacia della copertura raggiunto nel periodo cui si riferiscono. In altre parole, misurano quanto i risultati effettivi si siano discostati dalla copertura perfetta.

Se i test effettuati non confermano l'efficacia della copertura, da quel momento la contabilizzazione delle operazioni di copertura, secondo quanto sopra esposto, viene interrotta, il contratto derivato di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione e lo strumento finanziario coperto riacquisisce il criterio di valutazione corrispondente alla sua classificazione di bilancio; successive variazioni di *fair value* sono registrate a conto economico.

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti tenendo conto delle prescrizioni del regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Per la determinazione di talune poste sono stati impiegati ragionevoli processi di stima, volti a salvaguardare la coerente applicazione del principio, che non hanno inficiato pertanto l'attendibilità dell'informativa infrannuale.

I dati comparativi riferiti al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2007 sono stati rielaborati, laddove necessario, rispetto a quelli presentati, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente resoconto.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il presente resoconto intermedio di gestione è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi del presente resoconto, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia.

Area di consolidamento

I resoconto intermedio di gestione consolidato include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute direttamente da Mediolanum S.p.A. incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possessione %	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,000	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A.	520	100,000	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,000	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,000	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,000	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	400.000	100,000	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,000	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,000	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,000	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Mediolanum S.p.A., possedute tramite Banca Mediolanum S.p.A., incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possessione %	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Distribuz. Finanz. S.p.A.	1.000	100,000	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,000	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Corporate University S.p.A.	20.000	100,000	Basiglio	Attività di formazione
Mediolanum International Funds Ltd	150	53,500	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,000	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,000	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,000	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,000	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,000	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,000	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	7.161	100,000	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di investimento
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000	Monaco di Baviera	Attività bancaria

Rispetto al 31 dicembre 2007 sono state escluse dal campo di consolidamento le società Fibanc Faif S.A. Gamax Austria GmbH rispettivamente liquidata e ceduta nel corso del primo semestre 2008 mentre è stata inclusa la società Mediolanum Corporate University S.p.A. di nuova costituzione.

Elenco delle imprese collegate a Mediolanum S.p.A. valutate con il metodo del patrimonio netto:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possessione	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,500%	Milano	Attività bancaria

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

Investimenti e disponibilità liquide

Euro/migliaia	30.06.2008	Comp. %	31.12.2007	Comp. %
Investimenti immobiliari	4.303	0,0	4.214	0,0
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	56.016	0,2	53.205	0,2
Finanziamenti e crediti	4.688.843	20,5	4.581.998	19,9
Investimenti posseduti sino alla scadenza	590.999	2,6	592.324	2,6
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.414.945	6,2	1.338.611	5,8
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	15.673.043	68,7	16.185.536	70,1
Totale investimenti	22.428.149	98,2	22.755.888	98,6
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	83.102	0,4	75.858	0,3
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	317.786	1,4	245.370	1,1
Totale investimenti e disponibilità liquide	22.829.037	100,0	23.077.116	100,0

Le **Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**, pari a 56 milioni di euro, si riferiscono unicamente alla quota di partecipazione del 48,5% nella collegata Banca Esperia S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto (31.12.2007: 53,2 milioni di euro).

I **Finanziamenti e Crediti** presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Finanziamenti e crediti verso banche	2.398.695	2.882.087
Depositi vincolati	1.340.074	2.241.765
Altri finanziamenti	1.047.925	612.206
Riserva obbligatoria	10.696	28.116
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	2.279.745	1.689.613
Conti correnti	301.226	267.910
Pronti contro termine attivi	215.428	362.293
Mutui	756.175	573.801
Altre operazioni	1.006.916	485.609
Altri finanziamenti e crediti	10.403	10.298
Totale	4.688.843	4.581.998

La voce **Finanziamenti e crediti** passa dai 4.582,0 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a 4.688,8 milioni di euro di fine semestre; l'incremento è principalmente dovuto alla crescita dell'attività interbancaria e degli impieghi alla clientela da parte della controllata Banca Mediolanum S.p.A.

Gli Investimenti posseduti sino alla scadenza, le Attività finanziarie disponibili per la vendita e le Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico presentano la seguente composizione per natura di investimento:

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Investimenti posseduti sino alla scadenza	590.999	592.324
Titoli di debito	322.383	298.542
Titoli di debito - Attività cedute non cancellate	268.616	293.782
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.414.945	1.338.611
Titoli di debito	635.770	582.389
Titoli di debito - Attività cedute non cancellate	243.893	100.816
Titoli di capitale	332.567	426.447
Quote di O.I.C.R.	202.715	228.959
Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	15.673.043	16.185.536
Titoli di debito	1.958.584	1.583.865
Titoli di debito - Attività cedute non cancellate	1.018.947	1.023.968
Titoli di capitale	45	83
Quote O.I.C.R.	15.349	12.524
Derivati non di copertura	29.241	41.960
Derivati di copertura	5.548	-
Attività finanziarie dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	12.645.329	13.523.136

Le Attività finanziarie a *fair value* a conto economico si attestano a fine semestre a 15.673,0 milioni di euro rispetto a 16.185,5 milioni di euro al termine dell'esercizio precedente. Il decremento del semestre è principalmente legato alla svalutazione delle "attività finanziarie dove il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati" (investimenti sottostanti i prodotti assicurativi unit ed index linked) per effetto della crisi dei mercati finanziari, parzialmente compensato dall'incremento dei titoli di debito da parte della controllata Banca Mediolanum (+319,5 milioni di euro) inclusi da questa ultima fra le attività di negoziazione.

Riserve tecniche nette

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Riserve matematiche	1.265.337	1.268.031
Riserve per somme da pagare	62.843	130.414
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.246.883	13.027.317
Altre riserve	29.432	31.325
Totale Rami Vita	13.604.495	14.457.087

Le **Riserve tecniche**, al netto delle cessioni in riassicurazione, passano dai 14.457 milioni di euro di fine 2007 ai 13.604,5 milioni di euro al termine del semestre in esame. Il decremento del semestre in esame pari a 852,6 milioni di euro è principalmente ascrivibile alle Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e dalla gestione dei fondi pensione (-780 milioni di euro), ed è strettamente legato alla svalutazione degli investimenti sottostanti iscritti nelle voci "Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico" e "Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico".

Passività finanziarie

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico:

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.485.886	1.350.199
Scoperti tecnici titoli di debito	991.923	714.771
Derivati non di copertura	19.639	17.378
Titoli in circolazione	2.922	2.974
Altre passività finanziarie	556	282
Passività finanziarie derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e dalla gestione dei fondi pensione	470.846	614.794

Le **Passività finanziarie a *fair value* a conto economico** si attestano a fine trimestre a 1.485,9 milioni di euro con un incremento di 135,7 milioni rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2007 pari a 1.350,2 milioni di euro. Tale variazione è principalmente legata ai maggiori scoperti tecnici sui titoli di debito in essere a fine semestre da parte di Banca Mediolanum (+277,1 milioni di euro) a cui corrisponde un incremento dei titoli di debito di Banca Mediolanum (+319,5 milioni di euro) iscritti fra le Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico.

Il decremento delle passività finanziarie derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento sopportato dagli assicurati e dalla gestione dei fondi pensione è da porre in relazione agli effetti derivanti dalla svalutazione dei relativi strumenti finanziari per effetto dell'andamento negativo dei mercati finanziari nel semestre appena concluso.

Le Altre passività finanziarie presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Debiti verso banche	1.951.462	1.446.463
Debiti verso Banche Centrali	200.028	290.465
Conti correnti e depositi liberi	412.882	494.826
Depositi vincolati	744.991	99.464
Finanziamenti	375.000	375.000
Altri debiti	218.561	186.708
Debiti verso clientela bancaria	5.180.600	5.007.974
Conti correnti	3.876.572	3.897.118
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	1.295.616	1.101.794
Altri debiti	8.412	9.062
Altre passività finanziarie	99.416	99.641
Totale	7.231.478	6.554.078

Le Altre passività finanziarie passano da 6.554,1 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a 7.231,5 milioni di euro al 30 giugno 2008. Il relativo incremento è principalmente legato alla crescita dell'attività interbancaria da parte della controllata Banca Mediolanum S.p.A.

Patrimonio Netto

Euro/migliaia	30.06.2008	31.12.2007
Capitale	73.001	72.948
Riserve di capitale	51.863	51.277
Riserva di utile e altre riserve	653.676	523.613
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	(73.223)	36.997
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	70.235	212.243
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	773.507	895.033

Il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo ammonta al 30 giugno 2008 a 773,5 milioni di euro (31.12.2007: 895,0 milioni di euro).

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita, ovvero il saldo tra le plusvalenze e le minusvalenze iscritte sulle attività finanziarie al netto delle partecipazioni spettanti agli assicurativi vita e delle imposte differite, passano da un saldo positivo di 37,0 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a un saldo negativo di 73,2 milioni di euro al termine del semestre in esame. Tale effetto negativo risente del calo delle quotazioni di mercato dei titoli in posizione per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari registrato al termine del semestre in esame.

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

Voci tecniche assicurative - rami vita

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto 30.06.2008	Netto 30.06.2007
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione				
- Premi contabilizzati	1.506.445	(2.267)	1.504.178	1.805.044
Totale Premi netti	1.506.445	(2.267)	1.504.178	1.805.044
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione				
- Somme pagate	(762.207)	4.044	(758.163)	(864.090)
- Variazione riserve per somme da pagare	57.078	(605)	56.473	(7.521)
- Variazione riserve matematiche	(1.123)	(231)	(1.354)	(30.104)
- Variazione delle altre riserve tecniche	1.642	-	1.642	2.730
- Variazione riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	833.480	-	833.480	(1.089.086)
	128.870	3.208	132.078	(1.988.071)
Totale Rami Vita	1.635.315	941	1.636.256	(183.027)

I premi lordi di competenza del semestre ammontano a 1.506.445 migliaia, di cui 1.479.144 migliaia di euro relativi a premi di ramo III, rispetto a 1.807.511 migliaia di euro del 30 giugno 2007, di cui 1.779.327 migliaia di euro relativi a premi di ramo III.

Commissioni attive

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	242.260	265.316
Servizi di incasso e pagamento	12.741	13.099
Caricamenti su contratti di investimento	3.041	7.371
Altri servizi	13.284	15.351
Totale	271.326	301.137

Commissioni passive

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	70.385	68.999
Servizi di incasso e pagamento	13.433	12.412
Caricamenti su contratti di investimento	950	3.099
Altri servizi	13.231	17.973
Totale	97.999	102.483

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

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Risultato delle attività finanziarie		
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	64.467	57.555
- derivanti da attività finanziarie a <i>fair value</i> a C.E.	79.836	110.727
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(55.357)	(21.675)
Risultato netto da attività finanziarie a <i>fair value</i> a C.E.	(1.623.060)	188.052
Risultato delle passività finanziarie		
Interessi passivi ed altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(24.956)	(23.054)
- derivanti da passività finanziarie a <i>fair value</i> a C.E.	(20.381)	(19.334)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	29.694	20.987
Risultato netto da passività finanziarie a <i>fair value</i> a C.E.	(17.821)	(10.789)
Totale	(1.567.578)	302.469

Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione:

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	30.06.2008	30.06.2007
Attività finanziarie di negoziazione						
Titoli di debito	905	11.436	(53.177)	(10.815)	(51.651)	(27.858)
Titoli di capitale	-	65	(8)	(31)	26	190
Quote di O.I.C.R.	40	4	(204)	(4)	(164)	1.868
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	-	-	-	-	81	117
Strumenti derivati						
Derivati finanziari						
- su titoli di debito e tassi di interesse	2.666	28.955	(5.287)	(26.837)	(503)	3.512
- su titoli di capitale e indici azionari	-	-	-	-	-	7
- altri	90.030	227	(93.388)	(15)	(3.146)	489
Totale	93.641	40.687	(152.064)	(37.702)	(55.357)	(21.675)

● Risultato netto da attività finanziarie a *fair value* a conto economico

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	16.216	1.464	(459.693)	(17.310)	(459.323)
Quote di O.I.C.R.	7.183	2.678	(1.068.663)	(104.935)	(1.163.737)
Totale	23.399	4.142	(1.528.356)	(122.245)	(1.623.060)

Proventi e oneri da investimenti:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Interessi attivi ed altri proventi	148.088	110.893
Utili realizzati	2.915	2.998
Utili da valutazione	2.285	3.192
Totale proventi	153.288	117.083
Interessi passivi e altri oneri	(94.142)	(68.470)
Perdite realizzate	(3.074)	(159)
Perdite da valutazione	(5.560)	(4.681)
Totale oneri	(102.776)	(73.310)
Totale proventi netti da investimenti	50.512	43.773

Risultato degli investimenti

Investimenti immobiliari	4	1.432
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	11.995	11.402
Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.898	11.323
Finanziamenti e crediti	116.662	87.923
Passività finanziarie	(94.047)	(68.307)
Totale proventi netti da investimenti	50.512	43.773

Proventi netti da investimenti immobiliari:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Utili realizzati	-	1.547
Altri proventi	126	78
Altri oneri	(95)	(162)
Perdite da valutazione	(27)	(31)
Totale	4	1.432

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Interessi attivi e altri proventi	11.995	11.402
Totale	11.995	11.402

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Interessi attivi e altri proventi	16.057	10.031
Utili realizzati	2.915	1.451
Perdite realizzate	(3.074)	(159)
Totale	15.898	11.323

Proventi netti da finanziamenti e crediti:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Interessi attivi e altri proventi	119.910	89.381
Utili da valutazione	2.285	3.192
Perdite da valutazione	(5.533)	(4.650)
Totale	116.662	87.923

Interessi attivi e altri proventi:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Crediti verso banche	67.581	50.820
Crediti verso clientela	51.516	38.141
Altre attività	813	420
Totale	119.910	89.381

Oneri netti da passività finanziarie:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Interessi passivi e altri oneri	(94.047)	(68.307)
Totale	(94.047)	(68.307)

Interessi passivi e altri oneri:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Debiti verso banche	31.939	23.111
Debiti verso clientela	51.204	37.843
Altre passività	10.904	7.353
Totale	94.047	68.307

 Spese di gestione

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	44.964	65.040
Spese di gestione degli investimenti	199	109
Altre spese di amministrazione		
Spese per il personale dipendente	67.970	60.619
Spese pubblicitarie promozionali	8.866	11.803
Consulenze e collaborazioni	12.613	15.803
Servizi sistemi informativi	18.667	18.111
Servizi di comunicazione diversi	11.346	11.334
Altre spese generali di funzionamento	27.988	23.287
Totale altre spese di amministrazione	147.450	140.957
Totale	192.613	206.106

Numero medio dei dipendenti per categoria:

Unità	30.06.2008	30.06.2007
Personale dipendente		
a) Dirigenti	87	109
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	274	261
c) Restante personale dipendente	1.449	1.385
Totale personale dipendente	1.810	1.755
Altro personale	30	66
Totale	1.840	1.821

 Altri costi

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Spese per il personale dipendente	2.318	2.602
Ammortamento attivi immateriali	4.050	8.990
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	3.924	3.782
Accantonamento per rischi e oneri	5.124	7.770
Altri costi diversi	9.514	12.804
Totale	24.930	35.948

Accantonamenti per rischi e oneri:

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Indennità rete di vendita	1.767	2.171
Rischi per illeciti promotori finanziari	1.177	1.326
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	2.180	4.273
Totale	5.124	7.770

 Imposte

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Imposte correnti sul reddito	(23.073)	(27.503)
Imposte differite sul reddito	4.595	(2.504)
Totale	(18.478)	(30.007)

RISULTATI ECONOMICI DI SEGMENTO

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento che, in conformità a quanto disposto dallo IAS 14, sono stati elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, in coerenza con l'insieme delle informazioni fornite al mercato e ai diversi stakeholders.

La presente rappresentazione della ripartizione del risultato consolidato del periodo consente di valutare la qualità e la sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Mediolanum nei diversi settori di attività.

Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

Il conto economico di segmento, in conformità a quanto disposto dallo IAS 14, fornisce una rappresentazione dei risultati consolidati del Gruppo Mediolanum con riferimento ai diversi settori di attività (Life Insurance, Banking, Asset Management ed Altro) e con riferimento all'area geografica dei mercati di distribuzione (Domestico ed Estero), secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, in coerenza con l'insieme delle informazioni fornite al mercato e ai diversi stakeholders.

Il conto economico di segmento (Segment Reporting), riportato in allegato al presente resoconto, è stato predisposto ripartendo i costi ed i ricavi consolidati fra i diversi settori di attività mediante l'applicazione di criteri di imputazione diretta per prodotto e sulla base di criteri allocativi per quanto concerne i costi indiretti e le altre voci residuali.

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2008

Segment Reporting per linea di business/consolidato

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	1.504.178	1.805.044	(300.866)	-	-	-
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(1.432.914)	(1.703.578)	270.664	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	71.264	101.466	(30.202)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	31.284	28.421	2.863
Commissioni di gestione	84.262	84.629	(367)	66.517	83.514	(16.997)
Commissioni di performance	16.827	21.099	(4.272)	15.425	19.370	(3.945)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	290	1.042	(752)
Commissioni diverse	3.112	8.983	(5.871)	15.173	14.645	528
Totale commissioni Attive	104.201	114.711	(10.510)	128.689	146.992	(18.303)
Interessi attivi e proventi assimilati	14.521	13.733	788	2.195	1.955	240
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.323)	(2.469)	146	(14)	(119)	105
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(22.106)	(6.262)	(15.844)	(11)	51	(62)
Margine finanziario	(9.908)	5.002	(14.910)	2.170	1.887	283
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(1.352)	1.436	(2.788)	-	1.110	(1.110)
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	1	(1)
Proventi netti da altri investimenti	(1.352)	1.436	(2.788)	-	1.111	(1.111)
Altri ricavi diversi	6.777	7.988	(1.211)	195	188	7
TOTALE RICAVI	170.982	230.603	(59.621)	131.054	150.178	(19.124)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(65.845)	(83.489)	17.644	(43.363)	(50.680)	7.317
Spese generali e amministrative	(51.467)	(54.614)	3.147	(41.735)	(41.066)	(669)
Ammortamenti	(2.054)	(4.566)	2.512	(1.823)	(2.328)	505
Accantonamenti per rischi e oneri	(2.765)	(4.030)	1.265	(1.754)	(2.132)	378
TOTALE COSTI	(122.131)	(146.699)	24.568	(88.675)	(96.206)	7.531
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	48.851	83.904	(35.053)	42.379	53.972	(11.593)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
UTILE / PERDITA DI SETTORE	-	-	-	-	-	-

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.504.178	1.805.044	(300.866)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.432.914)	(1.703.578)	270.664
-	-	-	-	-	-	-	-	-	71.264	101.466	(30.202)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.284	28.421	2.863
-	-	-	-	-	-	-	-	-	150.779	168.143	(17.364)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	32.252	40.469	(8.217)
36.591	38.186	(1.595)	192	-	192	(373)	(483)	110	36.700	38.745	(2.045)
148	70	78	1.878	1.882	(4)	-	(221)	221	20.311	25.359	(5.048)
36.739	38.256	(1.517)	2.070	1.882	188	(373)	(704)	331	271.326	301.137	(29.811)
189.708	126.854	62.854	1.560	1.135	425	(13.267)	(15.523)	2.256	194.717	128.154	66.563
(120.952)	(74.807)	(46.145)	(9.090)	(6.547)	(2.543)	13.267	15.524	(2.257)	(119.112)	(68.418)	(50.694)
(3.538)	5.569	(9.107)	(8)	4	(12)	-	-	-	(25.663)	(638)	(25.025)
65.218	57.616	7.602	(7.538)	(5.408)	(2.130)	-	1	(1)	49.942	59.098	(9.156)
1.926	1.207	719	3.318	6.673	(3.355)	-	-	-	3.892	10.426	(6.534)
(3.241)	(1.555)	(1.686)	(8)	-	(8)	-	-	-	(3.249)	(1.554)	(1.695)
(1.315)	(348)	(967)	3.310	6.673	(3.363)	-	-	-	643	8.872	(8.229)
3.282	3.480	(198)	1.262	2.458	(1.196)	(588)	(454)	(134)	10.928	13.660	(2.732)
103.924	99.004	4.920	(896)	5.605	(6.501)	(961)	(1.157)	196	404.103	484.233	(80.130)
(29.593)	(27.302)	(2.291)	(1.420)	(1.606)	186	2	223	(221)	(140.219)	(162.854)	22.635
(68.909)	(62.233)	(6.676)	(894)	(949)	55	959	935	24	(162.046)	(157.927)	(4.119)
(4.072)	(5.839)	1.767	(52)	(70)	18	-	-	-	(8.001)	(12.803)	4.802
(543)	(1.551)	1.008	(62)	(56)	(6)	-	-	-	(5.124)	(7.769)	2.645
(103.117)	(96.925)	(6.192)	(2.428)	(2.681)	253	961	1.158	(197)	(315.390)	(341.353)	25.963
807	2.079	(1.272)	(3.324)	2.924	(6.248)	-	1	(1)	88.713	142.880	(54.167)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(18.478)	(30.008)	11.530
-	-	-	-	-	-	-	-	-	70.235	112.872	(42.637)

● Segmento Attività Assicurativa Vita - (Life Insurance)

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione	Var. %
Premi netti	1.504.178	1.805.044	(300.866)	(17)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(1.432.914)	(1.703.578)	270.664	(16)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	71.264	101.466	(30.202)	(30)
Commissioni attive	104.201	114.711	(10.510)	(9)
Margine finanziario	(9.908)	5.002	(14.910)	(298)
Proventi netti da altri investimenti	(1.352)	1.436	(2.788)	(194)
Altri ricavi diversi	6.777	7.988	(1.211)	(15)
TOTALE RICAVI	170.982	230.603	(59.621)	(26)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(65.845)	(83.489)	17.644	(21)
Spese generali e amministrative	(51.467)	(54.614)	3.147	(6)
Ammmortamenti ed Accantonamenti	(4.819)	(8.596)	3.777	(44)
TOTALE COSTI	(122.131)	(146.699)	24.568	(17)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	48.851	83.904	(35.053)	(42)

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a fine semestre a 71,3 milioni di euro rispetto a 101,5 milioni di euro dell'anno precedente. La diminuzione del margine è legata principalmente ai minori caricamenti realizzati sui prodotti collocati nel semestre in relazione alle diverse strutture di prodotto.

Le **Commissioni attive** ammontano a 104,2 milioni di euro, in diminuzione di 10,5 milioni di euro rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente (114,7 milioni di euro), principalmente per le minori commissioni di performance, di pertinenza del segmento Vita, realizzate nel semestre in esame.

Il **Margine finanziario** del semestre è negativo per 9,9 milioni di euro rispetto ad un margine positivo dell'anno precedente di 5 milioni di euro, ciò per effetto delle maggiori minusvalenze derivanti dalla valutazione delle attività finanziarie valutate al *fair value* al 30 giugno 2008.

I **Costi** del periodo in esame registrano un calo passando da 146,7 milioni di euro dell'anno precedente a 122,1 milioni di euro del 30 giugno 2008. Tale decremento è principalmente riferibile alle **commissioni passive** che passano da 83,5 milioni di euro a 65,8 milioni di euro per effetto dei minori volumi di raccolta.

● Segmento Attività Gestioni Patrimoniali - (Asset Management)

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	31.284	28.421	2.863	10
Commissioni di gestione	66.517	83.514	(16.997)	(20)
Commissioni di performance	15.425	19.370	(3.945)	(20)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	290	1.042	(752)	(72)
Commissioni diverse	15.173	14.645	528	4
Commissioni attive	128.689	146.992	(18.303)	(12)
Margine finanziario	2.170	1.887	283	15
Proventi netti da altri investimenti	-	1.111	(1.111)	(100)
Altri ricavi diversi	195	188	7	4
TOTALE RICAVI	131.054	150.178	(19.124)	(13)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(43.363)	(50.680)	7.317	(14)
Spese generali e amministrative	(41.735)	(41.066)	(669)	2
Ammortamenti ed Accantonamenti	(3.577)	(4.460)	883	(20)
TOTALE COSTI	(88.675)	(96.206)	7.531	(8)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	42.379	53.972	(11.593)	(21)

Le **Commissioni attive** del semestre ammontano a 128,7 milioni di euro in diminuzione di 18,3 milioni di euro rispetto al primo semestre dell'esercizio precedente (147 milioni di euro). Il calo registrato dalle commissioni attive è principalmente dovuto al negativo andamento dei mercati finanziari nel semestre in esame che ha determinato un decremento delle commissioni di gestione di 17,0 milioni di euro a seguito della svalutazione delle masse gestite e minori commissioni di performance realizzate nel semestre (3,9 milioni di euro).

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine del semestre ammontano a 88,7 milioni di euro rispetto a 96,2 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il decremento registrato nel semestre è principalmente legato alle minori **commissioni passive** che passano da 50,7 milioni di euro dello scorso anno a 43,4 milioni di euro del 30 giugno 2008, ciò in relazione alle minori commissioni attive realizzate nel semestre in esame. L'incidenza delle commissioni passive sulle commissioni attive (escluse le commissioni di performance) si attesta al 38,3% rispetto al 39,7% del primo semestre 2007.

● Segmento Attività Bancaria - (Banking)

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007	Variazione	Var. %
Commissioni attive	36.739	38.256	(1.517)	(4)
Margine finanziario	65.218	57.616	7.602	13
Proventi netti da altri investimenti	(1.315)	(348)	(967)	278
Altri ricavi diversi	3.282	3.480	(198)	(6)
TOTALE RICAVI	103.924	99.004	4.920	5
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(29.593)	(27.302)	(2.291)	8
Spese generali e amministrative	(68.909)	(62.233)	(6.676)	11
Ammmortamenti ed Accantonamenti	(4.615)	(7.390)	2.775	(38)
TOTALE COSTI	(103.117)	(96.925)	(6.192)	6
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	807	2.079	(1.272)	(61)

Il **Margine finanziario** a fine semestre si attesta a 65,2 milioni di euro registrando un incremento di 7,6 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (30.06.2007: 57,6 milioni di euro). Il margine finanziario, seppure penalizzato dalle minusvalenze di valutazione al *fair value* del portafoglio titoli a fine semestre, registra un trend positivo di crescita grazie all'incremento degli impieghi bancari con la clientela (retail e istituzionale) e grazie al maggiore spread realizzato in presenza di rialzi dei tassi.

Le **Commissioni attive** passano da 38,3 milioni di euro del primo semestre 2007 a 36,7 milioni di euro, in diminuzione di 1,5 milioni di euro principalmente per effetto delle minori commissioni di negoziazione titoli realizzate nel semestre in esame.

I **Costi** del semestre passano da 96,9 milioni di euro dell'anno precedente a 103,1 milioni di euro del 30 giugno 2008.

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2008

Segment Reporting per linea di business/Mercato Italia

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	1.462.005	1.720.326	(258.321)	-	-	-
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(1.395.715)	(1.630.672)	234.957	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	66.290	89.654	(23.364)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	28.957	24.493	4.464
Commissioni di gestione	84.262	84.629	(367)	59.208	74.640	(15.432)
Commissioni di performance	16.827	21.099	(4.272)	14.891	17.605	(2.714)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	-	-	-
Commissioni diverse	2.357	5.158	(2.801)	14.547	14.645	(98)
Totale commissioni Attive	103.446	110.886	(7.440)	117.603	131.383	(13.780)
Interessi attivi e proventi assimilati	14.416	12.968	1.448	1.600	1.612	(12)
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.313)	(2.469)	156	(14)	(87)	73
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(20.954)	(6.262)	(14.692)	(2)	1	(3)
Margine finanziario	(8.851)	4.237	(13.088)	1.584	1.526	58
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(1.352)	1.436	(2.788)	-	216	(216)
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	-	-
Proventi netti da altri investimenti	(1.352)	1.436	(2.788)	-	216	(216)
Altri ricavi diversi	6.776	7.988	(1.212)	104	93	11
TOTALE RICAVI	166.309	214.201	(47.892)	119.291	133.218	(13.927)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(63.127)	(76.952)	13.825	(38.665)	(43.606)	4.941
Spese generali e amministrative	(48.805)	(51.260)	2.455	(35.748)	(36.160)	412
Ammortamenti	(1.907)	(3.355)	1.448	(1.563)	(2.206)	643
Accantonamenti per rischi e oneri	(2.765)	(4.030)	1.265	(1.754)	(2.132)	378
TOTALE COSTI	(116.604)	(135.597)	18.993	(77.730)	(84.104)	6.374
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	49.705	78.604	(28.899)	41.561	49.114	(7.553)

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.462.005	1.720.326	(258.321)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.395.715)	(1.630.672)	234.957
-	-	-	-	-	-	-	-	-	66.290	89.654	(23.364)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	28.957	24.493	4.464
-	-	-	-	-	-	-	-	-	143.470	159.269	(15.799)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	31.718	38.704	(6.986)
24.638	22.328	2.310	192	-	192	(370)	(481)	111	24.460	21.847	2.613
14	15	(1)	1.878	1.882	(4)	-	-	-	18.796	21.700	(2.904)
24.652	22.343	2.309	2.070	1.882	188	(370)	(481)	111	247.401	266.013	(18.612)
176.197	114.621	61.576	1.560	1.135	425	(9.886)	(10.401)	515	183.887	119.935	63.952
(113.554)	(68.248)	(45.306)	(9.090)	(6.547)	(2.543)	9.886	10.401	(515)	(115.085)	(66.950)	(48.135)
(3.458)	5.828	(9.286)	(8)	4	(12)	-	-	-	(24.422)	(429)	(23.993)
59.185	52.201	6.984	(7.538)	(5.408)	(2.130)	-	-	-	44.380	52.556	(8.176)
1.512	981	531	3.318	6.673	(3.355)	-	-	-	3.478	9.306	(5.828)
(3.938)	(1.961)	(1.977)	(8)	-	(8)	-	-	-	(3.946)	(1.961)	(1.985)
(2.426)	(980)	(1.446)	3.310	6.673	(3.363)	-	-	-	(468)	7.345	(7.813)
2.453	2.590	(137)	1.262	2.458	(1.196)	-	-	-	10.595	13.129	(2.534)
83.864	76.154	7.710	(896)	5.605	(6.501)	(370)	(481)	111	368.198	428.697	(60.499)
(18.826)	(13.840)	(4.986)	(1.420)	(1.606)	186	-	-	-	(122.038)	(136.004)	13.966
(56.104)	(48.200)	(7.904)	(894)	(949)	55	370	481	(111)	(141.181)	(136.088)	(5.093)
(3.352)	(4.841)	1.489	(52)	(70)	18	-	-	-	(6.874)	(10.472)	3.598
(507)	(684)	177	(62)	(56)	(6)	-	-	-	(5.088)	(6.902)	1.814
(78.789)	(67.565)	(11.224)	(2.428)	(2.681)	253	370	481	(111)	(275.181)	(289.466)	14.285
5.075	8.589	(3.514)	(3.324)	2.924	(6.248)	-	-	-	93.017	139.231	(46.214)

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2008

Segment Reporting per linea di business/Mercato estero

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	42.173	84.718	(42.545)	-	-	-
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(23.111)	(44.794)	21.683	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	4.974	11.812	(6.838)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	2.327	3.928	(1.601)
Commissioni di gestione	-	-	-	7.309	8.874	(1.565)
Commissioni di performance	-	-	-	534	1.765	(1.231)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	290	1.042	(752)
Commissioni diverse	755	3.825	(3.070)	626	-	626
Totale commissioni Attive	755	3.825	(3.070)	11.086	15.609	(4.523)
Interessi attivi e proventi assimilati	105	765	(660)	595	343	252
Interessi passivi e oneri assimilati	(10)	-	(10)	-	(32)	32
Profitti e Perdite netti da investimenti a <i>fair value</i>	(1.152)	-	(1.152)	(9)	50	(59)
Margine finanziario	(1.057)	765	(1.822)	586	361	225
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	-	-	-	-	894	(894)
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	1	(1)
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	-	895	(895)
Altri ricavi diversi	1	-	1	91	95	(4)
TOTALE RICAVI	2.285	9.845	(7.560)	5.646	8.301	(2.655)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(2.718)	(6.537)	3.819	(4.698)	(7.074)	2.376
Spese generali e amministrative	(2.662)	(3.354)	692	(5.987)	(4.906)	(1.081)
Ammortamenti	(147)	(1.211)	1.064	(260)	(122)	(138)
Accantonamenti per rischi e oneri	-	-	-	-	-	-
TOTALE COSTI	(5.527)	(11.102)	5.575	(10.945)	(12.102)	1.157
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(854)	5.300	(6.154)	818	4.858	(4.040)

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	42.173	84.718	(42.545)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.111)	(44.794)	21.683
-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.974	11.812	(6.838)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.327	3.928	(1.601)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.309	8.874	(1.565)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	534	1.765	(1.231)
11.953	15.858	(3.905)	-	-	-	-	-	-	12.243	16.900	(4.657)
134	55	79	-	-	-	-	-	-	1.515	3.880	(2.365)
12.087	15.913	(3.826)	-	-	-	-	-	-	23.928	35.347	(11.419)
13.511	12.233	1.278	-	-	-	-	-	-	14.211	13.341	870
(7.398)	(6.559)	(839)	-	-	-	-	-	-	(7.408)	(6.591)	(817)
(80)	(259)	179	-	-	-	-	-	-	(1.241)	(209)	(1.032)
6.033	5.415	618	-	-	-	-	-	-	5.562	6.541	(979)
414	226	188	-	-	-	-	-	-	414	1.120	(706)
697	406	291	-	-	-	-	-	-	697	407	290
1.111	632	479	-	-	-	-	-	-	1.111	1.527	(416)
829	890	(61)	-	-	-	(125)	(55)	(70)	796	930	(134)
9.978	12.222	(2.244)	-	-	-	(59)	-	(59)	17.850	30.368	(12.518)
(10.767)	(13.462)	2.695	-	-	-	-	-	-	(18.183)	(27.073)	8.890
(12.805)	(14.033)	1.228	-	-	-	125	56	69	(21.329)	(22.237)	908
(720)	(998)	278	-	-	-	-	-	-	(1.127)	(2.331)	1.204
(36)	(867)	831	-	-	-	-	-	-	(36)	(867)	831
(24.328)	(29.360)	5.032	-	-	-	125	55	70	(40.675)	(52.509)	11.834
(4.268)	(6.510)	2.242	-	-	-	-	-	-	(4.304)	3.648	(7.952)

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

1. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

I rapporti tra parti correlate rientrano nella normale operatività delle società appartenenti al Gruppo, sono regolati a condizioni di mercato e posti in essere nell'interesse delle singole società.

Di seguito si evidenziano i più significativi rapporti economico-patrimoniali che si riferiscono all'operatività intercorsa con le società del Gruppo Banca Esperia ed alla società Mediolanum Assicurazioni S.p.A.:

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Crediti verso la clientela	-	17.440
Crediti verso Banche	120.924	-
Debiti verso la clientela	-	(16.515)
Interessi netti	(3.254)	(235)
Commissioni nette	-	1.885
Altri proventi	-	475
Prestazioni di servizi e altri oneri	-	(2.941)

2. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Euro/migliaia	Amministratori, Sindaci, Direttori, Vice Direttori Generali	Dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	3.109	739
Benefici non monetari	141	-
Indennità per cessazione rapporto	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	587	146

OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Nel corso del periodo contabile di riferimento non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del periodo possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza della presente informativa contabile, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

OPERAZIONI NON RICORRENTI

Nel corso del periodo contabile di riferimento non sono intervenuti eventi e non sono state effettuate operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

I piani di stock options

Nel primo semestre 2008 sono state emesse n. 533.180 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum. Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 53 migliaia di euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 586 migliaia di euro.

Inoltre, in data 13 maggio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum ha deliberato gli aumenti di capitale sociale ex art. 2443 C.C. al servizio dei piani di stock options dedicati ai dipendenti, collaboratori e amministratori.

Tale delibera prevede l'assegnazione di:

- n. 650.000 diritti a favore di dipendenti della società e delle sue controllate, esercitabili dal 1° giorno di borsa aperta del mese di maggio 2011 e non oltre il 5° di borsa aperta del mese di maggio 2012 ad un prezzo di 3,909 euro;
- n. 722.000 diritti a favore di amministratori della società e delle sue controllate, esercitabili dal 1° giorno di borsa aperta del mese di maggio 2010 e non oltre il 5° di borsa aperta del mese di maggio 2015 ad un prezzo di 1,067 euro;
- n. 1.026.612 diritti a favore di collaboratori della società e delle sue controllate, esercitabili dal 1° giorno di borsa aperta del mese di maggio 2011 e non oltre il 5° di borsa aperta del mese di maggio 2016 ad un prezzo di 1,067 euro.

Gli oneri complessivi a carico del semestre relativi ai piani di stock options in essere ammontano a 1.841,8 migliaia di euro (30.06.2007: 1.688,2 migliaia di euro).

MEDIOLANUM S.p.A.

**ALLEGATI
ALLE NOTE ILLUSTRATIVE
CONSOLIDATE**

ALLEGATI ALLE NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

Nella presente sezione vengono riportati in allegato i prospetti che l'autorità di vigilanza impone come contenuto informativo minimo nell'ambito delle note illustrative così come stabilito dal Provvedimento ISVAP 10 agosto 2006, n. 2460 (Disposizioni in materia di relazione semestrale. Modifiche al Provvedimento ISVAP 6 luglio 1999, n. 1207-G).

Con riferimento allo Stato Patrimoniale ed al Conto Economico per settore di attività elaborati sulla base degli schemi definiti dall'ISVAP ai sensi dei provvedimenti sopra richiamati, la rappresentazione delle consistenze di settore è stata effettuata attribuendo le diverse società al relativo segmento di appartenenza. Ciò ha comportato l'elisione dei saldi economici fra le società appartenenti allo stesso segmento e di contro la ricomprensione nei saldi di segmento sulla base delle operazioni tra società appartenenti a segmenti diversi.

Tale rappresentazione dei risultati di settore è diversa rispetto a quanto riportato nella sezione "Risultati economici di settore" delle Note Illustrative consolidate al 30 giugno 2008 in quanto questi ultimi sono elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, che prevede tra l'altro una diversa classificazione degli elementi economici.

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2008

Segment Reporting Isvap per linea di business

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	30.06.2008	30.06.2007
1. Attività immateriali	2.430	3.130
2. Attività materiali	19.351	19.654
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.034	100.870
4. Investimenti	14.712.324	15.694.854
4.1 Investimenti immobiliari	4.303	4.214
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	437.532	408.564
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	227.641	219.300
4.4 Finanziamenti e crediti	10.414	10.309
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	832.473	930.284
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	13.199.961	14.122.183
5. Crediti diversi	9.889	11.622
6. Altri elementi dell'attivo	249.288	213.741
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	249.288	213.741
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	172.005	453.346
Totale attività	15.265.321	16.497.217
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	1.654	1.264
3. Riserve tecniche	13.604.495	14.457.087
4. Passività finanziarie	959.138	1.120.246
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	484.638	630.527
4.2 Altre passività finanziarie	474.500	489.719
5. Debiti	54.330	134.393
6. Altri elementi del passivo	30.596	78.888
Totale patrimonio netto e passività	14.650.213	15.791.878

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		SCRITTURE CONSOLIDATO		TOTALE	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
148.869	147.968	88	115	24.172	24.172	175.559	175.385
61.086	53.495	1.764	1.808	901	901	83.102	75.858
-	-	-	-	-	-	100.034	100.870
8.176.960	7.576.184	40	40	(461.175)	(515.190)	22.428.149	22.755.889
-	-	-	-	-	-	4.303	4.214
-	-	-	-	(381.516)	(355.359)	56.016	53.205
363.358	373.024	-	-	-	-	590.999	592.324
4.681.396	4.590.827	-	-	(2.967)	(19.138)	4.688.843	4.581.998
582.432	408.287	40	40	-	-	1.414.945	1.338.611
2.549.774	2.204.046	-	-	(76.692)	(140.693)	15.673.043	16.185.536
3.180	322	1.480	1.399	-	-	14.549	13.343
271.924	283.765	3.543	3.247	(96.413)	(83.304)	428.342	417.449
-	-	-	-	-	-	-	-
271.924	283.765	3.543	3.247	(96.413)	(83.304)	428.342	417.449
234.986	138.826	500	1.040	(89.705)	(347.842)	317.786	245.370
8.897.005	8.200.560	7.415	7.649	(622.220)	(921.263)	23.547.521	23.784.163
-	-	-	-	-	-	773.507	895.033
80.195	77.585	26	26	-	-	81.875	78.875
-	-	-	-	-	-	13.604.495	14.457.087
7.924.824	7.289.673	-	-	(166.598)	(505.642)	8.717.364	7.904.277
1.001.248	719.672	-	-	-	-	1.485.886	1.350.199
6.923.576	6.570.001	-	-	(166.598)	(505.642)	7.231.478	6.554.078
210.252	176.673	4.135	4.706	(95.601)	(61.305)	173.116	254.467
168.810	139.195	281	434	(2.523)	(24.092)	197.164	194.424
8.384.081	7.683.126	4.442	5.166	(264.722)	(591.039)	23.547.521	23.784.163

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2008

Segment Reporting Isvap per linea di business

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	30.06.2008	30.06.2007
1 Ricavi		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.506.445	1.807.511
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.267)	(2.467)
Totale premi netti	1.504.178	1.805.044
1.2 Commissioni attive	54.136	61.188
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a conto economico	(1.591.446)	271.651
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	22.546	20.726
1.5.2 Altri proventi	1.043	1.055
1.5.3 Utili realizzati	38	1.559
1.5.4 Utili da valutazione	-	-
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	23.627	23.340
1.6 Altri ricavi	7.547	8.294
Totale ricavi e proventi	(1.958)	2.169.517
2 Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	128.320	(1.991.295)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	3.208	2.739
Totale oneri netti relativi ai sinistri	131.528	(1.988.556)
2.2 Commissioni passive	(1.513)	(4.318)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(11.022)	(7.521)
2.4.2 Altri oneri	(95)	(162)
2.4.3 Perdite realizzate	(1.357)	(38)
2.4.4 Perdite da valutazione	(27)	(31)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(12.501)	(7.752)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(66.624)	(107.874)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(1.653)	(1.627)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(16.307)	(16.714)
Totale spese di gestione	(84.584)	(126.215)
2.6 Altri costi	(15.435)	(8.888)
Totale costi e oneri	17.495	(2.135.729)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	15.537	33.788
3 Imposte	(8.615)	(13.552)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	6.923	20.235
4 Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	-
Utile (perdita) consolidato	6.923	20.235
di cui di pertinenza del Gruppo	6.923	20.235
di cui di pertinenza di terzi	-	-

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
-	-	-	-	-	-	1.506.445	1.807.511
-	-	-	-	-	-	(2.267)	(2.467)
-	-	-	-	-	-	1.504.178	1.805.044
321.860	371.470	-	2	(104.670)	(131.523)	271.326	301.137
28.712	34.706	-	-	(4.844)	(3.888)	(1.567.578)	302.469
-	-	2.811	9.609	-	-	2.811	9.609
131.107	95.240	21	16	(6.923)	(6.623)	146.751	109.359
849	1.020	-	-	(555)	(541)	1.337	1.534
2.877	1.439	-	-	-	-	2.915	2.998
2.285	3.192	-	-	-	-	2.285	3.192
137.118	100.891	21	16	(7.478)	(7.164)	153.288	117.083
7.804	8.158	9.127	10.143	(13.550)	(13.241)	10.928	13.354
495.494	515.225	11.959	19.770	(130.542)	(155.816)	374.953	2.548.696
-	-	-	-	550	485	128.870	(1.990.810)
-	-	-	-	-	-	3.208	2.739
-	-	-	-	550	485	132.078	(1.988.071)
(125.791)	(128.033)	-	(1)	29.305	29.869	(97.999)	(102.483)
(92.197)	(69.390)	(6)	(4)	9.192	8.700	(94.033)	(68.215)
(14)	(93)	-	-	-	-	(109)	(255)
(1.717)	(121)	-	-	-	-	(3.074)	(159)
(5.525)	(4.641)	(8)	(9)	-	-	(5.560)	(4.681)
(99.453)	(74.245)	(14)	(13)	9.192	8.700	(102.776)	(73.310)
(42.423)	(59.705)	-	-	64.083	102.539	(44.964)	(65.040)
-	-	-	-	1.454	1.518	(199)	(109)
(142.797)	(135.962)	-	-	11.654	11.719	(147.450)	(140.957)
(185.220)	(195.667)	-	-	77.191	115.776	(192.613)	(206.106)
(13.846)	(17.887)	(9.953)	(10.159)	14.304	986	(24.930)	(35.948)
(424.310)	(415.832)	(9.967)	(10.173)	130.542	155.816	(286.240)	(2.405.918)
71.184	99.393	1.992	9.597	-	-	88.713	142.778
(9.942)	(16.346)	79	(109)	-	-	(18.478)	(30.007)
61.242	83.047	2.071	9.489	-	-	70.235	112.771
-	101	-	-	-	-	-	101
61.242	83.148	2.071	9.489	-	-	70.235	112.872
61.242	83.148	2.071	9.489	-	-	70.235	112.872
-	-	-	-	-	-	-	-

Area di consolidamento

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)
1	Mediolanum Vita S.p.A.	086	G
2	Partner Time S.p.A.	086	G
3	Mediolanum International S.A.	092	G
4	Banca Mediolanum S.p.A.	086	G
6	Mediolanum Comunicazione S.p.A.	086	G
8	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	086	G
9	Mediolanum International Funds Ltd	040	G
12	Mediolanum Asset Management Ltd	040	G
13	P.I. Distribuzione S.p.A.	086	G
23	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	067	G
29	Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	067	G
31	Fibanc S.A.	067	G
32	Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	067	G
36	Mediolanum International Life Ltd	040	G
37	Bankhaus August Lenz & Co. AG	094	G
38	Gamax Holding AG	092	G
39	Gamax Management AG	092	G
49	Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	086	G
50	Mediolanum Corporate University S.p.A.	086	G

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

(2) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 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

Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
1	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
9	0,00	100,00	100,00	100,00
7	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
8	49,00	100,00	100,00	100,00
8	44,00	100,00	100,00	100,00
11	49,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
2	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
9	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Euro/migliaia Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Attività (1)
21	Banca Esperia S.p.A.	086	7

(1) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 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 (IAS 27); b = collegate (IAS 28); c = *joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Euro/migliaia	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	4.303,00	0,00	4.303,00
Altri immobili	63.539,00	0,00	63.539,00
Altre attività materiali	19.563,00	0,00	19.563,00
Altre attività immateriali	14.257,00	0,00	14.257,00

Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
B	48,50	48,50	48,50	56.016,00

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2008	31.12.2007
Riserve danni	-	-
Riserva premi	-	-
Riserva sinistri	-	-
Altre riserve	-	-
Riserve vita	100.034	100.870
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
Riserve matematiche e altre riserve	100.034	100.870
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.034	100.870

Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-
Titoli di debito	322.383	298.542	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	322.383	298.542	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	2.279.745	1.689.613
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.398.695	2.882.087
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	10.403	10.298
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	268.616	293.782	-	-
Totale	590.999	592.324	4.688.843	4.581.998

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Euro/migliaia	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Attività in bilancio	12.632.896	13.509.929	12.432	13.206	12.645.328	13.523.135
Attività infragruppo *	76.692	120.693	-	-	76.692	120.693
Totale Attività	12.709.588	13.630.622	12.432	13.206	12.722.020	13.643.828
Passività finanziarie in bilancio	458.413	601.588	12.432	13.206	470.845	614.794
Riserve tecniche in bilancio	12.246.883	13.027.317	-	-	12.246.883	13.027.317
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	12.705.296	13.628.905	12.432	13.206	12.717.728	13.642.111

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
-	-	-	-	-	-	-	-
332.567	426.447	45	83	-	-	332.612	426.530
306.067	400.247	36	73	-	-	306.103	400.320
635.770	582.389	1.955.662	1.580.891	5.134.570	5.214.667	8.048.385	7.676.489
631.772	578.395	1.952.840	1.575.795	5.131.648	5.211.693	8.038.643	7.664.425
202.715	228.959	15.349	12.524	7.233.214	7.968.838	7.451.278	8.210.321
-	-	-	-	-	-	2.279.745	1.689.613
-	-	-	-	-	-	2.398.695	2.882.087
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	10.403	10.298
-	-	29.241	41.960	280.466	342.605	309.707	384.565
-	-	5.549	-	-	-	5.549	-
243.893	100.816	1.018.947	1.023.968	-	-	1.531.456	1.418.566
1.414.945	1.338.611	3.024.793	2.659.426	12.648.250	13.526.110	22.367.830	22.698.469

Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2008	31.12.2007
Riserve danni	-	-
Riserva premi	-	-
Riserva sinistri	-	-
Altre riserve	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
Riserve vita	13.604.495	14.457.087
Riserva per somme da pagare	62.843	130.414
Riserve matematiche	1.265.337	1.268.031
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.246.883	13.027.317
Altre riserve	29.432	31.325
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-	-
Totale Riserve Tecniche	13.604.495	14.457.087

Dettaglio delle passività finanziarie

Euro/migliaia	Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico	
	30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	470.846	614.794
da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	458.414	601.588
dalla gestione dei fondi pensione	-	-	12.432	13.206
da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	2.922	2.974
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	19.639	17.378	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	992.479	715.053	-	-
Totale	1.012.118	732.431	473.768	617.768

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	30.06.2008	30.06.2007
Gestione danni		
PREMI NETTI	-	-
a Premi contabilizzati	-	-
b Variazione della riserva premi	-	-
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-	-
a Importi pagati	-	-
b Variazione della riserva sinistri	-	-
c Variazione dei recuperi	-	-
d Variazione delle altre riserve tecniche	-	-
Gestione Vita		
PREMI NETTI	1.504.178	1.805.044
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	132.078	(1.988.071)
a Somme pagate	(758.163)	(864.090)
b Variazione della riserva per somme da pagare	56.473	(7.521)
c Variazione delle riserve matematiche	(1.354)	(30.104)
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	833.480	(1.089.086)
e Variazione delle altre riserve tecniche	1.642	2.730

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
30.06.2008	31.12.2007	30.06.2008	31.12.2007
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	470.846	614.794
-	-	458.414	601.588
-	-	12.432	13.206
-	-	-	-
99.416	99.641	99.416	99.641
-	-	-	-
-	-	2.922	2.974
5.180.600	5.007.974	5.180.600	5.007.974
1.951.462	1.446.463	1.951.462	1.446.463
-	-	-	-
-	-	19.639	17.378
-	-	-	-
-	-	992.479	715.053
7.231.478	6.554.078	8.717.364	7.904.277

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
Risultato degli investimenti	218.136	1.378	95
a Derivante da investimenti immobiliari	-	126	95
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	11.995	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	47.033	-	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	14.848	1.209	-
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	64.467	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	79.793	43	-
Risultato di crediti diversi	21.809	-	-
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	51.066	2	-
Risultato delle passività finanziarie	(88.028)	-	-
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(24.956)	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	(20.381)	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(42.691)	-	-
Risultato dei debiti	(51.342)	-	14
Totale	151.641	1.380	109

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30.06.2008	30.06.2007	30.06.2008	30.06.2007
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	66.624	107.874
Spese di gestione degli investimenti	-	-	1.653	1.627
Altre spese di amministrazione	-	-	16.307	16.714
Totale	-	-	84.584	126.215

Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30.06.2008	Totale proventi e oneri 30.06.2007
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
50.636	163.021	107.034	117.040	2.285	1.680.420	5.560	(1.566.655)	(1.459.621)	382.054
-	-	31	-	-	-	27	(27)	4	1.432
2.811	-	2.811	-	-	-	-	-	2.811	9.609
-	-	11.995	-	-	-	-	-	11.995	11.402
-	-	47.033	-	2.285	-	5.533	(3.248)	43.785	36.683
2.915	3.074	15.898	-	-	-	-	-	15.898	11.323
40.768	37.702	67.533	93.641	-	152.064	-	(58.423)	9.110	12.826
4.142	122.245	(38.267)	23.399	-	1.528.356	-	(1.504.957)	(1.543.224)	298.779
-	-	21.809	-	-	-	-	-	21.809	420
-	-	51.068	-	-	-	-	-	51.068	50.820
3.564	890	(85.354)	27.052	-	17.853	-	9.199	(76.155)	(16.396)
3.564	890	(22.282)	27.052	-	32	-	27.020	4.738	20.897
-	-	(20.381)	-	-	17.821	-	(17.821)	(38.202)	(30.123)
-	-	(42.691)	-	-	-	-	-	(42.691)	(7.260)
-	-	(51.356)	-	-	-	-	-	(51.356)	(61.047)
54.200	163.911	43.201	144.092	2.285	1.698.273	5.560	(1.557.456)	(1.514.255)	355.851

APPENDICE

**Prospetto
delle partecipazioni rilevanti
ex art. 125
Regolamento Consob
n. 11971/1999**

DATA DI RIFERIMENTO 30 GIUGNO 2008

Denominazione	Stato di appartenenza	Quota % Totale di possesso
Banca Esperia S.p.A.	Italia	48,500
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	Spagna	100,000
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000
Fibanc Pensiones, S.A., S.G.F.P.	Spagna	99,999
Fibanc, S.A.	Spagna	99,998
Gamax Holding AG (*)	Lussemburgo	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000
Ges. Fibanc, S.G.I.I.C., S.A.	Spagna	99,999
Mediolanum Asset Management LTD	Irlanda	100,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Corporate University S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,000
Mediolanum International Founds LTD	Irlanda	100,000
Mediolanum International Life LTD	Irlanda	100,000
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,000
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000
Partner Time S.p.A.	Italia	100,000
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,000

(*) È in corso la fusione per incorporazione di Gamax Holding AG in Mediolanum International S.A.

Nota: All'interno del Gruppo Bancario Mediolanum, la società Gamax Management AG ha costituito una società di investimenti a capitale variabile di diritto lussemburghese, denominata "Mediolanum Specialities Sicav - Sif".

Modalità di detenzione Quota %	Socio	Quota %
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	48,500
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,998
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,998
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	99,800
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	0,200
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	44,000
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	5,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,997
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,003
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000

**Attestazione
del bilancio semestrale
abbreviato
ai sensi dell'art. 154-bis
comma 5,
del D.Lgs. 58/98**

*Attestazione del bilancio semestrale abbreviato
ai sensi dell'art. 154-bis comma 5, del D.Lgs. 58/98*

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A. tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2008.
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio semestrale abbreviato:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
 - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Basiglio, 31 luglio 2008

L'Amministratore Delegato
(*Ennio Doris*)

Il Dirigente Preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
(*Luigi Del Fabbro*)

**Relazione della
società di revisione
sulla revisione contabile
limitata del bilancio consolidato
semestrale abbreviato**

Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata
del bilancio consolidato semestrale abbreviatoAgli Azionisti di
Mediolanum S.p.A.

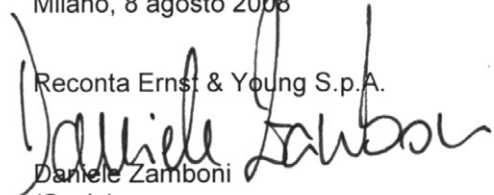
1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, di Mediolanum S.p.A. e controllate (Gruppo Mediolanum) al 30 giugno 2008. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato intermedio dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 4 aprile 2008 e in data 28 settembre 2007.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Mediolanum al 30 giugno 2008 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 8 agosto 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Daniele Zamboni
(Socio)

