

MEDIOLANUM S.p.A.

**Relazione
semestrale
al 30 giugno
2007**

Sommario

3	I principali risultati del Gruppo Mediolanum
4	Struttura societaria
5	Organi sociali Mediolanum S.p.A.
	● Relazione semestrale al 30 giugno 2007
8	Informazioni sull'andamento della gestione
	Scenario macroeconomico
	Andamento della gestione del Gruppo Mediolanum
	Eventi di rilievo successivi alla chiusura del semestre
	Evoluzione prevedibile della gestione
22	European Embedded Value
44	Prospetti contabili consolidati
	Stato patrimoniale
	Conto economico
	Prospetto delle variazioni di patrimonio netto
	Rendiconto finanziario
50	Note illustrative consolidate
	Criteri generali di redazione e area di consolidamento
	Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato
	Informazioni sul conto economico consolidato
	Risultati economici di settore
	Operazioni atipiche e/o inusuali
	Operazioni non ricorrenti
	Operazioni con parti correlate
	Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali
83	Allegati alle note illustrative
98	Stato patrimoniale e conto economico della Capogruppo
102	Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari
104	Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999
106	Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale

MEDIOLANUM S.p.A.

**Relazione
semestrale
al 30 giugno
2007**



I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	30.06.2007	30.06.2006	Variazioni
Patrimoni Amministrati ^(*)	35.314,1	30.821,5	+14,6%
Utile ante imposte	142,8	139,9	+2,1%
Imposte	(30,0)	(33,4)	-10,2%
Utile netto	112,9	105,5	+7,0%
Valore intrinseco ^(°)	3.173	2.974	+6,7%
<hr/>			
Euro/ 1			
Utile per azione ^(#)	0,155	0,145	+6,9%
Valore intrinseco per azione ^(§)	4,353	4,085	+6,6%

(*) I dati relativi al Patrimonio amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela Retail. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguare i valori al 30 giugno 2006.

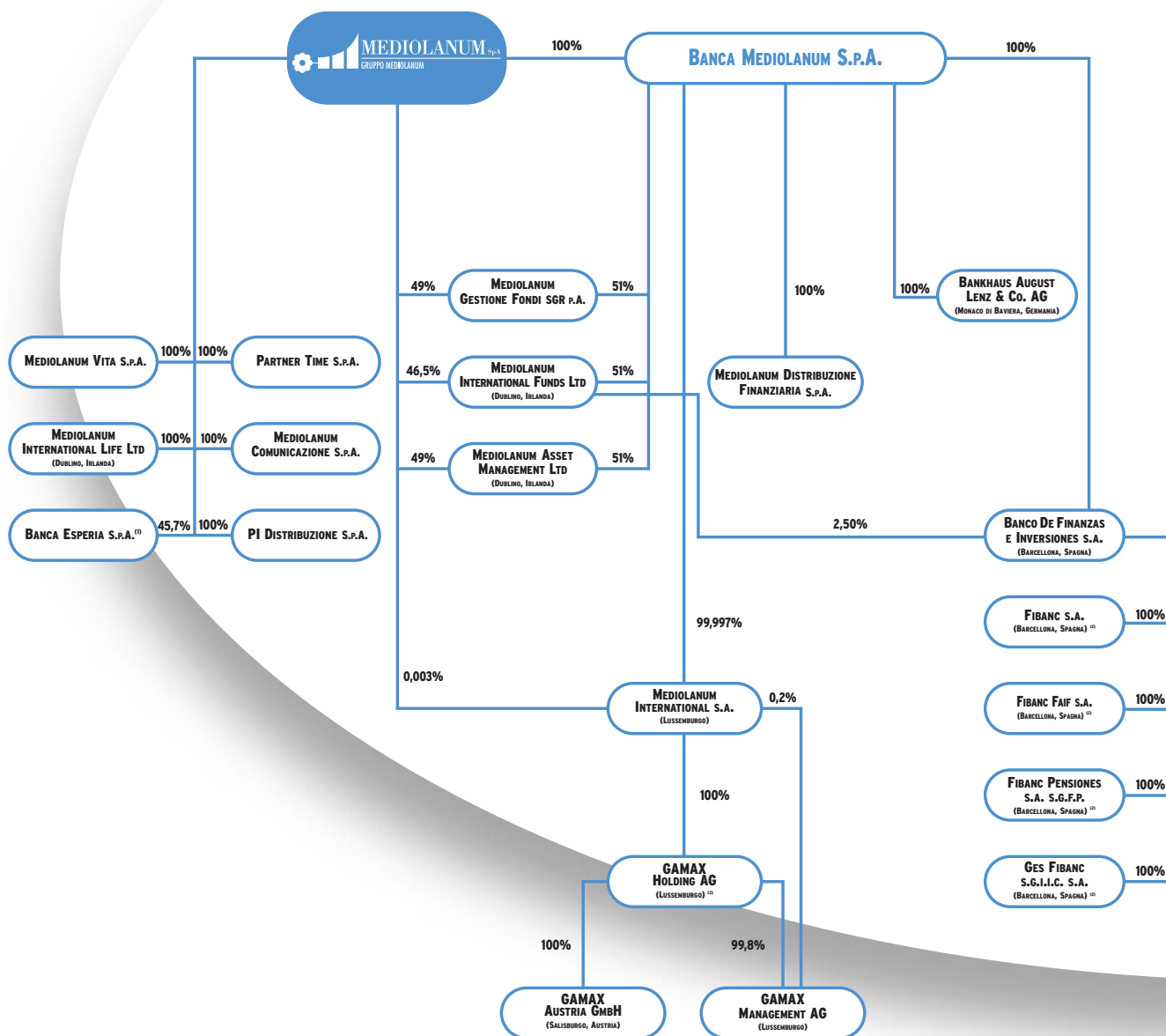
(°) Dato riferito al Valore intrinseco come riportato nella sezione "European Embedded Value".

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

(§) Valore intrinseco attribuibile agli azionisti portatori di azioni ordinarie rapportato al numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Struttura societaria

SITUAZIONE AL 30 GIUGNO 2007



(1) A tale partecipazione si aggiunge il 2,80%, connesso al piano di Stock Options di Banca Esperia, soggetto a un impegno irrevocabile d'acquisto.

(2) Per disposizioni regolamentari gli amministratori detengono una quota simbolica di partecipazione al capitale sociale.

Organi sociali Mediolanum S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi	Presidente del Consiglio di amministrazione
Alfredo Messina	Vicepresidente vicario
Edoardo Lombardi	Vicepresidente
Ennio Doris	Amministratore delegato
Luigi Berlusconi	Consigliere
Marina Berlusconi	Consigliere
Pasquale Cannatelli	Consigliere
Maurizio Carfagna	Consigliere
Massimo Antonio Doris	Consigliere
Bruno Ermolli	Consigliere
Mario Molteni	Consigliere
Angelo Renoldi	Consigliere
Paolo Sciumè	Consigliere
Antonio Zunino	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Arnaldo Mauri	Presidente del Collegio sindacale
Francesco Antonio Giampaolo	Sindaco effettivo
Francesco Vittadini	Sindaco effettivo
Ferdinando Gatti	Sindaco supplente

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

MEDIOLANUM S.p.A.

**Informazioni
sull'andamento
della gestione
al 30 giugno
2007**

Informazioni sull'andamento della gestione

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il 1° semestre 2007 realizzando un utile netto consolidato di 112.872 migliaia di euro, in crescita del 7% rispetto al risultato di 105.519 migliaia di euro realizzato al 30 giugno 2006.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2007, ammonta a 35.314,1 milioni di euro con un incremento del 14,6% rispetto all'analogo periodo del 2006 (30.821,5 milioni di euro) e del 5,4% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2006 (33.516,4 milioni di euro).

Il primo semestre 2007 ha visto il Gruppo Mediolanum impegnato su tre grandi progetti di sviluppo quali:

- la crescita del numero di conti correnti,
- la raccolta di adesioni della previdenza,
- la conversione del maggior numero possibile di produttori assicurativi a promotori finanziari.

Nel semestre il numero dei nuovi conti correnti aperti è stato di 70.693 pari al 33% in più rispetto a quello dei conti aperti nel primo semestre del 2006. Una vera esplosione dei conti correnti si è verificata nei mesi di maggio e giugno in cui sono stati aperti ben 35.000 conti, di cui l'80% a nuovi clienti per il gruppo. Al 30 giugno 2007 i conti correnti hanno raggiunto il numero complessivo di 501.913 unità.

Le adesioni al PIP (piano individuale pensionistico) Tax Benefit New hanno raggiunto il numero di circa 89.000 e, in base alle notizie rese note dalla stampa economica, i volumi sinora realizzati collocano il prodotto Tax Benefit New in una posizione di assoluta preminenza nel mercato italiano dei PIP, con una quota pari a circa il 50%.

Infine nel corso del semestre sono stati preparati con successo all'esame di stato dei promotori finanziari, ben 2.476 produttori assicurativi, che hanno sostenuto gli esami nelle sessioni di marzo e luglio. Nella sessione di marzo sono stati promossi 863 produttori (pari al 63% dei promossi dell'intera industria) e in quella di luglio 864 hanno superato la prova scritta (pari al 46% degli ammessi all'esame orale dell'intera industria).

Nel semestre in esame, specialmente negli ultimi mesi, si è registrato un incremento dei costi, in parte non ricorrenti, i cui corrispondenti ricavi si avranno a partire dal secondo semestre dell'esercizio in corso.

Ciononostante i risultati economici conseguiti sono migliori rispetto a quelli dello stesso periodo del 2006.

● Scenario macroeconomico

Nel corso del primo semestre 2007 l'andamento dei mercati finanziari è risultato particolarmente positivo per i mercati azionari: le quotazioni dei principali indici mondiali sono salite consistentemente in tutte le aree geografiche, sostenute da ingenti flussi di nuova liquidità, dal generalizzato aumento degli utili aziendali e da numerose operazioni di finanza straordinaria che hanno contribuito a incrementare il valore complessivo delle società quotate. Le favorevoli stime di crescita dell'economia mondiale hanno contribuito a diffondere ottimismo e fiducia sia tra gli investitori che tra i consumatori: infatti, a fine giugno, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto le stime di crescita economica per l'intero anno pubblicate in aprile. Le previsioni di crescita del Prodotto Interno Lordo globale sono state rialzate dal 4,9% al 5,2% sia per quest'anno che per il prossimo. Un contributo fondamentale alla crescita economica globale viene dalle economie in via di sviluppo quali India e Cina; la crescita della zona-euro è stimata al 2,6%, mentre quella degli Stati Uniti, penalizzata dal debole andamento del mercato immobiliare interno, intorno al 2%.

L'espansione della domanda ha avuto un forte impatto anche sull'andamento dei prezzi delle materie prime, in particolare del prezzo del petrolio che ha superato i 70 \$ al barile rispetto ai 61 \$ di fine 2006.

Preoccupate dai possibili riflessi inflazionistici le Banche Centrali sono intervenute sui livelli ufficiali dei tassi di interesse: la Banca Centrale Europea ha portato il tasso ufficiale di sconto dal 3,5% di dicembre 2006 al 4% di giugno 2007, la Bank of England ha portato i tassi dal 5% al 5,5%, la Bank of Japan ha alzato i target rates dallo 0,25% allo 0,50%; solo la Federal Reserve, che si era già mossa negli anni precedenti, ha mantenuto i tassi invariati.

Sul mercato valutario si è assistito a un indebolimento del dollaro rispetto alle altre principali valute di circa il 3%. Sui mercati obbligazionari la curva dei tassi a medio-lungo termine ha visto un netto rialzo dei rendimenti in tutte le aree geografiche con corrispondente sacrificio dei corsi obbligazionari. I rendimenti dei titoli governativi decennali sono aumentati nel semestre dal 4,7% al 5% circa negli Stati Uniti e dal 4% al 4,6% in Europa.

Sui mercati azionari a livello settoriale le migliori performance sono state fatte registrare dal settore dei titoli legati alle materie prime, che hanno beneficiato dell'aumento dei prezzi dei metalli dovuto alla forte domanda globale, in particolare da parte della Cina. L'elevato prezzo del petrolio ha trainato le performance del settore energetico, mentre il settore industriale ha beneficiato della forte domanda di infrastrutture dei paesi in via di sviluppo. Il settore immobiliare, quello finanziario e il farmaceutico hanno ottenuto delle performance relative inferiori rispetto alla media di mercato.

● Il mercato assicurativo

Nel primo semestre 2007 la raccolta premi relativa alla nuova produzione Vita è stata pari a 25,2 miliardi di euro, registrando una flessione del 4,2% rispetto al primo semestre 2006.

Le banche e gli uffici postali, che costituiscono quasi l'80% della raccolta complessiva, con un ammontare premi pari a 19,8 miliardi di euro si mantengono sullo stesso livello del 2006, mentre sia gli agenti (nuova produzione 2007: 2,9 miliardi di euro) che le agenzie in economia (nuova produzione 2007: 1,3 miliardi di euro) sono risultati in calo, rispettivamente del 2,9% e del 24,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. I promotori finanziari hanno raccolto premi pari 1,2 miliardi di euro, con una riduzione del 25% rispetto al primo semestre 2006, in particolare per effetto del decremento registrato dal comparto "linked" (-29,9%).

I premi relativi al ramo I ("rivalutabili" e "puro rischio") e al ramo V ("capitalizzazioni") hanno raggiunto al 30 giugno 2007 una raccolta di 10 miliardi di euro registrando, rispetto al primo semestre 2006, una riduzione rispettivamente del 19,3% e 57,1%.

Nei primi 6 mesi del 2007 l'intero comparto "linked" risulta positivo (+22,2%), la nuova produzione equamente distribuita tra le polizze unit e index, ha raggiunto un volume premi complessivo pari a 15 miliardi di euro.

Da gennaio 2007 i premi/contributi verso fondi pensione aperti ad adesione individuale sono stati pari a 158 milioni di euro, includendo anche i prodotti PIP, l'ammontare dei premi/contributi è stato di circa 220 milioni di euro.

● **Andamento della gestione del Gruppo Mediolanum**

Allo scopo di meglio comprendere gli aspetti gestionali, si rappresenta di seguito l'andamento del Gruppo Mediolanum con riferimento ai settori di attività e ai mercati di distribuzione.

Attività Assicurativa Vita

Mediolanum Vita S.p.A. ha realizzato nel I semestre 2007 una raccolta pari a 860,2 milioni di euro rispetto a 958,1 milioni di euro dello scorso anno (-10,2%), la nuova produzione passa da 406,5 milioni di euro del I semestre 2006 a 279,8 milioni di euro al termine del semestre in esame (-31,2%) mentre la produzione di portafoglio sale a 580,4 milioni di euro rispetto ai 551,7 milioni di euro del 30 giugno 2006 (+5,2%).

Al decremento della nuova produzione ha contribuito certamente il calo della raccolta di premi pluriennali, per i quali, a causa della riforma previdenziale, è stata spostata al 1° luglio 2007 la possibilità di emettere premi sui prodotti di natura previdenziale indirizzati alla categoria dei lavoratori dipendenti.

Nel semestre appena concluso la compagnia italiana ha concentrato i propri sforzi nello sviluppo e nella promozione del nuovo prodotto previdenziale Tax Benefit New (Piano Individuale Pensionistico di tipo unit linked), iscritto nell'albo delle Forme Pensionistiche in Covip lo scorso mese di maggio. La Compagnia ha iniziato a raccogliere le adesioni a Tax Benefit New già a partire dal mese di marzo.

Al 30 giugno 2007 il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) ammonta a 12.029,0 milioni di euro registrando un decremento del 2,1% rispetto alla consistenza al 31.12.2006 (11.783,4 milioni di euro).

L'utile del semestre è stato pari a 19,4 milioni di euro, in leggera flessione rispetto al risultato del semestre di confronto pari a 20,3 milioni di euro.

Mediolanum International Life Ltd ha realizzato nel I semestre 2007 una raccolta complessiva pari a 952,7 milioni di euro rispetto a 706,0 milioni di euro del 30 giugno 2006.

Le polizze di Mediolanum International Life Ltd sono distribuite in Italia, Spagna e Germania, in particolare i valori della raccolta relativi ai mercati esteri (Spagna e Germania) ammontano a 87,2 milioni di euro (30.06.2006: 89,6 milioni di euro).

Al 30 giugno 2007 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) cresce a 3.233,7 milioni di euro rispetto alla consistenza di 2.473,5 milioni di euro al 31.12.2006.

L'utile del semestre è stato pari a 15 milioni di euro rispetto a 13 milioni di euro al 30 giugno 2006; il miglioramento del risultato di periodo è da porre in relazione all'incremento della produzione del semestre in esame.

Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore Assicurazioni Vita (consolidate integralmente):

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Mediolanum Vita S.p.A.	19.413	20.261
Partner Time S.p.A.	(320)	(85)
Mediolanum International Life Ltd	14.975	13.022

Attività delle gestioni patrimoniali

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha registrato nel semestre una raccolta netta negativa pari a 88,1 milioni di euro rispetto a una raccolta positiva al 30 giugno 2006 di 151,7 milioni di euro che beneficiava dei flussi rivenienti dalla costituzione del fondo immobiliare Mediolanum Real Estate (+220 milioni di euro).

Al 30 giugno 2007 il patrimonio gestito nei fondi comuni mobiliari aperti era pari a 2.070 milioni di euro, in flessione del 3,5% rispetto al dato dello scorso anno (30.06.2006: 2.142 milioni di euro; 31.12.2006: 2.153 milioni di euro, -4,0%), mentre il patrimonio gestito nei 2 fondi immobiliari (Property e Real Estate) era pari a 347,1 milioni di euro, in crescita del 12,9% rispetto ai 307,4 milioni di euro dello scorso anno e del 10,7% rispetto ai 313,5 milioni di euro del 31.12.2006.

Alla fine del semestre, il patrimonio gestito relativo al fondo pensione Previgest Fund Mediolanum, ammontava a 32,9 milioni di euro (30.06.2006: 27,2 milioni di euro; 31.12.2006: 30,6 milioni di euro).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza delle deleghe ricevute ammontava al 30 giugno 2007 a 12.964 milioni di euro (30.06.2006: 12.822 milioni di euro; 31.12.2006: 13.514 milioni di euro); il patrimonio conferito in delega a società consociate ammonta a 162 milioni di euro (30.06.2006: 160 milioni di euro; 31.12.2006: 167 milioni di euro).

Il risultato economico del primo semestre 2007 è positivo per 3.807 migliaia di euro, in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2006: 6.542 migliaia di euro), in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel semestre.

Mediolanum International Funds Ltd ha registrato nel semestre una raccolta netta positiva pari a 949,6 milioni di euro (30.06.2006: 720,6 milioni di euro), di cui 622,4 milioni di euro derivanti dal prodotto relativo al comparto fondo di fondi, Portfolio (30.06.2006: 235,5 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 30 giugno 2007 ammonta a 14.579,6 milioni di euro con un incremento del 20% rispetto al 30 giugno dello scorso anno (12.142,4 milioni di euro) e del 9,3% rispetto al 31 dicembre 2006 (13.337,3 milioni di euro).

Il risultato economico del semestre si attesta a 79.860 migliaia di euro con un incremento di 14.831 migliaia di euro rispetto al risultato dello scorso anno (30.06.2006: 65.029 migliaia di euro) da porre in relazione all'incremento delle masse gestite e alla maggiori commissioni di performance realizzate nel semestre (+10,9 milioni di euro).

I fondi gestiti da Mediolanum International Funds sono distribuiti in Italia, Spagna e Germania.

Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore Gestioni Patrimoniali (consolidate integralmente):

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Mediolanum International Funds Ltd	79.860	65.029
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	3.807	6.542
Mediolanum Asset Management Ltd	5.817	5.008

● Mercati di distribuzione

○ Mercato domestico

La raccolta lorda del semestre cresce del 38%, escludendo il contributo di Banca Esperia, l'incremento è del 19% nonostante che il dato del 1° semestre 2006 includesse l'eccezionale raccolta del fondo immobiliare Mediolanum Real Estate (220 milioni di euro).

La raccolta netta registra nel semestre una crescita del 35%, escludendo il contributo di Banca Esperia, pur rimanendo positiva (+728,4 milioni di euro) registra una flessione del 20% rispetto al primo semestre 2006.

Al 30 giugno 2007 il patrimonio complessivo della clientela (raccolta bancaria, assicurativa e quote di fondi comuni d'investimento) ha raggiunto il saldo di 27.841,5 milioni di euro, con un incremento del 11% rispetto alla consistenza del 30 giugno 2006 pari a 25.070,9 milioni di euro.

La consistenza della rete di vendita al 30.06.2007 cresce del 12% rispetto lo scorso anno raggiungendo il numero di 6.315 Family Bankers, di cui 4.108 promotori finanziari (30.06.2006: 3.954 unità) e 2.207 produttori assicurativi (30.06.2006: 1.704 unità).

Il numero dei Punto Mediolanum al 30.06.2007 si è incrementato a 234 unità, con 12 nuove aperture nel semestre in esame (31.12.2006: 222 unità).

Attività bancaria

Il primo semestre 2007 ha visto il raggiungimento di importanti risultati nell'acquisizione di nuovi clienti e, conseguentemente, nell'apertura di nuovi conti correnti che sono passati da n. 424.676 al 30.06.2006 a n. 501.913 al 30.06.2007 (+77.237). Particolare attenzione è stata posta affinché la clientela utilizzasse pienamente il conto corrente soprattutto domiciliando gli emolumenti (stipendio, pensione, onorario, ecc.), il pagamento delle utenze domestiche e, in generale, sfruttando appieno la multicanalità (telefono, internet, mobile banking, teletext).

Al termine del semestre in esame il totale delle attività e passività della Banca ammontano a 7.825 milioni di euro, con un incremento di 1.601 milioni rispetto al 31.12.2006, riferibile in parte a incrementi nelle passività finanziarie di negoziazione (+935 milioni di euro), detenute allo scopo di neutralizzare eventuali perdite in conto capitale sulle attività finanziarie di negoziazione per effetto del rialzo dei tassi di interesse e in parte, all'incremento della raccolta diretta dalla clientela che passa da 4.145 milioni di euro del 31 dicembre 2006 a 4.864 milioni di euro al 30 giugno 2007 (+719 milioni di euro).

Complessivamente i mezzi amministrati dalla Banca (raccolta in C/C e dossier titoli dei clienti) al 30 giugno 2007 crescono a 5.281 milioni di euro rispetto a 5.181 milioni di euro al termine dello scorso anno.

I crediti verso la clientela assommano a 1.514 milioni, con una crescita del 38,9% rispetto al dato del 31.12.2006 (1.090 milioni). A questo incremento ha contribuito l'erogazione diretta di mutui la cui consistenza passa da 289,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 378,9 milioni di euro al 30 giugno 2007.

Il margine di interesse alla data del 30 giugno 2007 ammonta a 46.372 migliaia di euro, con un incremento del 34,5% rispetto al dato dello stesso periodo dello scorso anno (30.06.2006: 34.470 migliaia di euro) mentre il risultato netto dell'attività di negoziazione passa da 1.615 migliaia di euro dell'anno precedente a 5.828 migliaia di euro alla data del 30 giugno 2007. Considerando nel loro complesso le due precedenti classi economiche, deriva un margine netto di 52.200 migliaia di euro, rispetto a un valore di 36.082 migliaia di euro al 30 giugno 2006 (+44,7%).

Tale risultato, è da porre in relazione all'incremento della raccolta complessiva, degli impieghi con la clientela e per effetto della proficua gestione di tesoreria.

Il margine commissionale al 30 giugno 2007 è pari a 56.218 migliaia di euro rispetto a 64.660 migliaia di euro dello scorso anno; il decremento registrato (-13%) è da attribuire al diverso mix dei prodotti di risparmio gestito collocati nel semestre che risente tra l'altro del calo della raccolta assicurativa in prodotti di natura previdenziale che come già precedentemente illustrato, la recente riforma previdenziale ha spostato al 1° luglio 2007 la possibilità di emettere premi sui prodotti di natura previdenziale indirizzati alla categoria dei lavoratori dipendenti.

Le spese amministrative passano da 87.260 migliaia di euro a 107.717 migliaia di euro al termine del semestre in esame, il cui incremento è da porre in relazione al maggior numero dei conti correnti della Banca e dei volumi delle operazioni gestite, che hanno evidenziato un trend con un incremento annuo del 30%, al collocamento delle nuove polizze previdenziali nonché all'ampliamento della rete di vendita. Tali fenomeni hanno determinato oltre a una crescita delle spese ordinarie il manifestarsi di spese non ricorrenti di comunicazione, di pubblicità e di formazione della rete di vendita.

Banca Mediolanum S.p.A. ha chiuso il primo semestre 2007 con un utile netto pari a 19.868 migliaia di euro rispetto a un utile netto del periodo di confronto pari a 37.570 migliaia di euro. Il relativo decremento del risultato economico semestrale è dovuto principalmente sia ai minori dividendi distribuiti dalle società controllate nel semestre (-8.636 migliaia di euro) sia alla minore raccolta sui prodotti pensionistici in relazione alla riforma previdenziale.

Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore Bancario (consolidate integralmente):

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Banca Mediolanum S.p.A.	19.868	37.570
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	196	(182)

Altre attività

Le Altre Attività includono la partecipazione nella collegata Banca Esperia S.p.A. (48,5% del capitale sociale), che opera nel Private Banking, a capo di un gruppo bancario costituito da una società di gestione fondi, Duemme SGR p.A., da una società di gestione di fondi Hedge, Duemme Hedge SGR p.A., da una società fiduciaria, Duemme Servizi Fiduciari S.p.A., da una società di trustee, Duemme Trust Company S.p.A. e da società di advisory, Duemme Capital Ltd (Londra).

Nel primo semestre 2007 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato una raccolta lorda pari a 2.833 milioni di euro rispetto a 1.123 milioni di euro del primo semestre 2006 (+152%); la raccolta netta pari a 1.771 milioni di euro, registra un incremento del 215% rispetto al dato dello scorso anno (30.06.2006: 562 milioni di euro).

Il patrimonio complessivo gestito passa da 7.080 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 9.130 milioni di euro al termine del semestre in esame (30.06.2006: 6.232 milioni di euro).

Al 30 giugno 2007 il numero dei private bankers in forza è costituito da 54 unità (31.12.2006: 55 unità).

Il risultato consolidato al 30 giugno 2007 evidenzia un utile netto di 18,3 milioni di euro con un incremento del 136% rispetto al risultato del primo semestre 2006 (30.06.2006: 7,7 milioni di euro), grazie alla significativa contribuzione delle performance fees rivenienti dagli hedge funds.

○ Mercati esteri

Spagna

Mediolanum opera in Spagna attraverso il Gruppo spagnolo Fibanc (100% Banca Mediolanum).

Nel primo semestre 2007 il risparmio gestito ha registrato una raccolta netta positiva di 61,3 milioni di euro rispetto a 76,1 milioni di euro dell'anno precedente.

La raccolta lorda complessiva in prodotti di Mediolanum International Life è stata pari a 83,0 milioni rispetto a 73,7 milioni di euro al 30 giugno 2006.

Il risparmio amministrato registra nel semestre una raccolta netta negativa di 119,9 milioni di euro contro 7,5 milioni di euro del primo semestre 2006. Tale raccolta negativa è principalmente da porre in relazione alle scarse performance dei consulenti che operano ancora secondo il "vecchio" modello commerciale, prevalentemente indirizzato verso un'attività di trading. Ciò tuttavia non ha un effetto economico significativo in considerazione dei limitati margini rivenienti da tale operatività.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2007 ammonta a 2.684,2 milioni di euro, con un incremento del 15,8% rispetto al giugno 2006 (30.06.2006: 2.317,1 milioni di euro) e del 7,7% rispetto al dicembre 2006 (31.12.2006: 2.493,3 milioni di euro).

La rete di vendita (full time) al termine del semestre in esame cresce a 577 unità contro 522 unità al 30 giugno 2006, tra questi i consulenti globali passano da 470 unità dell'anno precedente a 528 unità al 30 giugno 2007.

Il risultato consolidato al 30 giugno 2007 è pari a 1.512 migliaia di euro contro 70 migliaia di euro al 30 giugno 2006, risultato dovuto alle maggiori commissioni percepite sul collocamento di risparmio gestito.

Risultati economici delle partecipazioni operanti in Spagna (consolidate integralmente):

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Gruppo Banco de Finanzas e Inversiones S.A. - Fibanc	1.512	70

Germania

Mediolanum opera in Germania attraverso la banca Bankhaus August Lenz & Co AG (100% Banca Mediolanum) e il Gruppo Gamax Holding AG (99,997% Mediolanum International S.A.), costituito da un' Holding che detiene partecipazioni in una società di gestione di fondi lussemburghesi e in una società di distribuzione presente in Austria. Con efficacia 1° aprile 2007 è stata ceduta la partecipazione totalitaria nella rete tedesca, Gamax Broker Pool AG, alla Consal Makler Service GmbH, società del gruppo Consal Beteiligungsgesellschaft AG, per la cifra di euro 1.400.000. Gli accordi commerciali in essere tra la Gamax Broker Pool e la società di gestione di fondi lussemburghesi, Gamax Asset Management SA, per la distribuzione dei fondi comuni d'investimento di quest'ultima, sono confermati e continuano a essere operativi anche per il futuro.

Il **Gruppo Gamax** registra un utile netto semestrale di 2.251 migliaia di euro, contro un utile di 599 migliaia di euro dell'anno precedente; il risultato del semestre include la plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione in Gamax Broker Pool AG (0,9 milioni di euro).

Nel semestre i fondi Gamax hanno registrato una raccolta complessiva lorda di 24,3 milioni di euro rispetto a 18,5 milioni di euro dello scorso anno. La raccolta netta del semestre è stata negativa per 55,1 milioni di euro (30.06.2006: -29,4 milioni di euro).

Il patrimonio in fondi Gamax a fine semestre è pari a 299,6 milioni di euro rispetto a una consistenza di 349 milioni di euro al termine dell'anno precedente.

Con riferimento a **Bankhaus August Lenz**, la raccolta netta del primo semestre 2007 registra un saldo positivo di 5,8 milioni di euro (di cui +5,1 milioni di euro di risparmio gestito) rispetto a 3,4 milioni di euro dell'anno precedente (di cui +7,8 milioni di euro di risparmio gestito). La rete di vendita al 30 giugno 2007 era costituita da 41 unità (30.06.2006: 45 unità).

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2007 ammonta a 60,7 milioni di euro, con un incremento del 3% rispetto al giugno 2006 (30.06.2006: 59,1 milioni di euro).

Il risultato economico del semestre evidenzia una perdita di 3.971 migliaia di euro contro 3.534 migliaia di euro al termine del primo semestre 2006.

Risultati economici delle partecipazioni operanti in Germania (consolidate integralmente):

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(3.971)	(3.534)
Gruppo Gamax Holding AG	2.251	599

● LA CAPOGRUPPO

Come già illustrato nella relazione sulla gestione del bilancio al 31 dicembre 2006, Mediolanum S.p.A. ha risolto consensualmente i mandati di agenzia con Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A, a far data dal 1° gennaio 2007, contestualmente al conferimento da parte delle anzidette Compagnie di appositi incarichi di distribuzione direttamente alla controllata Banca Mediolanum S.p.A.

A partire dall'esercizio 2007 è divenuta pertanto una holding pura di partecipazioni a capo del conglomerato finanziario: Gruppo Mediolanum.

Il risultato economico al 30 giugno 2007 evidenzia un utile netto di 111.431 migliaia di euro, sostanzialmente in linea al risultato del 1° semestre 2006 che era pari a 110.539 migliaia di euro.

● PRINCIPALI AGGREGATI DI SINTESI

○ La raccolta

Euro/milioni	30.06.2007	30.06.2006	Variazione %
MERCATO DOMESTICO			
Italia			
- Prodotti assicurativi Vita			
raccolta lorda	1.725,7	1.580,3	+9
<i>di cui:</i>			
Nuova produzione	1.155,5	1.042,0	+11
Portafoglio	570,2	538,3	+6
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	1.894,4 *	1.647,2	+15
raccolta netta	(376,2)	113,6	n.d.
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	349,3	109,7	+218
- Gruppo Banca Esperia			
raccolta netta (48,5%)	858,9	272,6	+215
MERCATI ESTERI			
Spagna			
- Prodotti assicurativi Vita			
raccolta lorda	88,7	82,4	+8
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	229,8	186,7	+23
raccolta netta	21,1	21,1	n.d.
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	(119,9)	(7,5)	n.d.
Germania			
- Prodotti assicurativi Vita			
raccolta lorda	4,3	7,2	-40
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	29,2	23,5 #	+24
raccolta netta	(53,3)	(28,1)	+90
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	1	(4,4)	n.d.

(*) Di cui 582 milioni di euro reinvestiti dal prodotto "Chorus" al prodotto "portfolio".

(#) I dati relativi ai Fondi comuni e gestioni non includono le consistenze dei patrimoni di terzi in delega di gestione. Ai fini comparativi si è provveduto a adeguare i valori al 30 giugno 2006.

○ Il patrimonio amministrato consolidato *

Euro/milioni	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
Prodotti Vita	14.886,6	12.596,9	13.922,0
Fondi e gestioni	16.117,1	14.339,5	15.467,4
Raccolta bancaria	5.281,2	4.794,6	5.181,4
Rettifiche di consolidamento	(8.443,5)	(6.660,1)	(7.626,9)
Gruppo Banca Esperia **	4.428,1	3.022,5	3.433,8
Mercato Domestico	32.269,6	28.093,4	30.377,7
Prodotti Vita	451,3	366,2	409,4
Fondi e gestioni ***	1.086,1	1.097,8	1.115,0
Raccolta bancaria	1.776,5	1.513,3	1.625,6
Altri prodotti	1,3	1,6	1,6
Rettifiche di consolidamento	(270,6)	(250,8)	(252,3)
Mercati Esteri	3.044,6	2.728,1	2.899,3
Gruppo Mediolanum	35.314,1	30.821,5	33.277,0

(*) I dati relativi al Patrimonio amministrato consolidato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguare i valori al 30 giugno 2006.

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

(***) I dati relativi ai Fondi e gestioni non includono le consistenze dei patrimoni di terzi in delega di gestione. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguare i valori al 30 giugno 2006

○ Le reti di vendita

Unità	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
Full Time			
Italia			
Gruppo Bancario Mediolanum *			
- Promotori finanziari	4.108	3.954	4.011
- Produttori assicurativi/AAF **	2.207	1.704	2.089
Spagna			
Fibanc	577	522	576
Germania			
Bankhaus August Lenz	41	45	42
Totale	6.933	6.225	6.718
Part-time			
Italia			
Partner Time ***	173	100	163
Spagna			
Gruppo Fibanc	119	133	115
Totale	292	233	278
Totale Reti di Vendita	7.225	6.458	6.996

(*) Tutti 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.

(**) Il dato relativi ai Produttori Assicurativi sono riferiti esclusivamente agli Alti profili e non includono pertanto le agenzie tradizionali. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguare i dati al 30 giugno e al 31 dicembre 2006.

(***) La consistenza della Rete Partner Time viene determinata sulla base del numero consulenti e procacciatori che operano abitualmente con la società e che hanno i requisiti per l'iscrizione al RUIR.

In relazione alla cessione della società Gamax Broker Pool AG, è stata esclusa la consistenza rete di quest'ultima, relativamente ai dati dei periodi di confronto.

● Eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo

Successivamente alla chiusura del semestre in esame i mercati finanziari sono stati fortemente condizionati dai crescenti timori di difficoltà finanziarie da parte di istituti di credito internazionali, fondi speculativi e altri prodotti finanziari che avevano assunto rilevanti partecipazioni in emissioni obbligazionarie legate al settore dei subprime mortgages (mutui a elevato rischio di credito) statunitensi tra questi, alcuni fondi di investimento specializzati nel settore creditizio e dei mutui sub-prime hanno congelato le richieste di riscatto e chiesto alle Autorità l'adozione di misure concorsuali quali l'Amministrazione controllata.

Tale problematica non ha interessato i fondi e le gestioni del Gruppo Mediolanum in quanto non sono stati effettuati investimenti in titoli o in emissioni legate ai mutui ad alto rischio.

Relativamente a Mediolanum S.p.A. e a tutte le altre società appartenenti al Gruppo Mediolanum, si segnala che:

- non sussiste alcuna esposizione in qualità di erogatori di mutui cosiddetti subprime, in quanto non sono stati erogati o distribuiti mutui di tale tipologia;
- non sussiste alcuna esposizione in qualità di investitori a rischio proprio, in quanto non vi sono investimenti per conto proprio su prodotti con sottostanti i suddetti mutui;
- non vi sono in essere garanzie prestate in connessione a tali prodotti;
- in merito all'attività di gestione di prodotti finanziari aventi come attività sottostante tali mutui, nessuna società di gestione o assicurativa del Gruppo Mediolanum ha, nei prodotti gestiti, esposizione diretta su tali sottostanti;
- nessuna società bancaria del Gruppo Mediolanum ha, in custodia e amministrazione, strumenti finanziari con tali sottostanti.

Eventuali impatti connessi ai mutui subprime potrebbero derivare unicamente dall'andamento generale dei mercati e per investimenti in strumenti o prodotti emessi da entità che a loro volta – indirettamente – siano esposte ai mutui subprime.

Dopo la data del 30 giugno 2007 non si sono verificati altri fatti che possono incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico di Gruppo.

● Evoluzione prevedibile della gestione

Alla luce dei risultati realizzati nel primo semestre 2007 si ritiene che il risultato d'esercizio in corso sarà positivo.

Basiglio, 11 settembre 2007

Per il Consiglio di amministrazione
Il Presidente
(Prof. Roberto Ruozi)

MEDIOLANUM S.p.A.

**European
Embedded Value
30 giugno**

2007

Tillinghast - Towers Perrin

Gruppo Mediolanum

European Embedded Value 30 giugno 2007

● Introduzione

Nel maggio del 2004, il CFO Forum, un gruppo composto dai Chief Financial Officers dei principali gruppi assicurativi europei ha pubblicato gli European Embedded Value ("EEV") Principles con l'obiettivo di migliorare la trasparenza e la possibilità di confronto della reportistica sul valore intrinseco (*embedded value*). Mediolanum ha adottato i Principi EEV per la prima volta con la pubblicazione dei risultati dell'esercizio 2005. Questo documento riporta i risultati al 30 giugno 2007 e un confronto con i valori al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2006.

Un valore intrinseco è una stima, determinata seguendo tecniche attuariali, del valore di una compagnia, escludendo qualsiasi valore che si possa attribuire alla futura nuova produzione. Si definisce valore intrinseco la somma del patrimonio netto, considerando le attività ai valori di mercato, e del valore del portafoglio in vigore. Il valore del portafoglio di polizze Vita in vigore è il valore attuale dei futuri utili di bilancio, dopo le imposte, proiettati dal portafoglio di polizze in vigore alla data di valutazione, modificato per tenere conto del costo di mantenimento di un livello di solvibilità necessario e del *time value* delle opzioni finanziarie e delle garanzie. Il valore del portafoglio di contratti di risparmio gestito (fondi comuni di investimento, inclusi i fondi immobiliari e gestioni patrimoniali in fondi) e degli affari bancari (conti correnti, deposito titoli e mutui) in vigore è calcolato in maniera analoga a quella del valore del portafoglio di polizze Vita in vigore.

Al fine di fornire una migliore e più completa informazione, viene consolidato il valore degli affari Vita e risparmio gestito distribuiti in Italia e in Spagna, assieme al valore dei principali affari bancari italiani.

Mediolanum ha internalizzato la modellizzazione dell'intero portafoglio di unit-linked previdenziali e ha continuato a lavorare in stretta collaborazione con la società di consulenza Tillinghast per sviluppare una metodologia appropriata; Tillinghast ha continuato a calcolare il valore intrinseco per gli affari non internalizzati e ha effettuato un review complessivo del valore intrinseco del gruppo al 30 giugno 2007.

Mediolanum ha scelto di adottare un approccio che mantiene coerenza con la reportistica *embedded value* che ha caratterizzato la reportistica trasparente del Gruppo sin dal 1994. Il valore del portafoglio in vigore continua a rappresentare il valore attuale del flusso di profitti futuri proiettati su ipotesi *best estimate*, rettificato per il costo di mantenere un determinato livello di capitale. Le differenze chiave tra la reportistica sul valore intrinseco tradizionale (*Traditional Embedded Value* o "TEV") utilizzata per gli esercizi precedenti e la reportistica EEV consistono nella determinazione del livello di capitale necessario e nel modo di tenere conto del rischio, che utilizza un approccio basato su una metodologia *market-consistent*, dal quale si derivano dei tassi di attualizzazione equivalenti.

Nel calcolare il valore intrinseco del Gruppo, occorre avvalersi di numerose ipotesi, alcune delle quali illustrate di seguito, riguardanti l'andamento dei settori di attività del Gruppo, le condizioni economiche e operative e altri fattori, molti dei quali sono al di fuori del controllo del Gruppo Mediolanum. Sebbene le ipotesi rappresentino stime che il Gruppo Mediolanum ritiene appropriate ai fini della reportistica *embedded value*, le future condizioni operative potranno discostarsi, anche sensibilmente, da quelle ipotizzate nel calcolo del valore intrinseco. Ciò considerato, l'aver incluso il valore intrinseco del Gruppo nella presente non è da ritenere come una dichiarazione da parte del Gruppo Mediolanum, di Tillinghast o di qualsiasi altra persona, che i futuri utili di bilancio, dopo le imposte, scontati per ottenere il valore intrinseco, saranno realizzati.

● Embedded Value

La tabella che segue evidenzia i valori intrinseci al 30 giugno 2007, al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2006, tutti determinati in base ai Principi EEV.

Valore intrinseco

Euro/milioni	30 giugno 2006	31 dicembre 2006	30 giugno 2007
Patrimonio netto pubblicato	809	904	916
rettifiche al patrimonio netto ¹	(151)	(155)	(147)
Patrimonio netto rettificato	658	749	769
valore del portafoglio Vita in vigore	1.802	1.895	1.861
valore del portafoglio risparmio gestito	394	346	352
valore del portafoglio bancario in vigore	120	132	191
Valore del portafoglio in vigore	2.316	2.373	2.404
Valore intrinseco	2.974	3.122	3.173

¹ inclusa l'eliminazione del goodwill

Il patrimonio netto pubblicato è pari al patrimonio netto consolidato del Gruppo, determinato su base IFRS, prima della distribuzione dei dividendi da pagare nell'anno successivo. Rettifiche sono necessarie principalmente per riflettere l'impatto dopo le imposte di (i) portare al valore di mercato gli eventuali attivi non considerati al valore di mercato sotto gli IFRS, (ii) l'eliminazione del goodwill, principalmente relativo alle acquisizioni di Fibanc, Gamax, B.A. Lenz e MILL in periodi precedenti, (iii) lo storno delle voci contabili relative alle plusvalenze latenti nelle gestioni separate per le quali l'impatto del loro emergere nel tempo è incluso nel valore del portafoglio Vita in vigore, (iv) lo storno delle voci contabili relative ai prodotti Vita classificati sotto IAS 39 per i quali il valore del portafoglio è determinato su base degli utili civilistici e (v) l'impatto della tassazione sulle riserve Vita.

La tabella che segue mostra la riconciliazione tra il patrimonio netto pubblicato, determinato su basi IFRS, e il patrimonio netto rettificato.

Riconciliazione patrimonio netto rettificato

Euro/milioni	30 giugno 2006	31 dicembre 2006	30 giugno 2007
Patrimonio netto consolidato	809	904	916
Goodwill	(162)	(162)	(161)
Tassazione delle riserve	(13)	(12)	(13)
AFS & altre poste IFRS	13	9	14
UCG nette non nel valore del portafoglio	11	10	13
Patrimonio netto rettificato	658	749	769

I tassi di attualizzazione utilizzati sotto la metodologia EEV variano tra le linee di business poiché riflettono, in base alla metodologia descritta più avanti nella presente, il profilo di rischio del business sottostante. Il tasso di attualizzazione medio, ponderato con i rispettivi valori del portafoglio, è pari al 7,42% al 30 giugno 2007, al 6,73% al 31 dicembre 2007 e al 6,62% al 30 giugno 2006.

○ Sensitività al tasso di attualizzazione

Il tasso di attualizzazione appropriato per un azionista o un investitore dipenderà dalle necessità dell'azionista o dell'investitore stesso, dalla sua posizione fiscale e dalla sua percezione dei rischi associati alla realizzazione degli utili futuri. Al fine di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione per riflettere diverse opinioni sul rischio, è stato determinato il valore intrinseco del Gruppo al 30 giugno 2007 adoperando tassi di attualizzazione pari a 1% in più e in meno rispetto ai tassi centrali. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

Analisi della sensitività al tasso di attualizzazione del valore intrinseco al 30 giugno 2007

Euro/milioni Tasso di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Patrimonio netto rettificato	769	769	769
Valore del portafoglio Vita in vigore	2.051	1.861	1.703
Valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	366	352	340
Valore del portafoglio bancario in vigore	201	191	182
Valore del portafoglio in vigore	2.618	2.404	2.225
Valore intrinseco	3.387	3.173	2.994

● Embedded Value Earnings

Il valore aggiunto (*embedded value earnings*), definito pari alla variazione del valore intrinseco durante il periodo, rettificato per il pagamento di dividendi e altri movimenti di capitale, fornisce una misura della performance durante l'anno. La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum del primo semestre 2007, dell'intero esercizio 2006 e del primo semestre 2006.

Valore aggiunto dell'anno

Euro/milioni	1° semestre 2006	Anno 2006	1° semestre 2007
Variazione nel valore intrinseco nel periodo	23	171	51
Dividendi pagati o in acconto	83	146	84
Altri movimenti di capitale	(2)	(5)	(2)
Valore aggiunto	104	312	133

Il valore aggiunto è composto delle seguenti componenti:

- il rendimento previsto sul valore intrinseco all'inizio dell'anno ("rendimento previsto"), pari al rendimento degli investimenti ipotizzato, dopo le imposte, sulle attività poste a fronte del patrimonio netto rettificato meno il margine di solvibilità all'inizio dell'anno, più un rendimento, al tasso di attualizzazione, sul valore del portafoglio e sul margine di solvibilità all'inizio dell'anno;
- gli scostamenti durante il periodo ("scostamenti dalle ipotesi") derivanti da variazioni tra l'esperienza effettiva del periodo e le ipotesi utilizzate per determinare il valore intrinseco all'inizio dell'anno, prima dell'impatto delle nuove vendite del periodo;
- l'impatto delle modifiche alla fine del periodo alle ipotesi per l'esperienza operativa, escluse quelle economiche e fiscali ("modifiche alle ipotesi operative");
- le modifiche delle ipotesi per l'esperienza operativa futura utilizzate per determinare il valore del portafoglio in vigore alla fine del periodo, relative alle condizioni economiche ("modifiche alle ipotesi economiche") incluso il tasso di attualizzazione e il rendimento degli investimenti;
- il "valore aggiunto delle nuove vendite", incluso l'impatto delle trasformazioni nel primo semestre 2007, determinato inizialmente al momento della vendita, sulla base delle ipotesi utilizzate a fine periodo, e poi capitalizzato al tasso di attualizzazione alla fine del periodo.

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum del primo semestre 2007, dell'intero esercizio 2006 e del primo semestre 2006.

Componenti del valore aggiunto del periodo

Euro/milioni	1° semestre 2006	Anno 2006	1° semestre 2007
Rendimento previsto	76	153	91
Scostamenti dalle ipotesi	(94)	(19)	(61)
Modifiche alle ipotesi operative	-	(57)	-
Modifiche alle ipotesi economiche	(29)	(39)	(19)
Valore aggiunto prima delle nuove vendite	(47)	38	11
Nuove vendite Vita	110	211	88
Nuove vendite risparmio gestito	32	46	26
Nuove vendite bancarie	9	15	11
Trasformazioni	-	2	(3)
Valore aggiunto delle nuove vendite	151	274	122
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO	104	312	133

○ Descrizione dei fattori rilevanti del valore aggiunto del primo semestre 2007

Gli scostamenti dalle ipotesi hanno dato luogo a una diminuzione nel valore aggiunto dell'anno per 61 milioni di euro. L'elemento negativo più importante è associato al repricing del portafoglio delle polizze unit-linked previdenziali, per 84 milioni di euro; infatti, i cambiamenti normativi intervenuti ultimamente hanno indotto la società a estendere i benefici di Tax Benefit New anche ai possessori dei vecchi contratti Tax Benefit e My Pension al fine di difendere il portafoglio in vigore dal rischio di riscatti anticipati. Una persistenza inferiore alle attese per gli affari asset management e le unit-linked finanziarie ha contribuito negativamente per, rispettivamente, 24 milioni di euro e 12 milioni di euro.

Questi effetti negativi sono stati in parte controbilanciati da commissioni di performance superiori alle attese (19 milioni di euro), da un migliore mix dei fondi comuni in cui investono i contratti unit-linked (20 milioni di euro), da una giacenza media più elevata dei conti correnti (15 milioni di euro) e dall'impatto dell'internalizzazione dei modelli di calcolo dei prodotti unit-linked previdenziali (11 milioni di euro); a seguito dei cambiamenti normativi e della maggiore complessità dei prodotti previdenziali, si è deciso di sviluppare un modello più evoluto di calcolo che permetta una gestione più accurata polizza per polizza del business unit-linked.

Gli impatti residui comprendono una serie di voci minori sia positive che negative.

L'impatto negativo delle modifiche alle ipotesi economiche (per circa 19 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato dell'aumento del tasso di attualizzazione e dei rendimenti proiettati sugli investimenti.

Il valore aggiunto delle nuove vendite Vita del periodo è stato pari a 88 milioni di euro di cui 9 milioni di euro riferito alle polizze distribuite da Fibanc in Spagna. Il valore aggiunto delle nuove vendite risparmio gestito nel periodo è stato pari a 26 milioni di euro, ed è quasi interamente generato in Italia. Le nuove vendite bancarie hanno generato 11 milioni di euro, di cui la maggior parte è relativo ai conti correnti e ai mutui di proprietà.

● Valore della nuova produzione

Per nuove vendite Vita si intendono nuove polizze emesse nel periodo, escluse quelle derivanti da trasformazione o switch di polizze già in vigore, assieme agli ampliamenti dei piani pluriennali, ovverosia gli aumenti discrezionali nel livello dei versamenti sulle polizze a premio ricorrente. Le nuove vendite fondi e gestioni sono intese come la somma della raccolta lorda retail al netto degli switch all'interno dei fondi e delle gestioni. Le nuove vendite bancarie comprendono la nuova raccolta che si riferisce a nuovi conti correnti e depositi titoli aperti nel corso del periodo e il volume dei mutui erogati.

Il valore della nuova produzione è stato determinato all'istante della vendita utilizzando le ipotesi economiche e operative di fine periodo. La tabella seguente evidenzia il valore della nuova produzione nel primo semestre 2007, nell'intero esercizio 2006 e nel primo semestre 2006.

Valore della nuova produzione all'istante della vendita

Euro/milioni	1° semestre 2006	Anno 2006	1° semestre 2007
Vita unit-linked	86	164	63
Vita index-linked	22	41	24
Risparmio gestito	32	44	25
Business bancario	9	15	11
Valore della nuova produzione	149	264	123

I tassi di attualizzazione utilizzati sotto la metodologia EEV variano tra le linee di business, poiché riflettono, in base alla metodologia descritta più avanti nella presente, il profilo di rischio del business sottostante. Il profilo di rischio della nuova produzione era mediamente molto simile a quello del portafoglio in vigore e quindi sono stati utilizzati gli stessi tassi di attualizzazione, pari al 7,30% per il business Vita (6,60% nel 2006 e 6,50% nel primo semestre 2006), 8,25% per il risparmio gestito (7,60% nel 2006 e 7,25% nel primo semestre 2006) e 7,00% per il business bancario (6,40% nel 2006 e 6,30% nel primo semestre 2006), che danno luogo a un tasso medio, ponderato con i rispettivi valori della nuova produzione, pari al 7,47% nel primo semestre del 2007.

Ai fini di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione è stato determinato il valore della nuova produzione del primo semestre del 2007 adoperando tassi di attualizzazione pari a 1% in più e in meno rispetto ai tassi centrali. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

Analisi della sensitività al tasso di attualizzazione del valore della nuova produzione

Euro/milioni Tassi di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Vita unit-linked	71	63	57
Vita index-linked	25	24	23
Risparmio gestito	26	25	24
Business bancario	12	11	10
Totale	134	123	114

○ Margini sulla nuova produzione

I margini sulla nuova produzione (*new business margins*) per gli affari Vita e risparmio gestito in Italia per il primo semestre 2007, l'anno 2006 e il primo semestre 2006 sono forniti nelle tabelle che seguono. La redditività è espressa sia in termini di un margine su APE (*annual premium equivalent*, o premio annuo equivalente) definito pari alla somma dei premi ricorrenti annualizzati e il 10% dei premi unici, sia in termini di una percentuale del PVNBP (*present value of new business premiums* o valore attuale dei premi di nuova produzione) che è calcolato utilizzando le ipotesi attese per le scadenze e le altre uscite e i tassi di attualizzazione derivati.

Margini sulla nuova produzione nel primo semestre 2007 - Vita e risparmio gestito

Euro/milioni	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	59	19	25
Premi ricorrenti / Pac	64	-	43
Premi unici / Pic	360	699	797
APE	100	70	123
Margine sulla nuova produzione (% APE)	58,6%	27,0%	20,5%
PVNBP	790	699	1.043
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	7,4%	2,7%	2,4%

Margini sulla nuova produzione 2006 - Vita e risparmio gestito

Euro/milioni	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	154	34	43
Premi ricorrenti / Pac	185	-	70
Premi unici / Pic	516	1.175	1.354
APE	237	118	206
Margine sulla nuova produzione (% APE)	65,1%	28,8%	20,9%
PVNBP	1.876	1.175	1.760
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	8,2%	2,9%	2,4%

Margini sulla nuova produzione nel primo semestre 2006 - Vita e risparmio gestito

Euro/milioni	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	81	19	31
Premi ricorrenti / Pac	90	-	45
Premi unici / Pic	243	612	828
APE	115	61	128
Margine sulla nuova produzione (% APE)	70,8%	30,9%	24,4%
PVNBP	962	612	1.091
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	8,4%	3,1%	2,9%

Il margine sull'APE per la nuova produzione Vita in Spagna è pari a circa il 85% nel primo semestre 2007.

Il margine su nuovi conti correnti, espresso in percentuale della nuova raccolta sui nuovi conti correnti aperti nel primo semestre 2007, è pari al 2,4%. La redditività dei nuovi mutui erogati nel primo semestre 2007 è pari a 2,2% e riflette il mix tra mutui intermediati per conto terzi e mutui proprietari.

● Metodologia

Le elaborazioni tradizionali sul valore intrinseco che Mediolanum ha utilizzato finora sono state basate su modelli dettagliati del portafoglio in vigore e della nuova produzione, sviluppati in un ambiente deterministico, utilizzando un unico insieme di ipotesi, cosiddette *best estimate*, sia per le ipotesi economiche che operative. Nell'approccio tradizionale i rischi inerenti l'operazione sono tenuti in conto mediante l'utilizzo di un unico tasso di attualizzazione e un'ipotesi esplicita sul costo di mantenere il livello di capitale per dimostrare la solvibilità pari al margine minimo della UE. Il costo del capitale per dimostrare solvibilità è stato determinato pari al valore attuale delle differenze tra il tasso di rendimento dopo l'imposta sulle attività sottostanti il margine di solvibilità (principalmente obbligazioni) e il tasso di attualizzazione, applicate al margine di solvibilità proiettato.

Nell'adottare i Principi EEV, Mediolanum ha scelto di avvalersi di un approccio che mantenga coerenza con l'approccio utilizzato in precedenza per la reportistica *embedded value*. Il valore del portafoglio continua a rappresentare il valore attualizzato di un flusso di utili che impiegano ipotesi *best estimate* aggiustato per il costo di mantenere un determinato livello di capitale. Le differenze chiave tra la reportistica tradizionale e la reportistica EEV sono nella determinazione del livello di capitale necessario e nel modo di tener conto del rischio, laddove viene utilizzato un approccio basato su una metodologia *market-consistent*.

Il valore intrinseco è stato determinato utilizzando un approccio *market-consistent* per la valutazione dei rischi finanziari, considerando un margine per i rischi non-finanziari, e una deduzione per la *frictional cost* del capitale necessario. Per mantenere coerenza con la reportistica precedente sul valore intrinseco e per consentire dei confronti omogenei, sono stati derivati dei tassi di attualizzazione da utilizzare nell'ambito dei modelli tradizionali deterministici, che utilizzano ipotesi *best estimate*, tali da riprodurre gli stessi risultati, dopo il costo del capitale. Questo approccio è in grado di fornire un tasso di attualizzazione "derivato" per raggruppamenti omogenei di business.

In teoria i tassi di attualizzazione per la nuova produzione e per il portafoglio in vigore possono essere diversi, secondo i rispettivi profili di rischio. In pratica, i tassi di attualizzazione derivati per la nuova produzione erano molto simili a quelli calcolati per il portafoglio in vigore e quindi gli stessi tassi di attualizzazione sono stati utilizzati sia per il portafoglio in vigore che per la nuova produzione.

○ Modo di considerare il rischio

Il modo appropriato per tenere conto dei rischi inerenti gli utili proiettati è una componente chiave dei Principi EEV. Si è tenuto conto del rischio in tre modi principali:

Margini espliciti per il rischio nel tasso di attualizzazione, che tengono conto di:

- un approccio *market-consistent* ai rischi finanziari, che riflette il livello di rischio di mercato in ciascun flusso di cassa;
- un margine per rischi non finanziari che esprime le potenziali asimmetrie nei rischi operativi, nonché i requisiti di capitale del business bancario;

Deduzione del costo per mantenere un livello di capitale necessario per il business Vita:

- usando il margine minimo della EU per gli affari unit-linked e tradizionali
- usando un *risk-based capital* per il rischio controparte sugli affari index
- ipotizzando un costo di "doppia tassazione" sul capitale necessario

Deduzione esplicita per il costo delle opzioni finanziarie e garanzie:

- rilevante solo per gli affari tradizionali

○ Affari considerati

Gli affari considerati comprendono gli affari assicurativi Vita e di risparmio gestito distribuiti in Italia e Spagna, assieme alle principali linee di business bancario retail in Italia, coerentemente con i relativi segmenti della reportistica primaria IFRS. Nessun valore è stato attribuito al portafoglio in vigore o alla nuova produzione per le altre linee di business, incluse in particolare Gamax, B.A. Lenz e quella parte delle attività irlandesi di MILL e MIF non connessa con Italia e Spagna, né alle altre linee di business minori del Gruppo Mediolanum.

I valori sono presentati su base consolidata (principio di *look-through*), considerando tutti i profitti e le perdite che emergono nel Gruppo associato alle rispettive linee di business.

○ Capitale necessario e costo del capitale

In conformità al Principio EEV n. 5, Mediolanum ha effettuato una determinazione dell'ammontare di capitale necessario da attribuire agli affari Vita considerati; l'approccio varia per linea di business. Per tutti gli affari Vita con eccezione degli affari index-linked, sono stati considerati appropriati i requisiti minimi di solvibilità della EU. Per gli affari index-linked, si è tenuto conto del rischio di controparte, utilizzando un approccio di *risk-based capital* che ha considerato il *rating* delle società emittenti le obbligazioni strutturate sottostanti le garanzie dei prodotti index-linked. Ciò ha determinato una necessità di capitale pari a circa il 3,5% delle riserve per gli affari dove grava su Mediolanum l'intero rischio di investimento e pari a circa il 1,75% sulle polizze in cui il rischio investimento è trasferito agli assicurati.

Complessivamente il capitale necessario per gli affari Vita al 30 giugno 2007 è pari a 169 milioni di euro, che corrisponde a circa il 150% del margine minimo della EU.

Per gli affari bancari, i requisiti minimi di capitale in base ai *risk weighted assets* per i mutui e prestiti sono stati considerati come parte del margine per il rischio non-finanziario nel tasso di attualizzazione, così come i requisiti di Basilea II sui rischi operativi.

Ai fini della determinazione del valore intrinseco, il costo di mantenere il capitale necessario è stato calcolato in base ai cosiddetti costi frizionali (*frictional costs*) di tenere tale capitale. Poiché i rischi finanziari sono stati già determinati su base *market-consistent*, i *frictional costs* sono rappresentati solamente dall'effetto della tassazione sul rendimento delle attività degli azionisti vincolate (*locked-in*) a copertura del capitale stesso.

Come già indicato, i tassi di attualizzazione derivati sono stati calcolati in modo da riprodurre il valore del portafoglio dopo il costo del capitale in base all'approccio tradizionale.

○ Tasso di attualizzazione - margine per rischi finanziari

Mediolanum ha adottato un approccio *bottom-up* per tenere conto del rischio, utilizzando una metodologia *market-consistent* per calibrare il tasso di attualizzazione per tener conto dei rischi finanziari, ovvero il rischio legato al mercato. In linea di principio seguendo un approccio *market-consistent* ciascun flusso di cassa è valutato in base al proprio profilo in termini di rischio finanziario, e quindi in maniera coerente con il prezzo di mercato di strumenti finanziari che esprimono flussi di cassa simili e che sono scambiati nei mercati aperti. In pratica, Mediolanum ha usato la tecnica cosiddetta "*certainty-equivalent*" che è un approccio comunemente utilizzato nella determinazione dei prezzi di mercato di strumenti finanziari. In sintesi, ciò consiste nella trasformazione di ciascun flusso di cassa in un flusso equivalente, laddove è stato eliminato l'impatto del rischio finanziario e quindi reso "certo", che consente di scontare il risultante flusso di profitti trasformati (*risk-adjusted*) a un tasso privo di rischio. La curva swap euro è stata utilizzata per esprimere i tassi privi di rischio alle rispettive date di valutazione.

La conversione dell'impatto complessivo dei rischi finanziari in un margine nel tasso di attualizzazione considera l'aumento del livello di rischio associato alla componente azionaria, ma è anche influenzata dal livello di profittabilità del business e il raffronto tra costi e ricavi.

○ Tasso di attualizzazione - margine per rischi non-finanziari

In teoria, un investitore può diversificare l'incertezza associata ai rischi non-finanziari e, secondo la teoria di finanza moderna, non richiederebbe un ritorno addizionale per tali rischi diversificabili. I rischi non finanziari sono considerati attraverso la scelta delle ipotesi *best estimate* tenendo presente l'impatto che l'eventuale aleatorietà delle ipotesi può avere sul livello e quindi sul costo del capitale. Sebbene Mediolanum considera che le ipotesi *best estimate* siano appropriate in questo ambito, è possibile che l'utilizzo di tali ipotesi possano non cogliere appieno l'impatto sui profitti per l'azionista qualora ci fossero potenziali asimmetrie nei risultati, ovvero laddove una esperienza sfavorevole possa avere un impatto superiore rispetto a una esperienza favorevole. Mediolanum ha identificato che tale asimmetria potrebbe esistere nell'area dei rischi operativi, e in particolare relativi alle spese amministrative, le commissioni di gestione e la persistenza.

L'approccio utilizzato per tenere in conto i rischi non-finanziari è in evoluzione e Mediolanum sta monitorando attentamente gli sviluppi in questo ambito, con particolare riguardo anche agli impatti potenziali di Solvency II sui livelli di capitale necessario.

In pratica, l'approccio seguente è stato utilizzato per tutte le linee di business. In primo luogo è stato determinato l'ammontare di capitale necessario per soddisfare i criteri sui rischi operativi di Basilea II. In secondo luogo, utilizzando tecniche di capitale economico, è stato determinato un ammontare di valore del portafoglio "a rischio" appli-

cando una serie di stress test ai parametri chiave identificati in precedenza, ovvero costi amministrativi, commissioni di gestione e persistenza, al valore del portafoglio in vigore. L'ammontare risultante di "capitale economico di rischio" è stato assoggettato a un costo del capitale annuale "frizionale" pari all'impatto della tassazione.

Inoltre, il margine per rischi non-finanziari incorpora il costo di mantenere i minimi requisiti di capitale bancari associati ai mutui e prestiti.

○ Tassi di attualizzazione derivati

La tabella seguente fornisce le componenti dei tassi di attualizzazione derivati utilizzati al 30 giugno 2007 e al 31 dicembre 2006.

Tassi di attualizzazione derivati

%	Unit-linked		Risparmio gestito		Business bancario	
	H1 2007	FY 2006	H1 2007	FY 2006	H1 2007	FY 2006
Tasso privo di rischio medio	4,95	4,25	4,85	4,20	4,70	4,20
Margine per rischi finanziari	0,95	0,95	2,20	2,30	-	-
Margine per rischi non-finanziari	1,40	1,40	1,20	1,10	2,30	2,20
Tasso di attualizzazione finale	7,30	6,60	8,25	7,60	7,00	6,40

I tassi di attualizzazione derivati sono quelli che riproducono il valore del portafoglio in vigore nell'ambito dei modelli tradizionali deterministici, utilizzando ipotesi *best estimate* dopo il costo del capitale. Il tasso privo di rischio medio è stato determinato sulla base della struttura a termine dei profitti futuri che emergono dalle proiezioni *certainty-equivalent*, in base alla curva priva di rischio. Come descritto in precedenza, l'impatto dei rischi finanziari e non-finanziari è stato trasformato in margini sul tasso sconto per derivare il tasso di attualizzazione finale da utilizzare nei modelli.

L'aumento nei vari tassi medi privi di rischio tra il 30 giugno 2007 e il 31 dicembre 2006 è dovuto al generalizzato innalzamento della curva dei tassi forward. Il margine per rischi finanziari e quello per i rischi non finanziari si sono mantenuti sostanzialmente stabili.

○ Opzioni finanziarie e garanzie

Le uniche opzioni finanziarie e garanzie significative nel business di Mediolanum si riferiscono agli affari tradizionali rivalutabili legati a gestioni separate, che sono chiuse a nuovi affari dal 1998. Il rischio principale per gli azionisti è che il rendimento degli investimenti nelle gestioni separate possa risultare insufficiente a coprire le garanzie finanziarie sia nel periodo fino alla scadenza dei contratti, sia nel periodo di godimento per le polizze di rendita.

Data l'incidenza limitata di tali affari per il Gruppo, è stato utilizzato un approccio semplificato, costruendo un portafoglio replicante composto di strumenti privi di rischio pari al valore di mercato degli investimenti della gestione separata e simulando l'acquisto di floor ai prezzi di mercato per coprire il rischio di reinvestimento, dopo aver tenu-

to conto dell'impatto dei trattati di riassicurazione in vigore. È stato ipotizzato che tutti gli assicurati con polizze di rendita differita eserciteranno l'opzione di rendita. Il "time value" delle opzioni e garanzie finanziarie (ossia la differenza tra il prezzo delle opzioni e il loro valore intrinseco già insito nelle proiezioni) è dato dalla differenza tra la valutazione *certainty-equivalent* e la valutazione complessiva. Il *time value* delle opzioni e garanzie finanziarie, che è stato già sottratto dai valori intrinseci, è pari a circa 32 milioni di euro nella valutazione al 30 giugno 2007 (35 milioni di euro al 31 dicembre 2006). La diminuzione nel *time value* delle opzioni e garanzie nel 2007 è associato principalmente alla riduzione della volatilità dei prezzi degli swaptions durante l'anno.

○ Spese e costi di sviluppo

Le ipotesi di spesa sono riesaminate attivamente e sono basate sulle spese generali e di amministrazione complessive dell'intero gruppo consolidato, compresi accantonamenti e ammortamenti, incluso dei costi della holding e delle compagnie di servizio. Data la stagionalità dei costi non è stato ritenuto appropriato effettuare cambiamenti ai parametri di spesa, durante la semestrale. La differenza tra i costi complessivi prodotti dai modelli e i costi effettivi di gruppo, pari a circa (8) milioni di euro dopo le imposte, emerge come una varianza negativa del semestre.

○ Imposta

Gli utili proiettati sono stati assoggettati alle aliquote di imposta normali nel paese dove emergono. Si è tenuto conto dell'impatto del trattamento fiscale degli utili che si proiettano rimpatriati in Italia.

○ Business con partecipazione agli utili

Per gli affari tradizionali rivalutabili italiani, è previsto che si mantenga l'attuale prassi sui tassi di retrocessione e partecipazione agli utili.

○ Attivi residuali

Non ci sono attivi residuali proiettati.

○ Definizione di nuove vendite

Le nuove vendite Vita si riferiscono a nuove polizze emesse nell'anno, escluse quelle derivanti da trasformazione o switch di polizze già in vigore, assieme agli aumenti discrezionali nel livello dei versamenti sulle polizze a premio ricorrente. I volumi di nuova produzione utilizzati per determinare il valore della nuova produzione del primo semestre 2007 in Italia erano 57 milioni di euro di premi ricorrenti annualizzati (di cui 13 milioni di euro relativi agli ampliamenti), 367 milioni di euro di premi unici unit-linked, e 699 milioni di euro di premi unici index-linked.

Le nuove vendite fondi e gestioni, intese come la somma della raccolta lorda retail al netto degli switch all'interno dei fondi e delle gestioni, sono state pari a 43 milioni di euro di fondi comuni Pac e 797 milioni di euro di fondi comuni Pic. Del totale di produzione dei fondi comuni le vendite di fondi immobiliari ammontano a 7 milioni di euro di Pic.

La nuova produzione Pic di Portfolio ammonta a 137 milioni di euro; nel determinare il volume e il valore della nuova produzione, sono stati esclusi gli switch, pari a circa 543 milioni di euro, dalle gestioni patrimoniali a Portfolio avvenuti nei primi mesi dell'anno.

La nuova produzione Vita in Spagna comprende 76 milioni di euro di premi unici, di cui polizze index-linked per 75 milioni di euro, e premi ricorrenti annualizzati per 3,1 milioni di euro. Le nuove vendite di risparmio gestito nel primo semestre 2007 comprendono 138 milioni di euro investiti in fondi domestici spagnoli e 26 milioni di euro in fondi comuni irlandesi.

Le nuove vendite bancarie comprendono la raccolta nuova che si riferisce a nuovi conti correnti e depositi titoli aperti nel corso dell'anno, pari a 318 milioni di euro, e il volume di nuovi mutui erogati pari a 113 milioni di euro, di cui 86 milioni di euro in mutui proprietari.

● Ipotesi

I paragrafi seguenti illustrano le ipotesi principali utilizzate nel calcolo del valore intrinseco al 30 giugno 2007, al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2006.

○ Ipotesi economiche *best-estimate*

Le ipotesi economiche *best-estimate* sono riesaminate attivamente e sono basate sui rendimenti di mercato di strumenti finanziari privi di rischio a diverse durate alle rispettive date di valutazione. È stato ipotizzato che i tassi di rendimento complessivo per le azioni abbiano uno spread del 3% sui titoli governativi Euro AAA. I rendimenti di altri investimenti sono stabiliti utilizzando *benchmark* coerenti con lo scenario base. La tabella seguente illustra le principali ipotesi economiche.

Ipotesi economiche

%	30 giugno 2006	31 dicembre 2006	30 giugno 2007
Rendimento lordo sugli investimenti:			
Benchmark BTP decennale	4,30	4,15	4,75
Liquidità	2,90	3,65	4,15
Azioni	7,10	6,95	7,60
Inflazione			
prezzi al consumo	1,75	2,25	2,25
sulle spese	2,25	2,25	2,50
Imposta			
Italia	38,25	38,25	38,25
Irlanda	12,5	12,5	12,5
Spagna	35,0	35,0 *	35,0 *
Tasso di sconto medio (pf in vigore)	6,62	6,73	7,42

* si riduce al 30% dal 2008

I tassi di rendimento lordo sulle attività sottostanti le riserve tecniche sono stati determinati in maniera coerente con i suddetti tassi *benchmark*, tenendo presente la composizione delle attività relative, con risultati per la gestione separata pari al 4,35% nella valutazione al 30 giugno 2007 (4,0% al 31 dicembre 2006 e al 30 giugno 2006). Questi tassi di rendimento già includono l'effetto relativo all'impatto delle plus/minusvalenze latenti nella gestione. I tassi di rendimento dei fondi unit-linked, dei fondi comuni di investimento e delle gestioni patrimoniali sono stati determinati in base alla composizione delle attività in ciascun fondo, con risultati medi per gli affari italiani, al lordo dei costi e delle tasse, pari al 6,30% per i fondi unit-linked (5,75% al 31 dicembre 2006, 5,70% al 30 giugno 2006) e al 6,45% per i prodotti di risparmio gestito (5,95% al 31 dicembre 2006, 5,95% al 30 giugno 2006).

Il tasso di inflazione dell'indice dei prezzi al consumo indicato sopra è utilizzato nella determinazione degli incrementi automatici dei premi, pari all'aumento nell'indice dei prezzi più una percentuale scelta dal cliente, (tipicamente il 3%), per i prodotti con tale caratteristica; a seguito dell'internalizzazione dei modelli questa peculiarità è modellata a livello di singolo contratto. Si ipotizza che le spese di gestione espresse in cifra fissa per polizza aumentino al tasso di inflazione delle spese.

○ Ipotesi economiche *market-consistent*

I tassi di rendimento privi di rischio utilizzati nelle proiezioni *certainty-equivalent* sono calibrati alla curva swap euro, e la volatilità implicita dei cap e floor ai prezzi di mercato degli swaptions a varie lunghezze e durate. La tabella seguente fornisce alcuni dati sintetici.

Swap rate e volatilità implicite

%	Durata alla scadenza				
	1	5	10	15	20
Tassi swap					
30 giugno 2006	3,56	4,04	4,29	4,44	4,53
31 dicembre 2006	4,08	4,13	4,20	4,27	4,31
30 giugno 2007	4,60	4,78	4,85	4,95	4,98
Volatilità degli swaption a 15 anni					
30 giugno 2006	13,1	12,1	11,0	10,4	9,9
31 dicembre 2006	13,5	13,2	12,1	11,5	11,2
30 giugno 2007	11,9	11,3	10,5	9,8	9,4

Fonte: *Bloomberg*

○ Altre ipotesi

I tassi ipotizzati per il futuro per mortalità, decadenze, mancata alimentazione dei premi ricorrenti e altre uscite, inclusi i tassi di disinvestimento totale e parziale per gli affari risparmio gestito, sono stati stabiliti mediante un'analisi della recente esperienza operativa del Gruppo Mediolanum, integrata, dove appropriato, da considerazioni dell'esperienza dei settori Vita, risparmio gestito e bancario.

Come detto in precedenza, sono stati mantenuti i parametri di spesa derivati nel 2006, vista la stagionalità delle voci.

Le ipotesi dei livelli di provvigione e sovrapprovvigione pagabili nel futuro agli agenti e venditori sono state basate sulla recente esperienza operativa del Gruppo Mediolanum.

È previsto che verranno mantenuti nel futuro i tassi di retrocessione e di altre commissioni per le polizze Vita e le aliquote di commissione di gestione dei fondi, vigenti alle rispettive date di valutazione. In modo analogo, è previsto che venga mantenuta in futuro l'attuale struttura dei caricamenti sui prodotti bancari.

È previsto che i principi e le basi tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei valori di riscatto rimangano invariati.

A seguito dell'internalizzazione dei modelli Mediolanum ha potuto trattare in maniera più puntuale le aliquote per le commissioni di performance, pur mantenendo un approccio prudenziale rispetto all'esperienza fin qui maturata. Nella voce scostamenti dalle ipotesi nell'analisi delle componenti di valore aggiunto dell'anno viene registrato un aumento di 19 milioni di euro nel primo semestre 2007 dovuti al superamento dell'ipotesi utilizzata all'inizio dell'anno.

È stato tenuto conto della riassicurazione effettuata sul portafoglio Vita, al di fuori del Gruppo Mediolanum, la quale si riferisce principalmente a trattati di riassicurazione commerciale in quota negli anni fino al 1994. Nessun nuovo trattato di riassicurazione commerciale è stato effettuato dal 1995.

Il costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità nell'ambito tradizionale è stato determinato sulle ipotesi che le attività sottostanti il margine di solvibilità, costituite principalmente da titoli obbligazionari, generino un rendimento lordo medio pari al 4,35% al 30 giugno 2007 (3,7% al 31 dicembre 2006). Sulla base di tali ipotesi, il costo del capitale, che è stato sottratto dal valore attuale degli utili futuri di bilancio dopo le imposte per determinare il valore del portafoglio in vigore come sopra riportato, è pari a 35 milioni di euro al 30 giugno 2007 (31 milioni di euro al 31 dicembre 2006). Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione Vita del primo semestre 2007, ammonta a circa 1 milioni di euro.

○ Dichiarazione degli Amministratori

Gli Amministratori confermano che il valore intrinseco al 30 giugno 2007 e il valore aggiunto del periodo, incluso il valore della nuova produzione del primo semestre 2007, sono stati determinati utilizzando metodologie e ipotesi conformi con i Principi EEV.

○ Parere esterno

Tillinghast, la divisione di consulenza globale per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, ha assistito il Gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate e nel calcolo dello European Embedded Value del Gruppo al 30 giugno 2007, nonché del valore aggiunto del primo semestre 2007.

Nell'effettuare il review delle stime di valore, Tillinghast ha fatto affidamento su una serie di dati e informazioni fornite dal Gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la conoscenza del settore, ma Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

Tillinghast ha comunicato al Gruppo di ritenere che la metodologia e le ipotesi utilizzate siano conformi ai Principi EEV e alle relative linee guida, pubblicati dal CFO Forum, e in particolare:

- che la metodologia tenga conto dei rischi complessivi degli affari considerati tramite:
 - (i) l'incorporazione di margini di rischio nei tassi di attualizzazione applicati alle proiezioni *best estimate* degli utili utilizzando:
 - a) una valutazione *market-consistent* per il rischio finanziario;
 - b) un margine per i rischi non-finanziari basato sul costo *frizionale* di un ammontare di capitale che sarebbe necessario a copertura dei requisiti di rischio operativo in base a Basilea II e il valore del portafoglio a rischio con riguardo a variabili operative chiave quali persistenza, costi e commissioni di gestione;
 - (ii) la deduzione del costo di mantenere un ammontare di capitale necessario, basato sui margini minimi di solvibilità della UE per gli affari Vita escluse le polizze index, e su un *risk-based capital* per il portafoglio index; e
 - (iii) la deduzione del time value delle opzioni e garanzie finanziarie presenti nel portafoglio tradizionale;
- che le ipotesi operative siano ragionevoli avendo riguardo all'esperienza operativa recente disponibile e le attese per la situazione operativa futura;
- che le ipotesi economiche utilizzate siano internamente coerenti e coerenti con i dati disponibili del mercato;
- che i tassi di rivalutazione e i tassi di retrocessione, per gli affari rivalutabili, siano coerenti con le ipotesi di proiezione, la prassi consolidata della compagnia e la prassi del mercato locale.

Tillinghast ritiene che i risultati per il valore intrinseco, il valore aggiunto, incluso il valore della nuova produzione, riportati nell'presente documento di disclosure, siano stati determinati, in tutti gli aspetti di rilievo, in conformità ai Principi EEV, utilizzando la metodologia e le ipotesi indicate nella presente.

● Appendice 1 - Report per segmento

Le tabelle seguenti evidenziano il valore del portafoglio in vigore al 30 giugno 2007 e il valore della nuova produzione del primo semestre 2007, suddivisi per segmento.

Valore del portafoglio in vigore al 30 giugno 2007 per segmento

Euro/milioni	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	1.824	24	1.848
Vita index-linked	13	0	13
Risparmio gestito	332	20	352
Conti correnti e deposito titoli	176	n/a	176
Mutui	15	n/a	15
Totale	2.360	44	2.404

Valore della nuova produzione nel primo semestre 2007 per segmento

Euro/milioni	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	59	4	63
Vita index-linked	19	5	24
Risparmio gestito	25	0	25
Conti correnti e deposito titoli	8	n/a	8
Mutui	3	n/a	3
Totale	114	9	123

● Appendice 2 - Valore aggiunto dell'anno

La tabella che segue mostra la suddivisione del valore aggiunto del primo semestre 2007 nelle sue componenti principali. Il valore aggiunto è inoltre suddiviso nel movimento del patrimonio netto rettificato e in quello del valore del portafoglio in vigore. Sia il valore intrinseco di apertura che quello di chiusura sono mostrati al lordo dei dividendi che dovranno essere pagati l'anno successivo.

Valore aggiunto nel primo semestre 2007

Euro/milioni	Patrimonio netto rettificato	Valore del portafoglio in vigore	EEV
EEV 31.12.2006	749	2.373	3.122
Risultato atteso	136	(45)	91
Scostamenti dalle ipotesi	(15)	(46)	(61)
Modifiche alle ipotesi operative	-	-	-
Modifiche alle ipotesi economiche	-	(19)	(19)
Operazioni commerciali	(2)	(1)	(3)
Valore aggiunto dalle nuove vendite	(17)	142	125
Dividendi e altri movimenti di capitale	(82)	-	(82)
EEV 30.06.2007	769	2.404	3.173
Valore aggiunto del periodo			133
Ritorno sul valore intrinseco			4,3%

Egregio signor
Ennio Doris
Amministratore Delegato
Mediolanum S.p.A.
Via F. Sforza - Milano 3 City

20080 BASIGLIO (MI)

Milano, 11 settembre 2007

Egregio signor Doris,

DISCLOSURE DEL VALORE INTRINSECO

Tillinghast, la divisione di consulenza globale per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate e nel calcolo del valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 30 giugno 2007, 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2006 e del valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per il primo semestre del 2007, per l'anno 2006 e per il primo semestre 2006, riguardanti le attività Vita e di Risparmio Gestito del Gruppo distribuite in Italia e in Spagna e le attività bancarie più significative del Gruppo distribuite in Italia.

Per tutti i valori contenuti nella presente Mediolanum ha adottato gli European Embedded Value (EEV) Principles pubblicati dal CFO Forum. La metodologia, le ipotesi principali e i risultati sono illustrati nel documento di disclosure allegato alla presente. In particolare, è stato adottato un approccio *market-consistent* per considerare il rischio finanziario.

VALORE INTRINSECO

Utilizzando la metodologia e le ipotesi riassunte nel documento di disclosure di informazioni supplementari, si riportano di seguito i principali risultati consolidati al 30 giugno 2007, 31 dicembre 2006 e 30 giugno 2006, determinati in base ai Principi EEV.

Valore intrinseco (Euro milioni)

	30 giugno 2007	31 dicembre 2006	30 giugno 2006
Patrimonio netto rettificato	769	749	658
valore del portafoglio Vita in vigore	1.861	1.895	1.802
valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	352	346	394
valore del portafoglio bancario in vigore	191	132	120
Valore del portafoglio in vigore	2.404	2.373	2.316
Valore intrinseco	3.173	3.122	2.974

Il tasso di attualizzazione varia per linea di business in funzione del profilo di rischio; il tasso medio, ponderato con i rispettivi valori del portafoglio, è pari al 7,42% per il 30 giugno 2007 (6,73% al 31 dicembre 2006 e 6,62% al 30 giugno 2006).

VALORE AGGIUNTO

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del gruppo Mediolanum per il primo semestre del 2007, per l'anno 2006 e per il primo semestre del 2006.

Valore aggiunto del periodo (Euro milioni)

	1° semestre 2007	Anno 2006	1° semestre 2006
Rendimento previsto	91	153	76
Scostamenti dalle ipotesi	(61)	(19)	(94)
Modifiche alle ipotesi operative	-	(57)	-
Modifiche alle ipotesi economiche	(19)	(39)	(29)
Operazioni commerciali vita	(3)	2	-
Nuove vendite vita	88	211	110
Nuove vendite risparmio gestito	26	46	32
Nuove vendite bancarie	11	15	9
Valore aggiunto dell'esercizio	133	312	104

OPINIONE

Tillinghast ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate e nel calcolo dello European Embedded Value del Gruppo al 30 giugno 2007 nonché del valore aggiunto del primo semestre 2007. Nell'effettuare il review delle stime di valore Tillinghast ha fatto affidamento su una serie di dati ed informazioni fornite dal Gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la conoscenza del settore, ma Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

Tillinghast ritiene che la metodologia e le ipotesi utilizzate siano conformi ai Principi EEV e alle relative linee guida, pubblicati dal CFO Forum, ed in particolare:

- che la metodologia tenga conto dei rischi complessivi degli affari considerati tramite:
 - (i) l'incorporazione di margini di rischio nei tassi di attualizzazione applicati alle proiezioni *best estimate* degli utili utilizzando
 - a) una valutazione market-consistent per il rischio finanziario
 - b) un margine per i rischi non-finanziari basato sul costo *frizionale* di un ammontare di capitale che sarebbe necessario a copertura dei requisiti di rischio operativo in base a Basilea II e il valore del portafoglio a rischio con riguardo a variabili operative chiave quali persistenza, costi e commissioni di gestione,
 - (ii) la deduzione del costo di mantenere un ammontare di capitale necessario, basato sui margini minimi di solvibilità della UE per gli affari vita escluse le polizze index, e su un *risk-based* capital per il portafoglio index; e
 - (iii) la deduzione del *time value* delle opzioni e garanzie finanziarie presenti nel portafoglio tradizionale;
- che le ipotesi operative siano ragionevoli avendo riguardo all'esperienza operativa recente disponibile e le attese per la situazione operativa futura;
- che le ipotesi economiche utilizzate siano internamente coerenti e coerenti con i dati disponibili del mercato;
- che i tassi di rivalutazione e i tassi di retrocessione, per gli affari rivalutabili, siano coerenti con le ipotesi di proiezione, la prassi consolidata della compagnia e la prassi del mercato locale.

Tillinghast ritiene che i risultati per il valore intrinseco, il valore aggiunto e il valore della nuova produzione, come riportati nell'allegato documento di disclosure, siano stati determinati, in tutti gli aspetti di rilievo, in conformità ai Principi EEV, utilizzando la metodologia e le ipotesi indicate nel documento di disclosure.

Distinti saluti



Andrew Milton
Fellow of the Institute of Actuaries



Vittorio Chimenti
Attuario

MEDIOLANUM S.p.A.

**Prospetti
contabili
consolidati
al 30 giugno
2007**

Stato patrimoniale

Attività

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
1. Attività immateriali			
1.1 Avviamento	161.502	162.414	162.414
1.2 Altre attività immateriali	13.779	19.327	24.685
Totale attività immateriali	175.281	181.741	187.099
2. Attività materiali			
2.1 Immobili	57.065	57.680	58.099
2.2 Altre attività materiali	16.708	17.180	15.788
Totale attività materiali	73.773	74.860	73.887
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.757	103.176	103.811
4. Investimenti			
4.1 Investimenti immobiliari	5.083	6.967	6.997
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	48.935	39.326	34.333
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	607.265	567.544	566.965
4.4 Finanziamenti e crediti	3.799.435	3.311.815	3.128.203
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.143.013	959.715	886.753
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	17.178.577	15.233.145	14.066.935
Totale investimenti	22.782.308	20.118.512	18.690.186
5. Crediti diversi			
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	19.472	13.806	32.551
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	305	-	299
5.3 Altri crediti	1.898	1.214	1.630
Totale crediti	21.675	15.020	34.480
6. Altri elementi dell'attivo			
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	414	372
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-	-
6.3 Attività fiscali differite	46.610	45.181	43.628
6.4 Attività fiscali correnti	120.530	145.208	101.905
6.5 Altre attività	288.124	191.989	283.952
Totale altri elementi dell'attivo	455.264	382.792	429.857
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	440.525	441.012	307.828
TOTALE ATTIVITÀ	24.049.583	21.317.113	19.827.148

Patrimonio netto e passività

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
1. Patrimonio netto			
1.1 Di pertinenza del Gruppo			
1.1.1 Capitale	72.889	72.884	72.840
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	52.799	52.561	51.033
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	581.467	439.761	500.813
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(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	97.826	117.465	80.412
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	112.872	223.678	105.519
Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	915.808	904.304	808.572
1.2 Di pertinenza di terzi			
1.2.1 Capitale e riserva di terzi	-	-	-
1.2.2 Utile 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	915.808	904.304	808.572
2. Accantonamenti	73.408	67.598	60.011
3. Riserve tecniche	14.363.533	13.306.917	11.885.594
4. Passività finanziarie			
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.980.107	1.100.993	1.327.450
4.2 Altre passività finanziarie	6.301.774	5.489.093	5.318.732
Totale passività finanziarie	8.281.881	6.590.086	6.646.182
5. Debiti			
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	21.339	13.489	11.666
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	366	1.663	109
5.3 Altri debiti	190.720	248.461	183.944
Totale debiti	212.425	263.613	195.719
6. Altri elementi del passivo			
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-	-
6.2 Passività fiscali differite	20.303	19.630	15.689
6.3 Passività fiscali correnti	33.761	40.570	34.594
6.4 Altre passività	148.464	124.395	180.787
Totale altri elementi del passivo	202.528	184.595	231.070
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	24.049.583	21.317.113	19.827.148

Conto economico

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006	31.12.2006
1. Ricavi			
1.1 Premi netti			
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.807.511	1.655.090	3.350.402
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.467)	(2.631)	(6.072)
Totale premi netti	1.805.044	1.652.459	3.344.330
1.2 Commissioni attive	301.137	289.070	579.030
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	302.469	(216.547)	431.769
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	9.609	3.178	8.180
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari			
1.5.1 Interessi attivi	109.359	70.159	162.469
1.5.2 Altri proventi	1.534	4.416	26.319
1.5.3 Utili realizzati	2.998	10.513	11.328
1.5.4 Utili da valutazione	3.192	2.622	5.632
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	117.083	87.710	205.748
1.6 Altri ricavi	13.354	12.505	26.063
Totale ricavi e proventi	2.548.696	1.828.375	4.595.120
2. Costi			
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri			
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(1.990.810)	(1.329.884)	(3.529.051)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.739	3.594	7.988
Totale oneri netti relativi ai sinistri	(1.988.071)	(1.326.290)	(3.521.063)
2.2 Commissioni passive	(102.483)	(112.880)	(201.807)
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	(68.215)	(38.236)	(92.881)
2.4.2 Altri oneri	(255)	(613)	(1.122)
2.4.3 Perdite realizzate	(159)	(91)	(7.600)
2.4.4 Perdite da valutazione	(4.681)	(3.178)	(9.271)
Totale oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(73.310)	(42.118)	(110.874)
2.5 Spese di gestione			
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(65.040)	(62.366)	(156.824)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(109)	(219)	(339)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(140.957)	(118.417)	(252.393)
Totale spese di gestione	(206.106)	(181.002)	(409.556)
2.6 Altri costi	(35.948)	(26.155)	(65.377)
Totale costi e oneri	(2.405.918)	(1.688.445)	(4.308.677)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	142.778	139.930	286.443
3. Imposte	(30.007)	(33.434)	(61.492)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	112.771	106.496	224.951
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	101	(977)	(1.273)
Utile (perdita) consolidato	112.872	105.519	223.678
Utile per azione (in euro)	0,155	0,145	0,310

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30.06.2006
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo						
Capitale	72.738	-	102	-	-	72.840
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	50.358	-	675	-	-	51.033
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	349.518 (2.045)	-	151.295	-	-	500.813 (2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.105	-	(20.933)	(2.760)	-	80.412
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	233.312	-	(44.189)	-	(83.604)	105.519
Totale di pertinenza del Gruppo	807.986	-	86.950	(2.760)	(83.604)	808.572
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	807.986	-	86.950	(2.760)	(83.604)	808.572

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	-	238	-	-	52.799
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	439.761 (2.045)	-	141.706	-	-	581.467 (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

Rendiconto finanziario consolidato

Metodo indiretto

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Utile (perdita) del semestre prima delle imposte	142.778	139.930
Variazione di elementi non monetari	1.252.218	364.817
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	1.059.035	686.138
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	5.810	2.589
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	187.373	(323.910)
Altre variazioni	-	-
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(111.399)	(107.659)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	582	(18.789)
Variazione di altri crediti e debiti	(111.981)	(88.870)
Imposte pagate	(30.889)	(35.330)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	1.204.081	467.665
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(56.437)	(72.242)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	812.681	347.417
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	447.158	213.306
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	679	(20.816)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	2.456.789	829.423
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	1.884	15.279
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(9.609)	(4.979)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	773	883
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(39.721)	166.715
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(183.298)	(41.587)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	7.547	4.010
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(2.133.484)	(1.079.854)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(2.355.908)	(939.533)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	(17.597)	(21.329)
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(83.771)	(83.604)
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	(101.368)	(104.933)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DEL SEMESTRE	441.012	522.869
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(487)	(215.041)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DEL SEMESTRE	440.525	307.828

MEDIOLANUM S.p.A.

**Note illustrative
consolidate
al 30 giugno
2007**

Note illustrative consolidate al 30 giugno 2007

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007 è stata redatta con l'applicazione dei principi contabili internazionali così come definito dall'art. 81 della Delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, successivamente modificata con la Delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005, ed è stata prediposta secondo quanto previsto dallo IAS 34, relativo ai bilanci infrannuali, integrata delle maggiori informazioni previste dalla Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006.

I criteri di redazione, i principi contabili e di consolidamento adottati nella redazione degli schemi contabili del semestre sono conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio annuale consolidato dell'esercizio 2006, fatta eccezione per il Trattamento di Fine Rapporto.

Con l'applicazione della riforma della previdenza complementare (D. Lgs. 252/2005) è stato sancito che le quote di Tfr maturate fino al 31 dicembre 2006 continueranno a rimanere in azienda, mentre le quote di Tfr maturande a partire dal 1° gennaio 2007 dovranno, a scelta del dipendente, essere destinate a forme di previdenza complementare ovvero essere mantenute in azienda, la quale provvederà a trasferire le quote di Tfr al fondo gestito dall'Inps.

A seguito di tale intervento normativo si determinano modifiche nelle modalità di rilevazione del Tfr che viene iscritto come segue:

- per le quote maturate sino al 31 dicembre 2006 sulla base del suo valore attuariale,
- per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al fondo tesoreria dell'Inps, sulla base dei contributi dovuti in ogni esercizio.

Le quote di Tfr maturate al 31 dicembre 2006 si configurano quale piano "a benefici definiti". La variazione, rispetto alla situazione ante 31 dicembre 2006, riguarda le ipotesi attuariali del modello che dovranno includere le ipotesi di incremento salariale previste dall'art. 2120 del Codice Civile (applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'indice inflativo Istat) e non più quelle stimate dall'azienda.

Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della Proiezione unitaria del credito. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato, in linea con la durata residua stimata degli impegni.

Con riferimento, invece, alle quote di Tfr maturande dal 1° gennaio 2007 destinate alla previdenza complementare e a quelle destinate al fondo di tesoreria Inps, dette quote configurano un piano "a contribuzione definita", poiché l'obbligazione dell'impresa nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande al fondo.

La differenza rispetto a quanto rilevato in bilancio al 31 dicembre 2006 è registrata a conto economico in unica soluzione.

● Criteri di redazione

La relazione semestrale consolidata è costituita dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle Note illustrative; è inoltre corredata dalla Relazione sull'andamento della gestione.

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2007 è stata predisposta secondo quanto previsto dal Provvedimento Isvap 10 agosto 2006, n. 2460 (Disposizioni in materia di relazione semestrale. Modifiche al Provvedimento Isvap 6 luglio 1999, n. 1207-G), utilizzando gli schemi previsti dalle "Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali" emanate dall'Isvap, nell'esercizio dei poteri stabilito dall'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, con il Provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005.

I Prospetti contabili presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti di raffronto riferiti al 30 giugno 2006 e al 31 dicembre 2006.

Si è provveduto a una riclassificazione dei dati di conto economico dei periodi di confronto in relazione alla cessione nel 2007 della partecipazione nella Gamax Broker Pool AG, in conformità a quanto previsto dall'IFRS 5. Inoltre in taluni casi si è reso necessario provvedere a una riclassificazione dei dati dei periodi di confronto al fine di una più puntuale rappresentazione dei dati economici e patrimoniali al 30 giugno 2007; laddove significative, dette riclassifiche sono state illustrate nelle successive note illustrative.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la relazione semestrale è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi della presente Relazione, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia.

● Utilizzo delle stime

La preparazione del bilancio infrannuale richiede abitualmente un uso più esteso di metodi di stima rispetto all'informativa annuale, con riferimento sia ad alcune poste dell'attivo e del passivo patrimoniale sia ad alcuni effetti economici connessi ai processi valutativi. Ciò, tuttavia, non inficia l'attendibilità del bilancio stesso.

● Area di consolidamento

La situazione semestrale dei conti consolidata include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate, comprendendo nel perimetro di consolidamento – come specificamente previsto dai nuovi principi – anche le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo.

Nel prospetto che segue sono indicate le partecipazioni inserite nell'area di consolidamento integrale a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali.

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

Euro/migliaia Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A.	520	100,00	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,00	Basiglio	Intermediazione immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	371.000	100,00	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	46,50	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale

Rispetto al 31 dicembre 2006 è stata esclusa dal campo di consolidamento la società Gamax Broker Pool AG, ceduta in data 1° aprile 2007.

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 Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Distribuz. Finanz. S.p.A.	1.000	100,00	Basiglio	Intermediazione finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	53,50	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	66.032	100,00	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,00	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,00	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Fibanc Faif S.A.	60	100,00	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,00	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Gamax Austria GmbH	40	100,00	Salisburgo	Rete di vendita prodotti fondi
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00	Monaco di Baviera	Attività bancaria

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

Euro/migliaia Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,50	Milano	Attività bancaria

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ

● ATTIVITÀ IMMATERIALI

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Avviamento	161.502	162.414	162.414
Altre attività immateriali	13.779	19.327	24.685
Totale	175.281	181.741	187.099

L'avviamento ai sensi dello IAS 36 non è soggetto ad ammortamento, ma a verifica per riduzione di valore con cadenza almeno annuale. Ai fini di tale verifica l'avviamento deve essere allocato alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU) nel rispetto del vincolo massimo di aggregazione che non può superare il segmento di attività indicato ai sensi dello IAS 14.

La CGU minima è stata individuata a livello di singola società che coincide sempre con un unico segmento di attività. I valori contabili netti allocati alle singole CGU sono i seguenti:

Euro/migliaia	30.06.2007
CGU Fibanc	122.809
CGU Gamax	30.589
CGU Altre	8.104
Totale	161.502

Il decremento registrato nel semestre, pari a 912 migliaia di euro, è riferito alla cessione della partecipazione della società Gamax Broker Pool AG (controllata 100% da Gamax Holding AG) il cui differenziale netto di realizzo è stato portato a riduzione dell'avviamento relativo alla CGU Gamax.

Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Euro/migliaia	30.06.2007		31.12.2006		30.06.2006	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
Avviamento						
- di pertinenza del Gruppo	-	161.502	-	162.414	-	162.414
- di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
Altre attività immateriali						
Attività valutate al costo:						
- Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-	-	-
- Altre attività immateriali	13.779	-	19.327	-	24.685	-
Totale	13.779	161.502	19.327	162.414	24.685	162.414

● ATTIVITÀ MATERIALI

○ Immobili

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Terreni	20.100	20.100	20.100
Fabbricati	36.965	37.580	37.999
Totale	57.065	57.680	58.099

○ Altre attività materiali

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Mobili	3.290	3.019	2.734
Impianti elettronici	9.935	10.713	9.777
Altre	3.483	3.448	3.277
Totale	16.708	17.180	15.788

● RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Riserve Vita			
Riserve matematiche	100.177	101.360	103.265
Riserve per somme da pagare	580	1.816	546
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.757	103.176	103.811

● INVESTIMENTI

○ Investimenti immobiliari

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Terreni	3.993	5.454	5.454
Fabbricati	1.090	1.513	1.543
Totale	5.083	6.967	6.997

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 30.06.2007 ammonta a 9.280 migliaia di euro.

○ Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Le partecipazioni in imprese collegate sono pari a 48.935 migliaia di euro e sono riferite alla quota di partecipazione del 48,5% in Banca Esperia S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto (31.12.2006: 39.326 migliaia di euro).

○ Investimenti posseduti fino alla scadenza

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Titoli di debito	350.989	367.748	566.965
Attività cedute non cancellate	256.276	199.796	-
Valore di bilancio	607.265	567.544	566.965
<i>Fair value</i>	<i>598.774</i>	<i>570.706</i>	<i>566.355</i>

Per quanto concerne gli investimenti posseduti fino a scadenza la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	30.06.2007
Durata residua contrattuale	
1-5 anni	387.623
5-10 anni	91.106
Oltre 10 anni	128.536
Totale	607.265

○ Finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Finanziamenti e crediti verso banche	2.060.658	1.976.514	2.114.060
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	1.728.215	1.323.966	1.002.111
Altri finanziamenti e crediti	10.562	11.335	12.032
Totale	3.799.435	3.311.815	3.128.203

Finanziamenti e crediti verso banche

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Crediti verso Banche Centrali			
- Riserva obbligatoria	17.355	25.548	8.101
Crediti verso Banche			
- Depositi vincolati	1.432.335	1.726.331	1.797.262
- Altri finanziamenti	610.968	224.635	308.697
Totale	2.060.658	1.976.514	2.114.060
<i>Fair value</i>	<i>2.060.658</i>	<i>1.976.514</i>	<i>2.114.060</i>

Nella voce "Altri finanziamenti" al 30 giugno 2007, sono inclusi 547.698 migliaia di euro di pronti contro termine.

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Conti correnti	253.996	206.870	186.962
Pronti contro termine attivi	584.831	100.538	54.214
Mutui	440.797	351.739	259.013
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	65.681	84.165	85.700
Locazione finanziaria	1.390	1.504	1.741
Altre operazioni	367.350	562.567	394.775
Attività deteriorate	14.170	16.583	19.706
Totale	1.728.215	1.323.966	1.002.111
<i>Fair value</i>	<i>1.728.215</i>	<i>1.353.703</i>	<i>1.002.111</i>

○ Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Titoli di debito	605.414	481.381	487.546
Titoli di capitale	293.623	308.882	303.610
Quote di O.I.C.R.	220.122	169.452	95.597
Attività cedute non cancellate	23.854	-	-
Totale	1.143.013	959.715	886.753

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

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Attività finanziarie di negoziazione			
Titoli di debito	2.235.930	1.594.286	2.470.560
Titoli di capitale	411	421	1.086
Quote O.I.C.R.	6.239	56.100	61.853
Derivati non di copertura	23.832	14.628	20.814
Attività cedute non cancellate	1.156.624	831.047	-
Totale attività finanziarie di negoziazione	3.423.036	2.496.482	2.554.313

Attività finanziarie designate a *fair value* a conto economico

Titoli di debito	4.989.715	4.842.369	4.676.447
Quote O.I.C.R.	7.994.618	7.296.832	6.376.900
Derivati non di copertura	771.208	597.462	459.275
Totale	13.755.541	12.736.663	11.512.622

Totale attività finanziarie designate a <i>fair value</i> a conto economico	17.178.577	15.233.145	14.066.935
--	-------------------	-------------------	-------------------

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di capitale	Altro	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Derivati quotati							
<i>Derivati finanziari</i>							
- Senza scambio di capitali							
- Opzioni acquistate	6.852	-	-	9.335	16.187	8.791	14.170
- Altri derivati	205	-	-		205	9	(137)
Totale Derivati quotati	7.057	-	-	9.335	16.392	8.800	14.033
Derivati non quotati							
<i>Derivati finanziari</i>							
- Con scambio di capitali							
- Opzioni acquistate	-	-	474	22	496	-	-
- Altri derivati	-	3.372	-	-	3.372	2.813	3.928
- Senza scambio di capitali							
- Opzioni acquistate	770	-	-	-	770	1.500	218
- Altri derivati	2.802	-	-	-	2.802	1.515	2.635
Totale Derivati non quotati	3.572	3.372	474	22	7.440	5.828	6.781
Totale Derivati	10.629	3.372	474	9.357	23.832	14.628	20.814

● **ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO**○ **Altre attività**

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Partite viaggianti da attività creditizia	139.778	92.114	148.985
Crediti verso controparte per operazioni da regolare	56.957	-	-
Crediti verso l'Erario	20.958	32.338	19.626
Depositi cauzionali	9.991	18.177	16.588
Attività differite relative a contratti di investimenti (DAC)	7.229	10.303	14.353
Altre attività diverse	53.211	39.057	84.400
Totale	288.124	191.989	283.952

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

● PATRIMONIO NETTO

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Capitale	72.889	72.884	72.840
Riserve di capitale	52.799	52.561	51.033
Riserva di utile e altre riserve	581.467	439.761	500.813
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	97.826	117.465	80.412
Utile o perdita dell'esercizio del Gruppo	112.872	223.678	105.519
Capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	915.808	904.304	808.572

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 72.888.531,70 ed è costituito da n. 728.885.317 azioni. Il patrimonio netto è interamente di pertinenza del gruppo. Con riferimento alle variazioni intervenute nel periodo si rimanda al relativo allegato di dettaglio incluso fra i prospetti contabili.

○ Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	30.06.2007		31.12.2006		30.06.2006	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	-	(11.478)	-	(5.029)	324	(7.043)
Titoli di capitale	105.023	-	120.564	-	88.112	(981)
Quote di O.I.C.R.	4.484	(203)	1.955	(25)	-	-
Totale	109.507	(11.681)	122.519	(5.054)	88.436	(8.024)

○ Utile dell'esercizio del Gruppo

Utile per azione

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Utile netto	112.872	105.519
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	728.860	727.999
Utile per azione (in euro)	0,155	0,145

Utile per azione diluito

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Utile netto	112.872	105.519
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	728.860	727.999
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	2.788	1.149
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	731.648	729.148
Utile per azione diluito (in euro)	0,154	0,145

○ Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
Situazione Capogruppo al 30.06.2007	449.323	111.431	560.754
Variazione successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	187.339	149.271	336.610
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	13.514	9.609	23.123
Dividendi infragruppo	154.833	(154.833)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(453)	(1.427)	(1.880)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	(966)	(78)	(1.044)
Altre operazioni	(654)	(1.101)	(1.755)
Situazione consolidata al 30.06.2007	802.936	112.872	915.808

● ACCANTONAMENTI

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	153	153	2.124
Altri accantonamenti	73.255	67.445	57.887
Totale	73.408	67.598	60.011

Dettaglio altri accantonamenti

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.688	1.695	836
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	40.195	38.530	31.950
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	17.448	17.274	15.018
Altri fondi rischi e oneri	13.924	9.946	10.083
Totale	73.255	67.445	57.887

● RISERVE TECNICHE

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Riserve matematiche	1.293.560	1.255.651	1.210.453
Riserve per somme da pagare	84.368	78.039	50.086
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.954.604	11.939.212	10.590.242
Altre riserve	31.001	34.015	34.813
Di cui passività differite verso assicurati	-	-	-
Totale Rami Vita	14.363.533	13.306.917	11.885.594

● PASSIVITÀ FINANZIARIE

○ Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Passività finanziarie di negoziazione			
Scoperti tecnici su titoli di debito	1.053.806	120.278	286.636
Derivati non di copertura	24.409	28.425	35.506
Altre passività finanziarie	438	1.149	444
Totale passività finanziarie di negoziazione	1.078.653	149.852	322.586
Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico			
- da contratti allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	886.020	938.285	995.841
- dalla gestione dei fondi pensione	13.152	11.703	9.023
Titoli in circolazione	2.282	1.153	-
Totale passività finanziarie designate a <i>fair value</i> a conto economico	901.454	951.141	1.004.864
Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.980.107	1.100.993	1.327.450

Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di capitale	Altro	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Derivati quotati							
<i>Derivati finanziari</i>							
- Senza scambio di capitali							
- Opzioni emesse	-	-	-	275	275	-	-
- Altri derivati	20.430	-	-	-	20.430	26.344	32.108
Totale Derivati quotati	20.430	-	-	275	20.705	26.344	32.108
Derivati non quotati							
<i>Derivati finanziari</i>							
- Con scambio di capitali							
- Opzioni emesse	-	-	305	22	327	-	-
- Altri derivati	-	1.860	-	-	1.860	798	877
- Senza scambio di capitali							
- Opzioni emesse	-	-	-	-	-	735	110
- Altri derivati	1.517	-	-	-	1.517	548	2.411
Totale Derivati non quotati	1.517	1.860	305	22	3.704	2.081	3.398
Totale Derivati	21.947	1.860	305	297	24.409	28.425	35.506

○ Altre passività finanziarie

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Debiti verso banche	1.246.232	1.123.420	1.414.321
Debiti verso clientela bancaria	4.955.383	4.264.332	3.801.165
Depositi ricevuti da riassicuratori	100.159	101.341	103.246
Totale	6.301.774	5.489.093	5.318.732

Debiti verso banche

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Debiti verso Banche Centrali	350.120	560.172	854.508
Debiti verso banche			
- Conti correnti e depositi liberi	289.860	186.113	80.357
- Depositi vincolati	216.871	152.135	254.315
- Finanziamenti	275.000	225.000	225.141
- Passività a fronte di attività cedute non cancellate	114.381	-	-
Totale	1.246.232	1.123.420	1.414.321

Debiti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Conti correnti	3.875.636	3.619.336	3.404.098
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	1.021.244	575.113	330.843
Altri debiti	58.503	69.883	66.224
Totale	4.955.383	4.264.332	3.801.165

DEBITI**Altri debiti**

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Trattamento di fine rapporto del personale	13.713	14.772	14.318
Debiti verso fornitori	104.446	129.442	87.962
Debiti verso Erario	31.209	51.212	24.350
Altri debiti diversi	41.352	53.035	57.314
Totale	190.720	248.461	183.944

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**Altre passività**

Euro/migliaia	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2006
Passività differite relative a contratti di investimento (DIR)	15.781	23.044	32.023
Partite viaggianti da attività creditizie	109.885	78.146	122.609
Altre passività diverse	22.798	23.205	26.155
Totale	148.464	124.395	180.787

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

● VOCI TECNICHE ASSICURATIVE - RAMI VITA

Composizione al 30.06.2007

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	1.807.511	(2.467)	1.805.044
Totale Premi netti	1.807.511	(2.467)	1.805.044
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(869.248)	5.158	(864.090)
- Variazione riserve per somme da pagare	(6.284)	(1.237)	(7.521)
- Variazione riserve matematiche	(28.922)	(1.182)	(30.104)
- Variazione delle altre riserve tecniche	2.730	-	2.730
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.089.086)	-	(1.089.086)
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	(1.990.810)	2.739	(1.988.071)
Totale Rami Vita	(183.299)	272	(183.027)

Premi lordi di competenza

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Premi lordi contabilizzati - ramo III	1.779.327	1.624.997
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	28.184	30.093
Premi lordi di competenza	1.807.511	1.655.090

Composizione al 30.06.2006

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	1.655.090	(2.631)	1.652.459
Totale Premi netti	1.655.090	(2.631)	1.652.459
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(637.577)	5.521	(632.056)
- Variazione riserve per somme da pagare	3.911	(822)	3.089
- Variazione riserve matematiche	(14.126)	(1.105)	(15.231)
- Variazione delle altre riserve tecniche	(261)	-	(261)
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(681.831)	-	(681.831)
Totale Oneri netti relativi ai sinistri	(1.329.884)	3.594	(1.326.290)
Totale Rami Vita	325.206	963	326.169

● COMMISSIONI ATTIVE

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	265.316	251.677
Servizi di incasso e pagamento	13.099	12.171
Caricamenti su contratti di investimento	7.371	12.786
Altri servizi	15.351	12.436
Totale	301.137	289.070

● COMMISSIONI PASSIVE

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	68.999	82.553
Servizi di incasso e pagamento	12.412	11.212
Caricamenti su contratti di investimento	3.099	4.239
Altri servizi	17.973	14.876
Totale	102.483	112.880

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

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Risultato delle attività finanziarie		
Interessi attivi e altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	34.501	27.307
- derivanti da attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	110.727	99.444
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(21.675)	(19.258)
Risultato netto da attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	188.052	(344.726)
Risultato delle passività finanziarie		
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	(19.334)	(28.072)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	20.987	8.429
Risultato netto da passività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico	(10.789)	40.329
Totale	302.469	(216.547)

Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione

Composizione al 30.06.2007

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Uti da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	30.06.2007	30.06.2006
Attività finanziarie di negoziazione						
Titoli di debito	1.737	12.590	(27.351)	(14.834)	(27.858)	(21.397)
Titoli di capitale	7	347	(58)	(106)	190	-
Quote di O.I.C.R.	129	1.761	(2)	(20)	1.868	(388)
Altre attività e passività finanziarie:						
differenze di cambio	-	-	-	-	117	584
Strumenti derivati						
Derivati finanziari:						
- su titoli di debito e tassi di interesse	1.380	25.341	(1.446)	(21.763)	3.512	1.932
- su titoli di capitale e indici azionari	-	7	-	-	7	-
- altri	40.107	43	(39.629)	(32)	489	11
Totale	43.360	40.089	(68.486)	(36.755)	(21.675)	(19.258)

Risultato netto di attività finanziarie a *fair value* a conto economico

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Uti da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	104.812	28.254	(140.267)	(2.482)	(9.683)
Quote di O.I.C.R.	241.801	6.614	(18.973)	(31.707)	197.735
Totale	346.613	34.868	(159.240)	(34.189)	188.052

● **PROVENTI E ONERI DA INVESTIMENTI**

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Interessi attivi e altri proventi	110.893	74.575
Uti realizzati	2.998	10.513
Uti da valutazione	3.192	2.622
Totale proventi	117.083	87.710
Interessi passivi e altri oneri	(68.470)	(38.849)
Perdite realizzate	(159)	(91)
Perdite da valutazione	(4.681)	(3.178)
Totale oneri	(73.310)	(42.118)
Totale proventi netti da investimenti	43.773	45.592

Risultato degli investimenti

Investimenti immobiliari	1.432	7.155
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	11.402	9.859
Attività finanziarie disponibili per la vendita	11.323	15.985
Finanziamenti e crediti	87.503	50.475
Passività finanziarie	(67.887)	(37.882)
Totale proventi netti da investimenti	43.773	45.592

Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Utili realizzati	1.547	7.673
Altri proventi	78	98
Altri oneri	(162)	(616)
Perdite da valutazione	(31)	-
Totale	1.432	7.155

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Interessi attivi e altri proventi	11.402	9.859
Totale	11.402	9.859

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Interessi attivi e altri proventi	10.031	13.225
Utili realizzati	1.451	2.840
Perdite realizzate	(159)	(80)
Totale	11.323	15.985

Proventi netti da finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Interessi attivi e altri proventi	88.961	50.963
Utili da valutazione	3.192	2.622
Perdite realizzate	-	(11)
Perdite da valutazione	(4.650)	(3.099)
Totale	87.503	50.475

Interessi attivi e altri proventi

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Crediti verso banche	50.820	30.472
Crediti verso clientela	38.141	20.491
Totale	88.961	50.963

Proventi netti da passività finanziarie

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Interessi passivi e altri oneri	(67.887)	(37.882)
Totale	(67.887)	(37.882)

Interessi passivi e altri oneri

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Debiti verso banche	23.111	13.414
Debiti verso clientela	37.843	19.441
Altre passività	6.933	5.027
Totale	67.887	37.882

● SPESE DI GESTIONE

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	65.040	62.366
Spese di gestione degli investimenti	109	219
Altre spese di amministrazione		
Spese per il personale dipendente	60.619	55.677
Spese pubblicitarie promozionali	11.803	8.461
Consulenze e collaborazioni	15.803	11.745
Servizi sistemi informativi	18.111	13.674
Servizi di comunicazione diversi	11.334	8.520
Altre spese generali di funzionamento	23.287	20.340
Totale altre spese di amministrazione	140.957	118.417
Totale	206.106	181.002

Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	30.06.2007	30.06.2006
Personale dipendente		
a) Dirigenti	109	103
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	261	264
c) Restante personale dipendente	1.385	1.126
Totale personale dipendente	1.755	1.493
Altro personale	66	119
Totale	1.821	1.612

● ALTRI COSTI

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Spese per il personale dipendente	2.602	1.976
Ammortamento attivi immateriali	8.990	7.051
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	3.782	3.852
Accantonamento per rischi e oneri	7.770	5.964
Altri costi diversi	12.804	7.312
Totale	35.948	26.155

Accantonamenti per rischi e oneri

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Indennità rete di vendita	2.171	5.132
Rischi per illeciti promotori finanziari	1.326	325
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	4.273	507
Totale	7.770	5.964

● IMPOSTE

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
Imposte correnti sul reddito	(27.503)	(33.899)
Imposte differite sul reddito	(2.504)	465
Totale	(30.007)	(33.434)

MEDIOLANUM S.p.A.

**Informativa
di settore
consolidata
al 30 giugno
2007**

INFORMATIVA DI SETTORE CONSOLIDATA

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento apportando alcune riclassifiche rispetto ai dati evidenziati nell'apposito schema di conto economico consolidato incluso fra i prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2007.

In conformità a quanto disposto dallo IAS 14, i risultati di segmento 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.

I settori di attività individuati sono i seguenti: Life Insurance, Banking, Asset Management e Altro, suddivisi a loro volta per area geografica con riferimento ai mercati di distribuzione: Domestico ed Estero.

I criteri adottati nella riclassificazione degli elementi economici prevedono un'esposizione dei saldi per natura e l'esposizione degli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi di pertinenza degli assicurati nella voce "Importi pagati e variazione delle riserve tecniche".

Di seguito viene riportato il prospetto di raccordo del conto economico consolidato al 30 giugno 2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore.

Prospetto di raccordo conto economico al 30.06.2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
1. Ricavi	
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.807.511
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.467)
Totale premi netti	1.805.044
1.2 Commissioni attive	301.137
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	302.469
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	9.609
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	109.359
1.5.2 Altri proventi	1.534
1.5.3 Utili realizzati	2.998
1.5.4 Utili da valutazione	3.192
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	117.083
1.6 Altri ricavi	13.354
Totale ricavi e proventi	2.548.696
2. Costi	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(1.990.810)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.739
Totale oneri netti relativi ai sinistri	(1.988.071)
2.2 Commissioni passive	(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	(68.215)
2.4.2 Altri oneri	(255)
2.4.3 Perdite realizzate	(159)
2.4.4 Perdite da valutazione	(4.681)
Totale oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(73.310)
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(65.040)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(109)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(140.957)
Totale spese di gestione	(206.106)
2.6 Altri costi	(35.948)
Totale costi e oneri	(2.405.918)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	142.778
3. Imposte	(30.007)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	101
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	112.872

RICLASSIFICAZIONI

Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso polizze classificate ai fini dell'IFRS 4 come contratti finanziari)

Altre riclassifiche

TOTALE RICLASSIFICATO

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI							CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE							
premi netti emessi	commissioni attive	interessi attivi e proventi assimilati	interessi passivi e oneri assimilati	prof./perd. da invest. al fair value	proventi netti altri investimenti	altri ricavi diversi	importi pagati e variazione riserve	commissioni passive	rettifiche valore nette	spese generali e amm.veammortamenti	accantonamenti rischi e oneri	imposte dell'esercizio	utile netto	
1.807.511	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
(2.467)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1.805.044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	301.137	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	145.228	(19.334)	176.575	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	9.609	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	109.359	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	1.456	-	-	78	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	2.998	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.192	-	-	-	-	
-	-	110.815	-	-	3.076	-	-	-	3.192	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	13.354	-	-	-	-	-	-	-	
1.805.044	301.137	256.043	(19.334)	176.575	12.685	13.354	-	-	3.192	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	(1.990.073)	-	-	(737)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	2.739	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	(1.987.334)	-	-	(737)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	(102.483)	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	(68.215)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	(93)	-	(162)	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	(159)	-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.650)	-	(31)	-	-	
-	-	-	(68.308)	-	(321)	-	-	-	(4.650)	-	(31)	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	(60.372)	-	(4.668)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(109)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(140.957)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	(60.372)	-	(145.734)	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(96)	(15.309)	(12.773)	(7.769)	-	
-	-	-	(68.308)	-	(321)	-	(1.987.334)	(162.855)	(4.746)	(161.780)	(12.804)	(7.769)	-	
1.805.044	301.137	256.043	(87.642)	176.575	12.364	13.354	(1.987.334)	(162.855)	(1.554)	(161.780)	(12.804)	(7.769)	-	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(30.008)	-	
-	-	-	-	-	-	101	-	-	-	-	-	-	-	
1.805.044	301.137	256.043	(87.642)	176.575	12.364	13.455	(1.987.334)	(162.855)	(1.554)	(161.780)	(12.804)	(7.769)	(30.008)	112.872
-	-	(126.451)	19.224	(177.213)	-	-	284.440	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(1.438)	-	-	(1.938)	205	(684)	1	-	3.853	1	-	-	-
1.805.044	301.137	128.154	(68.418)	(638)	10.426	13.660	(1.703.578)	(162.854)	(1.554)	(157.927)	(12.803)	(7.769)	(30.008)	112.872

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2007

Segment Report per linea di business/consolidato

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
Premi emessi netti	1.805.044	1.652.459	152.585	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	28.421	36.045	(7.624)
Commissioni di gestione	84.629	69.255	15.374	83.516	86.968	(3.452)
Commissioni di performance	21.099	14.376	6.723	19.369	18.949	420
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	1.042	657	385
Commissioni diverse	8.983	12.813	(3.830)	14.645	11.839	2.806
Totale commissioni Attive	114.711	96.444	18.267	146.993	154.458	(7.465)
Interessi attivi e proventi assimilati	13.733	9.338	4.395	1.955	1.300	655
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.469)	(2.306)	(163)	(119)	(234)	115
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(6.262)	(11.219)	4.957	50	38	12
Margine finanziario	5.002	(4.187)	9.189	1.886	1.104	782
Proventi netti da altri investimenti	1.437	9.816	(8.379)	1.110	(836)	1.946
Altri ricavi diversi	7.988	8.504	(516)	188	(51)	239
TOTALE RICAVI	1.934.182	1.763.036	171.146	150.177	154.675	(4.498)
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(1.703.578)	(1.543.376)	(160.202)	-	-	-
Commissioni passive e oneri di acquisizione	(83.489)	(90.128)	6.639	(50.679)	(58.310)	7.631
Rettifiche di valore nette	-	-	-	1	-	1
Spese generali e amministrative	(54.613)	(43.643)	(10.970)	(41.066)	(35.268)	(5.798)
Ammortamenti	(4.566)	(3.195)	(1.371)	(2.328)	(2.189)	(139)
Accantonamenti per rischi e oneri	(4.030)	(3.501)	(529)	(2.132)	(1.660)	(472)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	83.906	79.193	4.713	53.973	57.248	(3.275)
Imposte dell'esercizio						
UTILE / PERDITA DI SETTORE						

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.805.044	1.652.459	152.585
-	-	-	-	-	-	-	-	-	28.421	36.044	(7.623)
-	-	-	-	-	-	(2)	-	(2)	168.143	156.223	11.920
-	-	-	-	-	-	1	(1)	2	40.469	33.324	7.145
38.187	37.156	1.031	-	-	-	(484)	(715)	231	38.745	37.098	1.647
69	172	(103)	1.882	1.928	(46)	(220)	(371)	151	25.359	26.381	(1.022)
38.256	37.328	928	1.882	1.928	(46)	(705)	(1.087)	382	301.137	289.070	12.067
126.854	79.652	47.202	1.135	699	436	(15.523)	(9.726)	(5.797)	128.154	81.263	46.891
(74.807)	(40.789)	(34.018)	(6.547)	(4.792)	(1.755)	15.524	9.747	5.777	(68.418)	(38.374)	(30.044)
5.569	1.448	4.121	4	(2)	6	1	(20)	21	(638)	(9.755)	9.117
57.616	40.311	17.305	(5.408)	(4.095)	(1.313)	2	1	1	59.098	33.134	25.964
1.207	110	1.097	6.672	6.344	328	-	-	-	10.426	15.434	(5.008)
3.480	2.389	1.091	2.458	1.930	528	(454)	(641)	187	13.660	12.131	1.529
100.559	80.138	20.421	5.604	6.107	(503)	(1.157)	(1.727)	570	2.189.365	2.002.228	187.137
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.703.578)	(1.543.376)	(160.202)
(27.302)	(23.971)	(3.331)	(1.606)	(1.484)	(122)	222	376	(154)	(162.854)	(173.518)	10.664
(1.555)	(513)	(1.042)	-	-	-	-	-	-	(1.554)	(513)	(1.041)
(62.234)	(50.295)	(11.939)	(949)	(1.068)	119	935	1.351	(416)	(157.927)	(128.920)	(29.007)
(5.839)	(5.520)	(319)	(70)	(78)	8	-	-	-	(12.803)	(10.982)	(1.821)
(1.551)	(708)	(843)	(56)	(95)	39	-	-	-	(7.769)	(5.964)	(1.805)
2.078	(869)	2.947	2.923	3.382	(459)	-	-	-	142.880	138.955	3.925
									(30.008)	(33.436)	3.428
									112.872	105.519	7.353

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2007

Segment Report per linea di business/Mercato Italia

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
Premi emessi netti	1.720.326	1.571.584	148.742	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	24.493	32.961	(8.468)
Commissioni di gestione	84.629	69.255	15.374	74.640	77.910	(3.270)
Commissioni di performance	21.099	14.376	6.723	17.605	17.969	(364)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	-	-	-
Commissioni diverse	5.158	9.971	(4.813)	14.645	11.828	2.817
Totale commissioni Attive	110.886	93.602	17.284	131.383	140.668	(9.285)
Interessi attivi e proventi assimilati	12.968	9.276	3.692	1.612	1.115	497
Interessi passivi e oneri assimilati	(2.469)	(2.306)	(163)	(87)	(75)	(12)
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(6.262)	(11.219)	4.957	1	2	(1)
Margine finanziario	4.237	(4.249)	8.486	1.526	1.042	484
Proventi netti da altri investimenti	1.437	9.816	(8.379)	216	142	74
Altri ricavi diversi	7.988	8.504	(516)	93	101	(8)
TOTALE RICAVI	1.844.874	1.679.257	165.617	133.218	141.953	(8.735)
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(1.630.672)	(1.470.998)	(159.674)	-	-	-
Commissioni passive e oneri di acquisizione	(76.951)	(84.457)	7.506	(43.606)	(51.754)	8.148
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	-	-
Spese generali e amministrative	(51.260)	(41.372)	(9.888)	(36.160)	(30.928)	(5.232)
Ammortamenti	(3.355)	(2.871)	(484)	(2.206)	(2.083)	(123)
Accantonamenti per rischi e oneri	(4.030)	(3.501)	(529)	(2.132)	(1.660)	(472)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	78.606	76.058	2.548	49.114	55.528	(6.414)
Imposte dell'esercizio						
UTILE / PERDITA DI SETTORE						

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.720.326	1.571.584	148.742
-	-	-	-	-	-	-	-	-	24.493	32.961	(8.468)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	159.269	147.165	12.104
-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.704	32.345	6.359
22.328	21.103	1.225	-	-	-	(481)	(714)	233	21.847	20.389	1.458
15	3	12	1.882	1.928	(46)	-	1	(1)	21.700	23.731	(2.031)
22.343	21.106	1.237	1.882	1.928	(46)	(481)	(713)	232	266.013	256.591	9.422
114.621	70.923	43.698	1.135	699	436	(10.401)	(6.063)	(4.338)	119.935	75.950	43.985
(68.248)	(36.453)	(31.795)	(6.547)	(4.792)	(1.755)	10.401	6.063	4.338	(66.950)	(37.563)	(29.387)
5.828	1.615	4.213	4	(2)	6	-	-	-	(429)	(9.604)	9.175
52.201	36.085	16.116	(5.408)	(4.095)	(1.313)	-	-	-	52.556	28.783	23.773
981	-	981	6.672	6.344	328	-	-	-	9.306	16.302	(6.996)
2.590	1.727	863	2.458	1.930	528	-	(1)	1	13.129	12.261	868
78.115	58.918	19.197	5.604	6.107	(503)	(481)	(714)	233	2.061.330	1.885.521	175.809
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.630.672)	(1.470.998)	(159.674)
(13.840)	(11.833)	(2.007)	(1.606)	(1.484)	(122)	(1)	-	(1)	(136.004)	(149.528)	13.524
(1.961)	16	(1.977)	-	-	-	-	-	-	(1.961)	16	(1.977)
(48.201)	(37.386)	(10.815)	(949)	(1.068)	119	482	714	(232)	(136.088)	(110.040)	(26.048)
(4.841)	(4.516)	(325)	(70)	(78)	8	-	-	-	(10.472)	(9.548)	(924)
(684)	(235)	(449)	(56)	(95)	39	-	-	-	(6.902)	(5.491)	(1.411)
8.588	4.964	3.624	2.923	3.382	(459)	-	-	-	139.231	139.932	(701)
									(28.622)	(32.885)	4.263
									110.609	107.047	3.562

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2007

Segment Report per linea di business/Mercato estero

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
Premi emessi netti	84.718	80.875	3.843	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	3.928	3.083	845
Commissioni di gestione	-	-	-	8.875	9.058	(183)
Commissioni di performance	-	-	-	1.764	980	784
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	1.042	657	385
Commissioni diverse	3.825	2.842	983	-	11	(11)
Totale commissioni Attive	3.825	2.842	983	15.609	13.789	1.820
Interessi attivi e proventi assimilati	765	62	703	343	185	158
Interessi passivi e oneri assimilati	-	-	-	(32)	(159)	127
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	-	-	-	49	36	13
Margine finanziario	765	62	703	360	62	298
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	894	(978)	1.872
Altri ricavi diversi	-	-	-	95	(152)	247
TOTALE RICAVIDI	89.308	83.779	5.529	16.958	12.721	4.237
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(72.906)	(72.378)	(528)	-	-	-
Commissioni passive e oneri di acquisizione	(6.537)	(5.670)	(867)	(7.073)	(6.556)	(517)
Rettifiche di valore nette	-	-	-	1	-	1
Spese generali e amministrative	(3.353)	(2.271)	(1.082)	(4.906)	(4.340)	(566)
Ammortamenti	(1.211)	(324)	(887)	(122)	(106)	(16)
Accantonamenti per rischi e oneri	-	-	-	-	-	-
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	5.301	3.136	2.165	4.858	1.719	3.139
Imposte dell'esercizio						
UTILE / PERDITA DI SETTORE						

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.718	80.875	3.843
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.928	3.083	845
-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.875	9.058	(183)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.764	980	784
15.858	16.053	(195)	-	-	-	-	-	-	16.900	16.710	190
55	169	(114)	-	-	-	-	-	-	3.880	3.022	858
15.913	16.222	(309)	-	-	-	-	-	-	35.347	32.853	2.494
12.233	8.729	3.504	-	-	-	-	-	-	13.341	8.976	4.365
(6.559)	(4.336)	(2.223)	-	-	-	-	-	-	(6.591)	(4.495)	(2.096)
(259)	(167)	(92)	-	-	-	-	-	-	(210)	(131)	(79)
5.415	4.226	1.189	-	-	-	-	-	-	6.540	4.350	2.190
226	110	116	-	-	-	-	-	-	1.120	(868)	1.988
890	662	228	-	-	-	(55)	(190)	135	930	320	610
22.444	21.220	1.224	-	-	-	(55)	(190)	135	128.655	117.530	11.125
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(72.906)	(72.378)	(528)
(13.462)	(12.138)	(1.324)	-	-	-	-	-	-	(27.072)	(24.364)	(2.708)
406	(529)	935	-	-	-	-	-	-	407	(529)	936
(14.033)	(12.908)	(1.125)	-	-	-	55	191	(136)	(22.237)	(19.328)	(2.909)
(998)	(1.004)	6	-	-	-	-	(1)	1	(2.331)	(1.435)	(896)
(867)	(473)	(394)	-	-	-	-	-	-	(867)	(473)	(394)
(6.510)	(5.832)	(678)	-	-	-	-	-	-	3.649	(977)	4.626
									(1.386)	(551)	(835)
									2.263	(1.528)	3.791

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).

OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

● 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 e alla società Mediolanum Assicurazioni S.p.A.:

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Crediti verso la clientela	18.000	-
Crediti verso Banche	300.364	-
Debiti verso clientela	(1.513)	(5.922)
Interessi netti	1.265	(165)
Commissioni nette	-	(1.880)
Prestazioni di servizi	-	(713)
Altri proventi	-	357

● Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Euro/migliaia	Amministratori, Sindaci, Direttori e vicedirettori generali	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	3.192	637
Benefici non monetari	23	-
Indennità per cessazione rapporto	285	-
Pagamenti in azioni (stock options)	561	157

Nel semestre in esame la controllata Mediolanum Vita S.p.A. ha alienato delle unità immobiliari a uso terzi rispettivamente:

- a un Amministratore delegato per un valore di vendita di 540 migliaia di euro (plusvalenza realizzata dalla società 172 migliaia di euro);
- ad altre parti correlate per un valore di vendita di 2.860 migliaia di euro (plusvalenza realizzata dalla società 1.132 migliaia di euro).

In data successiva alla chiusura del semestre sono state alienate unità immobiliari a uso di terzi, al Presidente del Consiglio di amministrazione di Mediolanum Vita S.p.A. per un valore di vendita di 500 migliaia di euro (plusvalenza realizzata dalla società 163 migliaia di euro).

Le suddette alienazioni sono state regolate a valori di mercato sulla base di perizie redatte da un soggetto indipendente.

ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

Nel corso del I semestre 2007 il Consiglio di amministrazione nell'adunanza del 10 maggio ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 76.025,00 mediante emissione di massime n. 760.250 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 8° comma, c.c., e dell'art. 134, 3° comma, D.Lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., a un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 10 maggio 2007 allo stesso giorno del mese solare precedente;
- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 90.731,10 mediante emissione di massime n. 907.311 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore dei collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., a un prezzo pari a euro 1,30 comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,20 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 78.380,00 mediante emissione di massime n. 783.800 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore degli amministratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., a un prezzo pari a euro 1,30 comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,20 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);
- di stabilire che la sottoscrizione dei predetti aumenti di capitale a pagamento debba avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alla deliberazione di aumento del capitale sociale, è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del sessantesimo mese successivo al decorso del termine di due anni. Qualora entro questo termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

Inoltre nel corso del semestre sono state esercitate n. 50.000 opzioni riferite agli esercizi 2003 e 2004 per complessive n. 50.000 azioni mentre sono giunte a scadenza 724.500 opzioni non esercitate.

Di seguito si riporta la tabella di sintesi delle variazioni intervenute nel semestre:

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Opzioni detenute a inizio semestre			Opzioni assegnate nel semestre			Opzioni esercitate nel semestre			Opzioni scadute nel semestre	Opzioni detenute a fine semestre		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Prezzi medi di mercato		Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media
Dipendenti	2.786.500	6,097	2007-13	760.250	6,352	2010-11	(50.000)	4,871	6,325	(724.500)	2.772.250	5,865	2007-13
Amministratori	999.000	1,174	2007-13	783.800	1,300	2009-14	-	-	-		1.782.800	1,229	2007-14
Collaboratori	870.316	1,162	2007-14	907.311	1,300	2010-15	-	-	-		1.777.627	1,233	2007-15
Totale	4.655.816	4,118		2.451.361	2,867		(50.000)	4,871	5,685	(724.500)	6.332.677	3,260	

MEDIOLANUM S.p.A.

**Allegati
alle note
illustrative
al 30 giugno
2007**

ALLEGATI ALLE NOTE ILLUSTRATIVE

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 e 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 2007 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 2007

Segment Report Isvap Gruppo Mediolanum per settore di attività

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	30.06.2007	31.12.2006
1. Attività immateriali	3.263	6.276
2. Attività materiali	19.874	20.260
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.757	103.176
4. Investimenti	15.781.838	14.923.947
4.1 Investimenti immobiliari	5.083	6.967
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	408.564	408.565
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	234.565	234.632
4.4 Finanziamenti e crediti	10.573	11.346
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	788.396	753.707
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	14.334.657	13.508.730
5. Crediti diversi	23.424	30.571
6. Altri elementi dell'attivo	243.626	201.386
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	243.626	201.386
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	349.800	300.039
Totale attività	16.522.582	15.585.655
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	875	771
3. Riserve tecniche	14.363.533	13.306.917
4. Passività finanziarie	1.295.058	1.314.993
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	919.877	976.332
4.2 Altre passività finanziarie	375.181	338.661
5. Debiti	92.333	148.826
6. Altri elementi del passivo	47.036	84.422
Totale patrimonio netto e passività	15.798.835	14.855.929

BANKING		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
147.478	151.027	143	41	24.397	24.397	175.281	181.741
51.200	51.837	1.798	1.862	901	901	73.773	74.860
-	-	-	-	-	-	100.757	103.176
7.485.521	5.743.036	40	40	(485.091)	(548.511)	22.782.308	20.118.512
-	-	-	-	-	-	5.083	6.967
-	-	-	-	(359.629)	(369.239)	48.935	39.326
372.700	332.912	-	-	-	-	607.265	567.544
3.790.013	3.301.459	-	-	(1.151)	(990)	3.799.435	3.311.815
354.577	205.968	40	40	-	-	1.143.013	959.715
2.968.231	1.902.697	-	-	(124.311)	(178.282)	17.178.577	15.233.145
185	207	1.581	920	(3.515)	(16.678)	21.675	15.020
260.897	276.076	4.769	3.138	(54.028)	(97.808)	455.264	382.792
-	-	-	-	-	-	-	-
260.897	276.076	4.769	3.138	(54.028)	(97.808)	455.264	382.792
331.058	379.640	(854)	1.830	(239.479)	(240.497)	440.525	441.012
8.276.339	6.601.823	7.477	7.831	(756.815)	(878.196)	24.049.583	21.317.113
-	-	-	-	-	-	915.808	904.304
72.517	66.811	16	16	-	-	73.408	67.598
-	-	-	-	-	-	14.363.533	13.306.917
7.349.986	5.673.544	4	-	(363.167)	(398.451)	8.281.881	6.590.086
1.060.230	124.661	-	-	-	-	1.980.107	1.100.993
6.289.756	5.548.883	4	-	(363.167)	(398.451)	6.301.774	5.489.093
172.320	223.348	4.138	4.922	(56.366)	(113.483)	212.425	263.613
157.084	121.361	585	359	(2.177)	(21.547)	202.528	184.595
7.751.907	6.085.064	4.743	5.297	(421.710)	(533.481)	24.049.583	21.317.113

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2006

Segment Report Isvap Gruppo Mediolanum per settore di attività

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	30.06.2007	30.06.2006
1 Ricavi		
1.1 Premi netti	-	-
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.807.511	1.655.090
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(2.467)	(2.631)
Totale premi netti	1.805.044	1.652.459
1.2 Commissioni attive	61.188	57.089
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	271.651	(238.160)
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	20.726	17.874
1.5.2 Altri proventi	1.055	4.834
1.5.3 Utili realizzati	1.559	10.386
1.5.4 Utili da valutazione		
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	23.340	33.094
1.6 Altri ricavi	8.294	8.728
Totale ricavi e proventi	2.169.517	1.513.210
2 Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(1.991.295)	(1.330.260)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.739	3.594
Totale oneri netti relativi ai sinistri	(1.988.556)	(1.326.666)
2.2 Commissioni passive	(4.318)	(5.252)
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	(7.521)	(5.472)
2.4.2 Altri oneri	(162)	(529)
2.4.3 Perdite realizzate	(38)	(11)
2.4.4 Perdite da valutazione	(31)	(79)
Totale oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(7.752)	(6.091)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(107.874)	(115.223)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(1.627)	(1.268)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(16.714)	(13.813)
Totale spese di gestione	(126.215)	(130.304)
2.6 Altri costi	(8.888)	(2.364)
Totale costi e oneri	(2.135.729)	(1.470.676)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	33.788	42.533
3 Imposte	(13.552)	(13.356)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	20.235	29.177
4 Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	-
Utile (perdita) consolidato	20.235	29.177
Di cui di pertinenza del Gruppo	20.235	29.177

BANKING		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	1.807.511	1.655.090
-	-	-	-	-	-	(2.467)	(2.631)
-	-	-	-	-	-	1.805.044	1.652.459
371.470	370.635	2	16	(131.523)	(138.670)	301.137	289.070
34.706	23.510	-	-	(3.888)	(1.897)	302.469	(216.547)
-	-	9.609	3.178	-	-	9.609	3.178
-	-	-	-	-	-	-	-
95.240	55.270	16	12	(6.623)	(2.997)	109.359	70.159
1.020	158	-	-	(541)	(576)	1.534	4.416
1.439	127	-	-	-	-	2.998	10.513
3.192	2.622	-	-	-	-	3.192	2.622
100.891	58.177	16	12	(7.164)	(3.573)	117.083	87.710
8.158	5.167	10.143	8.008	(13.241)	(9.398)	13.354	12.505
515.225	457.489	19.770	11.214	(155.816)	(153.538)	2.548.696	1.828.375
-	-	-	-	485	376	(1.990.810)	(1.329.884)
-	-	-	-	-	-	2.739	3.594
-	-	-	-	485	376	(1.988.071)	(1.326.290)
(128.033)	(132.042)	(1)	(7)	29.869	24.421	(102.483)	(112.880)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
(69.390)	(37.116)	(4)	(11)	8.700	4.363	(68.215)	(38.236)
(93)	(76)	-	(8)	-	-	(255)	(613)
(121)	(80)	-	-	-	-	(159)	(91)
(4.641)	(3.098)	(9)	(1)	-	-	(4.681)	(3.178)
(74.245)	(40.370)	(13)	(20)	8.700	4.363	(73.310)	(42.118)
(59.705)	(61.033)	-	-	102.539	113.890	(65.040)	(62.366)
-	-	-	-	1.518	1.049	(109)	(219)
(135.962)	(113.254)	-	-	11.719	8.650	(140.957)	(118.417)
(195.667)	(174.287)	-	-	115.776	123.589	(206.106)	(181.002)
(17.887)	(15.822)	(10.159)	(8.758)	986	789	(35.948)	(26.155)
(415.832)	(362.521)	(10.173)	(8.785)	155.816	153.538	(2.405.918)	(1.688.445)
99.393	94.968	9.597	2.429	-	-	142.778	139.930
(16.346)	(19.879)	(109)	(199)	-	-	(30.007)	(33.434)
83.047	75.090	9.489	2.230	-	-	112.771	106.496
101	(977)	-	-	-	-	101	(977)
83.148	74.113	9.489	2.230	-	-	112.872	105.519
83.148	74.113	9.489	2.230	-	-	112.872	105.519

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Mediolanum Vita S.p.A.	86	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00
Partner Time S.p.A.	86	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum International S.A.	92	G	9	0,00	100,00	100,00	100,00
Banca Mediolanum S.p.A.	86	G	7	100,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	86	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	86	G	8	49,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum International Funds Ltd	40	G	8	46,50	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Asset Management Ltd	40	G	11	49,00	100,00	100,00	100,00
P.I. Distribuzione S.p.A.	86	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	67	G	7	0,00	100,00	100,00	100,00
Fibanc Faif S.A.	67	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	67	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Fibanc S.A.	67	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	67	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum International Life Ltd	40	G	2	100,00	100,00	100,00	100,00
Bankhaus August Lenz & Co. AG	94	G	7	0,00	100,00	100,00	100,00
Gamax Holding AG	92	G	9	0,00	100,00	100,00	100,00
Gamax Management AG	92	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Gamax Austria GmbH	8	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	86	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Banca Esperia S.p.A.	86	7	B	48,50	48,50	48,50	25.811.586,00

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

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); 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 a fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	5.083	-	5.083
Altri immobili	57.065	-	57.065
Altre attività materiali	16.708	-	16.708
Altre attività immateriali	13.779	-	13.779

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2007	31.12.2006
Ramo danni	-	-
Ramo Vita	100.757	103.176
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
Riserve matematiche e altre riserve	100.757	103.176
Totale Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.757	103.176

Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
di cui titoli quotati	-	-	-	-
Titoli di debito	350.989	367.748	-	-
di cui titoli quotati	350.989	367.748	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	1.728.215	1.323.966
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.060.658	1.976.514
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	10.562	11.335
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	256.276	199.796	-	-
Totale	607.265	567.544	3.799.435	3.311.815

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	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Attività in bilancio	13.740.108	12.718.984	13.152	11.703	13.753.260	12.730.687
Attività infragruppo *	124.311	184.901	-	-	124.311	184.901
Totale Attività	13.864.419	12.903.885	13.152	11.703	13.877.571	12.915.588
Passività finanziarie in bilancio	906.290	964.223	13.152	11.703	919.442	975.926
Riserve tecniche in bilancio	12.954.604	11.939.212	-	-	12.954.604	11.939.212
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	13.860.894	12.903.435	13.152	11.703	13.874.046	12.915.138

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento.

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
-	-	-	-	-	-	-	-
293.623	308.882	411	421	-	-	294.034	309.303
267.684	284.070	406	412	-	-	268.090	284.482
605.414	481.381	2.235.930	1.594.286	4.989.715	4.842.369	8.182.048	7.285.784
601.388	480.415	2.093.277	1.224.971	4.987.433	4.841.216	8.033.087	6.914.350
220.122	169.452	6.239	56.100	7.994.618	7.296.832	8.220.979	7.522.384
-	-	-	-	-	-	1.728.215	1.323.966
-	-	-	-	-	-	2.060.658	1.976.514
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	10.562	11.335
-	-	23.832	14.628	771.208	597.462	795.040	612.090
-	-	-	-	-	-	-	-
23.854	-	1.156.624	831.047	-	-	1.436.754	1.030.843
1.143.013	959.715	3.423.036	2.496.482	13.755.541	12.736.663	22.728.290	20.072.219

Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2007	31.12.2006
Riserve Danni	-	-
Riserva premi	-	-
Riserva sinistri	-	-
Altre riserve	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
Riserve Vita	14.363.533	13.306.917
Riserve per somme da pagare	84.368	78.039
Riserve matematiche	1.293.560	1.255.651
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.954.604	11.939.212
Altre riserve	31.001	34.015
<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	14.363.533	13.306.917

Dettaglio delle passività finanziarie

Euro/migliaia	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	
	30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da comp. di ass. derivanti	-	-	899.172	949.988
da contratti per i quali il rischio dell'inv. è sopportato dagli assicurati	-	-	886.020	938.285
dalla gestione dei fondi pensione	-	-	13.152	11.703
da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanz. passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	2.282	1.153
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	24.409	28.425	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	1.054.244	121.427	-	-
Totale	1.078.653	149.852	901.454	951.141

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	30.06.2007	30.06.2006
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	1.805.044	1.652.459
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
a) Somme pagate	(864.090)	(632.056)
b) Variazione delle riserve per somme da pagare	(7.521)	3.089
c) Variazione riserve matematiche	(30.104)	(15.231)
d) Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.089.086)	(681.831)
e) Variazione delle altre riserve tecniche	2.730	(261)

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
30.06.2007	31.12.2006	30.06.2007	31.12.2006
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	899.172	949.988
-	-	886.020	938.285
-	-	13.152	11.703
-	-	-	-
100.159	101.341	100.159	101.341
-	-	-	-
-	-	2.282	1.153
4.955.383	4.264.332	4.955.383	4.264.332
1.246.232	1.123.420	1.246.232	1.123.420
-	-	-	-
-	-	24.409	28.425
-	-	-	-
-	-	1.054.244	121.427
6.301.774	5.489.093	8.281.881	6.590.086

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
Risultato degli investimenti	203.320	1.560	(162)
a) derivante da investimenti immobiliari	-	78	(162)
b) derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-
c) derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	11.402	-	-
d) derivante da finanziamenti e crediti	38.141	-	-
e) derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	8.592	1.439	-
f) derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	34.458	43	-
g) derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	110.727	-	-
Risultato di crediti diversi	403	17	-
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	50.820	-	-
Risultato delle passività finanziarie	(26.594)	-	-
a) derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-
b) derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(19.334)	-	-
c) derivante da altre passività finanziarie	(7.260)	-	-
Risultato dei debiti	(60.954)	-	(93)
Totale	166.995	1.577	(255)

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30.06.2007	30.06.2006	30.06.2007	30.06.2006
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	107.874	115.223
Spese di gestione degli investimenti	-	-	1.627	1.268
Altre spese di amministrazione	-	-	16.714	13.813
Totale	-	-	126.215	130.304

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 30.06.2007	Totale proventi e oneri 30.06.2006
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
87.681	(71.103)	221.296	389.973	3.192	(227.726)	(4.681)	160.758	382.054	(172.624)
1.547	-	1.463	-	-	-	(31)	(31)	1.432	7.155
9.609	-	9.609	-	-	-	-	-	9.609	3.178
-	-	11.402	-	-	-	-	-	11.402	9.859
-	-	38.141	-	3.192	-	(4.650)	(1.458)	36.683	20.003
1.451	(159)	11.323	-	-	-	-	-	11.323	15.985
40.206	(36.755)	37.952	43.360	-	(68.486)	-	(25.126)	12.826	8.049
34.868	(34.189)	111.406	346.613	-	(159.240)	-	187.373	298.779	(245.282)
-	-	420	-	-	-	-	-	420	433
-	-	50.820	-	-	-	-	-	50.820	30.472
5.587	(1.151)	(22.158)	16.790	-	(11.028)	-	5.762	(16.396)	6.869
5.587	(1.151)	4.436	16.790	-	(239)	-	16.551	20.987	8.429
-	-	(19.334)	-	-	(10.789)	-	(10.789)	(30.123)	12.257
-	-	(7.260)	-	-	-	-	-	(7.260)	(5.388)
-	-	(61.047)	-	-	-	-	-	(61.047)	(32.927)
93.268	(72.254)	189.331	406.763	3.192	(238.754)	(4.681)	166.520	355.851	(167.777)

MEDIOLANUM S.p.A.

**Stato
patrimoniale e
conto economico
della Capogruppo
al 30 giugno
2007**

Stato patrimoniale

Attività

Euro	30.06.2007	31.12.2006
Attività non correnti		
Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	76.240	124.735
Immobilizzazioni materiali	181.446	302.004
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	550.809.118	550.809.118
Attività finanziarie disponibili per la vendita	282.416.239	299.465.421
Totale attività non correnti	833.483.043	850.701.278
Attività correnti		
Crediti		
verso imprese controllate	686.006	37.995.253
verso altre parti correlate	19.806	264.086
verso altri	17.933.602	17.377.027
Totale crediti diversi	18.639.414	55.636.366
Cassa e disponibilità liquide		
depositi bancari	49.697.309	27.664.748
denaro e valori in cassa	19.661	12.817
Totale cassa e disponibilità liquide	49.716.970	27.677.565
Attività fiscali		
correnti	7.200.678	56.474.713
anticipate	137.899	166.477
Totale attività fiscale	7.338.577	56.641.190
Altre attività	178.578	60.069
Totale attività correnti	75.873.539	140.015.190
TOTALE ATTIVITÀ	909.356.582	990.716.468

Patrimonio netto e passività

Euro	30.06.2007	31.12.2006
Passività e patrimonio netto		
Capitale e riserve		
Capitale	72.888.532	72.883.532
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da soprapprezzo delle azioni	50.723.233	50.484.670
Riserve di utili	223.019.712	112.648.114
Riserve di valutazione di attività finanziarie disp. per vendita	104.736.086	120.485.331
Utile del periodo	111.431.432	193.739.971
Totale capitale e riserve	560.753.879	548.196.502
Passività non correnti		
Trattamento di fine rapporto	1.470.200	1.679.544
Totale passività non correnti	1.470.200	1.679.544
Passività correnti		
Debiti		
debiti verso banche	277.523.538	226.999.684
altre passività finanziarie al costo ammortizzato	43.620.518	93.620.518
debiti verso fornitori	1.111.573	919.371
altri debiti	2.135.506	47.881.821
Passività fiscali		
correnti	3.644.417	54.924.506
differite	5.838.329	6.716.243
Altre passività	13.258.622	9.778.279
Totale passività correnti	347.132.503	440.840.422
TOTALE PASSIVITÀ	348.602.703	442.519.966
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	909.356.582	990.716.468

Conto economico

Euro	30.06.2007	30.06.2006
Commissioni attive	-	86.302.718
Commissioni passive		
acquisizione contratti assicurativi	-	(84.327.301)
altre	-	(22.469)
Interessi attivi e proventi assimilati	1.087.760	669.030
Interessi passivi e oneri assimilati	(6.758.675)	(4.833.561)
Utile/perdita realizzate da negoziazione	702	161
Proventi derivanti da partecipazioni		
dividendi da società controllate	123.693.073	117.481.038
utili da cessione partecipazioni	-	-
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari		
Dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita	453.094	4.222.511
Utili realizzati su attività finanziarie disponibili per la vendita	12.035	-
Rettifiche di valore per impairment		
su partecipazioni	(200.000)	-
Altri proventi	447.827	373.343
Costi del personale	(3.562.479)	(3.556.213)
Altre spese amministrative	(3.675.415)	(3.341.632)
Altri oneri		
minusvalenze da alienazioni beni strumentali	(3.140)	-
Altri oneri	(3.173.807)	(2.856.000)
Ammortamenti		
su attività immateriali	(48.495)	(123.628)
su attività materiali	(111.885)	(193.262)
Imposte		
correnti	3.299.415	-
differite	(28.578)	743.984
Totale imposte	3.270.837	743.984
UTILE DI PERIODO	111.431.432	110.538.719

MEDIOLANUM S.p.A.

**Dichiarazione del
Dirigente Preposto
alla redazione dei
documenti contabili
societari**

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'art. 154-bis, comma secondo, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Il sottoscritto, Luigi Del Fabbro, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società Mediolanum S.p.A.,

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", di attestare che la Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2007 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Basiglio, 11 settembre 2007

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

MEDIOLANUM S.p.A.

Prospetti delle partecipazioni rilevanti

**ex art. 125 regolamento
Consob n. 11971/1999**

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

data di riferimento 30 giugno 2007

Denominazione	Stato di appartenenza	Quota % Totale di possesso
Banca Esperia S.p.A. ^(*)	Italia	45,70
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,00
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	Spagna	100,00
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,00
Fibanc Faif S.A.	Spagna	99,990
Fibanc Pensiones S.A. S.G.F.P.	Spagna	99,999
Fibanc S.A.	Spagna	99,998
Gamax Austria GmbH	Austria	100,00
Gamax Holding AG	Lussemburgo	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,00
Ges. Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	Spagna	99,999
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,00
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	Italia	100,00
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,00
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,00
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,00
Partner Time S.p.A.	Italia	100,00
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,00

(*) A tale partecipazione si aggiunge il 2,80%, connesso al piano di Stock Options di Banca Esperia, soggetto a un impegno irrevocabile d'acquisto.

Modalità di detenzione Quota %	Socio	Quota %
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	45,70
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	99,990
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	99,998
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,998
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	99,800
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	0,20
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	46,50
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	2,50
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,997
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,003
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA
DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL
REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E
SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

Agli Azionisti di
Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note illustrative incluso nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 di Mediolanum S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
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 dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. 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 sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 3 aprile 2007 e in data 2 ottobre 2006.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note illustrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Milano, 28 settembre 2007

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Natale Freddi
(Socio)