

MEDIOLANUM S.p.A.

# Bilanci 2007

# Sommario

3	I principali risultati dell'anno
4	Struttura societaria
5	Organi sociali Mediolanum S.p.A.
	<b>Mediolanum S.p.A. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007</b>
8	Relazione sulla gestione al bilancio consolidato
26	Appendice alla relazione sulla gestione: European Embedded Value
52	Prospetti contabili consolidati
58	Nota integrativa consolidata
151	Allegati alla Nota integrativa consolidata
168	Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB 11971/99
171	Relazione della società di revisione al bilancio consolidato
	<b>Mediolanum S.p.A. - Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007</b>
174	Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio
180	Prospetti contabili
188	Nota integrativa
212	Allegati alla Nota integrativa
226	Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB 11971/99
228	Relazione del collegio sindacale
233	Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio
236	Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2008 - Riassunto delle deliberazioni

**MEDIOLANUM S.p.A.**

# **Bilanci** **2007**

Sede legale: Basiglio - Milano 3 - Via F. Sforza - Palazzo Meucci  
Capitale Sociale Euro 72.947.592,90 i.v.  
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159



# I principali risultati dell'anno

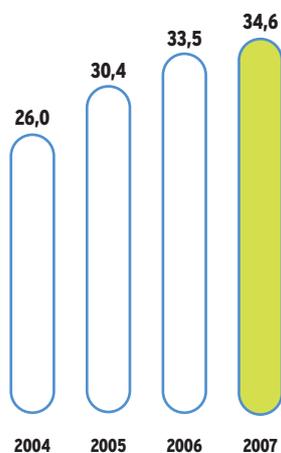
Euro/milioni	2007	2006	Variazioni
Patrimoni amministrati	34.598	33.275	+4%
Utile ante commissioni di performance e imposte <sup>(*)</sup>	213	202	+6%
Commissioni di performance <sup>(*)</sup>	62	83	-26%
Utile ante imposte	275	285	-3%
Imposte	(63)	(61)	+3%
Utile netto	212	224	-5%
Valore intrinseco <sup>(*)</sup>	3.164	3.122	+1%
Euro/1			
Utile per azione	0,291	0,307	-5%
Valore intrinseco per azione <sup>(§)</sup>	4,339	4,288	+1%

(\*) Dato riferito allo schema riclassificato di conto economico come riportato nella sezione "Risultati economici di settore".

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

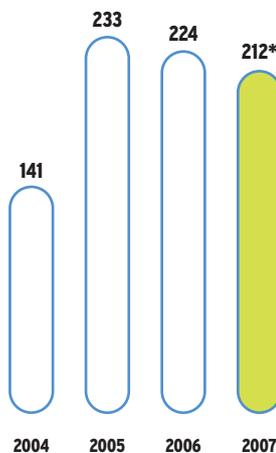
(§) Valore intrinseco attribuibile agli azionisti portatori di azioni ordinarie rapportato al numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

**Patrimoni amministrati**  
Euro/miliardi



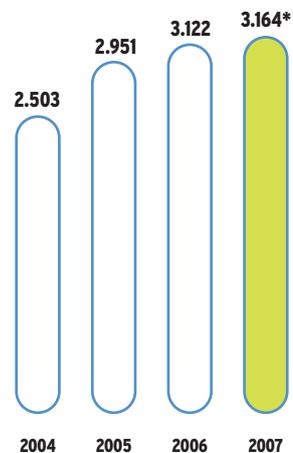
**Utile netto**  
Euro/milioni

\* incluso IAS/IFRS 4



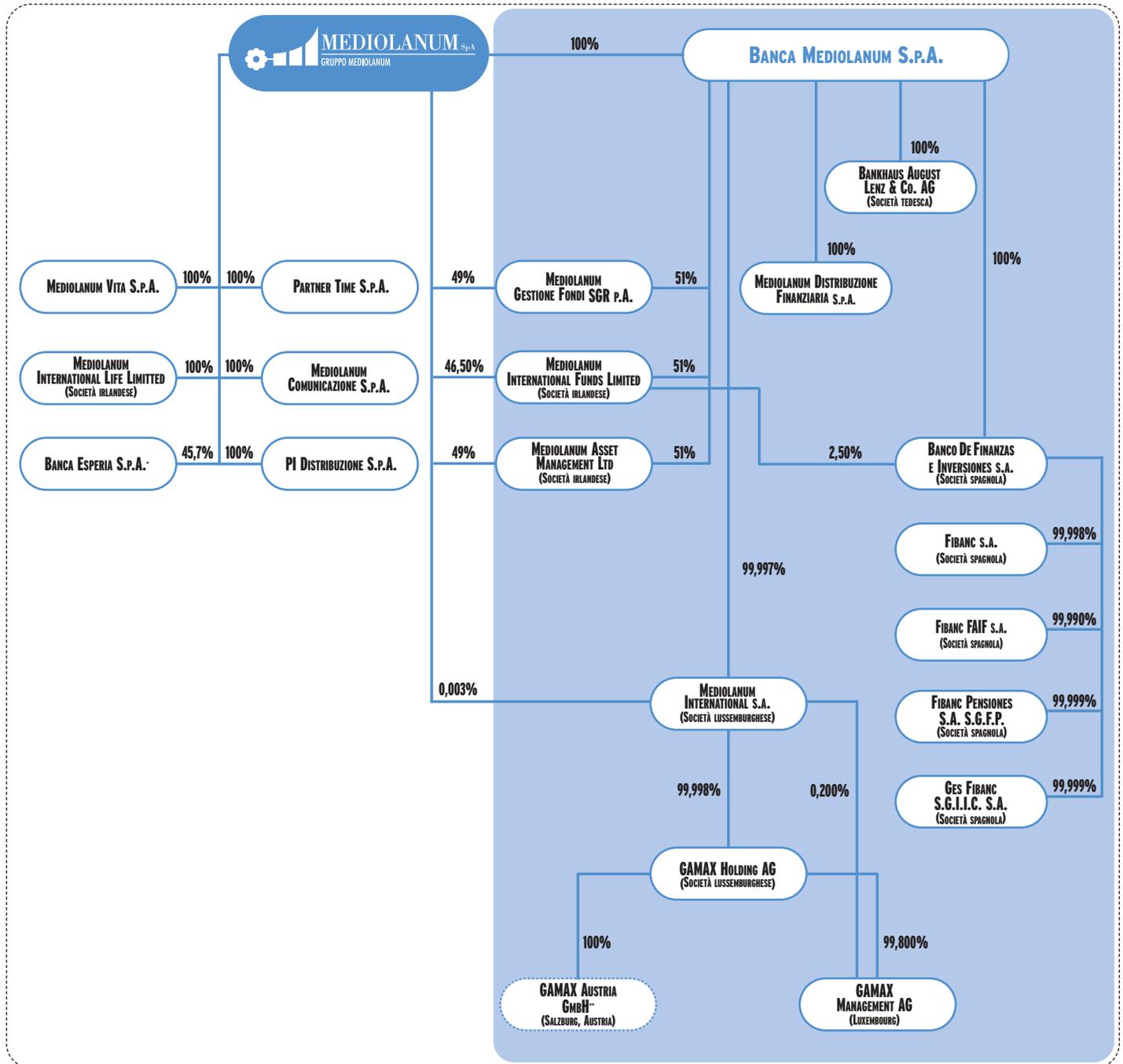
**Valore intrinseco**  
Euro/milioni

\* European Embedded Value



# Struttura societaria

SITUAZIONE AL 31 DICEMBRE 2007



- CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM
- GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

\* A tale partecipazione si aggiunge il 2,80%, connesso al piano di stock options di Banca Esperia, soggetto ad un impegno irrevocabile d'acquisto  
 \*\* Cessione di partecipazione a terzi con effetto dal 17/12/07 e sottoposta a condizione sospensiva verificatasi in data 11/02/08

# Organi sociali Mediolanum S.p.A.

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozì	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alfredo Messina	Vice Presidente Vicario
Edoardo Lombardi	Vice Presidente
Ennio Doris	Amministratore Delegato
Marina Berlusconi	Consigliere
Luigi 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.

## DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro



**MEDIOLANUM S.p.A.**

**Bilancio  
consolidato  
2007**

# Relazione sulla gestione al bilancio consolidato

Signori Azionisti,

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2007 con un utile di 212,2 milioni di euro, al netto di imposte sul reddito per 63.319 migliaia di euro, rispetto a un utile di 223,7 milioni di euro dell'esercizio precedente (-5%), al netto di imposte sul reddito per 61.460 migliaia di euro.

La difficile situazione dei mercati finanziari, soprattutto nell'ultima parte dell'anno, è stata la principale causa delle riduzioni delle commissioni di performance realizzate nell'esercizio, passate da 83,1 milioni di euro del 2006 a 61,7 milioni di euro a fine 2007 che ha penalizzato il risultato economico dell'anno.

Al netto di tale effetto, l'andamento economico di gruppo registra un trend positivo di crescita del 6,1% passando da 202 milioni di euro del 2006 a 215 milioni di euro dell'esercizio in esame, ciò nonostante gli effetti derivanti dalla nuova riforma pensionistica il cui impatto ha determinato, in particolare, una riduzione dei caricamenti delle polizze pluriennali.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 dicembre 2007 ammonta a 34.597,9 milioni di euro con un incremento del 4% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2006 (33.275,3 milioni di euro).

## Scenario macroeconomico

Il quadro macroeconomico dell'anno 2007 è stato caratterizzato da una crescita dell'economia mondiale inferiore al 2006: secondo le stime del Fondo Monetario Internazionale il Prodotto Interno Lordo mondiale è cresciuto nel 2007 del 4,9% (5,1% nel 2006). L'intensità dello sviluppo si è dimostrata, anche nel corso del 2007, sensibilmente differente nelle principali aree geografiche: le economie emergenti, in particolare India e Cina, hanno confermato i forti tassi di crescita degli ultimi anni, mentre Stati Uniti ed Europa sono cresciuti a tassi decisamente più contenuti, rispettivamente del 2,2% e 2,6%.

La dinamica positiva della domanda globale ha avuto un impatto significativo sull'andamento dei prezzi delle materie prime e del petrolio; quest'ultimo è arrivato anche a superare i 95 \$ al barile.

Nella prima parte dell'anno l'attenzione delle Banche Centrali è stata diretta soprattutto verso le dinamiche dell'inflazione, e le possibili tensioni al rialzo conseguenti al buon andamento del mercato del lavoro e agli aumenti dei prezzi del petrolio e delle materie prime; la Banca Centrale Europea, infatti, durante il primo semestre, ha continuato ad aumentare il tasso di riferimento, portandolo in giugno al 4% rispetto al 3,5% di dicembre 2006. La Bank of Japan ha anch'essa aumentato i tassi portando il target rate dallo 0,25% allo 0,5%.

Negli ultimi mesi dell'anno la situazione si è tuttavia deteriorata, non solo per la debolezza del mercato immobiliare e il rallentamento dell'economia americana, ma anche per la crisi generata dall'aumento del tasso d'inadempimen-

za dei sottoscrittori dei mutui subprime. I timori di una possibile crisi finanziaria si sono successivamente estesi a tutti gli altri strumenti di debito, indipendentemente dal settore di appartenenza, e hanno causato una correzione delle quotazioni e un allargamento degli spread dovuti al riprezzamento del rischio di insolvenza, fatta eccezione dei soli titoli governativi.

Questa situazione ha causato un progressivo incremento del tasso interbancario e il rarefarsi della liquidità sul mercato; le autorità monetarie sono intervenute attraverso iniezioni di liquidità e l'adozione di politiche monetarie espansive, scongiurando così una possibile crisi sistemica. In particolare, a partire da settembre, la Federal Reserve americana ha abbassato i tassi sui Fed Funds, portandoli dal 5,25% al 4,25% in dicembre, mentre la Banca Centrale Europea ha modificato il proprio indirizzo di politica monetaria e, contrariamente alle attese iniziali e alla presenza di rinnovati rischi inflativi, ha mantenuto i tassi invariati.

L'andamento dell'indice generale dei prezzi al consumo negli Stati Uniti si è attestato al 2,8% nel 2007, facendo così registrare una diminuzione rispetto al 3,2% dell'anno precedente.

Nell'area Euro si è manifestata un'inflazione al consumo media pari al 2,2%, comunque superiore agli obiettivi della Banca Centrale Europea. In Italia il tasso di inflazione è risultato prossimo al 2%. Le dinamiche in atto sui prezzi delle materie prime generate dall'aumento della domanda da parte delle economie emergenti sono tali da determinare, a giudizio degli analisti, un aumento generalizzato dei prezzi nel prossimo futuro.

L'andamento della situazione macroeconomica italiana ha visto, nel corso dei primi tre trimestri del 2007, una crescita prossima al 2%, confermando il trend dell'anno precedente e la definitiva chiusura del periodo di sostanziale stagnazione registrata dal 2002 al 2005. La ripresa in essere ha contribuito alla riduzione del tasso di disoccupazione intorno al 6%, contro il 6,8% del 2006 e il 7,7% del 2005, confermando pertanto un livello inferiore ai valori registrati negli altri paesi dell'area Euro. Nel corso dell'anno è emerso un discreto miglioramento delle entrate pubbliche, che quindi ha determinato il miglioramento complessivo dei conti pubblici. L'Istat ha comunicato che nel 2007 il rapporto tra il deficit della pubblica amministrazione e il Prodotto Interno Lordo è sceso all'1,9%, contro il 3,4% dell'anno precedente.

Sul fronte valutario l'Euro si è rafforzato sia nei confronti del dollaro, raggiungendo a dicembre la quotazione di 1,4590 con un apprezzamento superiore al 9% da inizio anno, sia nei confronti dello Yen, verso il quale è stato raggiunto il nuovo massimo di 168,80 yen per euro.

Nel corso del 2007 i principali mercati azionari internazionali hanno registrato una performance marginalmente positiva.

L'indice Standard & Poor's 500 della Borsa di New York ha registrato una variazione, su base annua, del +3,53%, l'indice Nikkei 225 della Borsa di Tokio del -11,13% e l'indice europeo Dow Jones Stoxx 600 del -0,17%. Considerando le performance in valuta locale, nel 2007 il mercato di Hong Kong ha avuto l'andamento più brillante, seguito da Singapore ed Australia. Da sottolineare anche le ottime performance dei mercati emergenti, cresciuti mediamente oltre il 30%.

L'indice generale della Borsa Italiana, il Mibtel, ha concluso l'anno con una diminuzione del -7,81% (+19,10% nel 2006, +13,78% nel 2005). Anche l'indice S&P/Mib ha registrato nel 2007 una variazione negativa (-6,95% contro il +16,05% del 2006 e il +15,8% del 2005).

Durante l'anno, l'andamento degli indici azionari ha visto due fasi distinte: da gennaio a luglio le performance sono state positive, sostenute dal buon andamento dell'economia globale; nel secondo semestre, invece, l'attenzione degli investitori si è focalizzata sulla crisi dei mutui subprime statunitensi determinando un aumento dell'avversione al

rischio. L'incremento della volatilità è stato contestuale all'allargamento degli spread dei titoli obbligazionari societari, all'arretramento degli indici azionari, nonché alle tensioni sul mercato dei prestiti interbancari.

Il settore bancario è stato quello maggiormente colpito dalla crisi in atto; il forte calo dei principali indici di fiducia in conseguenza della crisi finanziaria e del settore immobiliare, non solo negli Stati Uniti, ma anche in Gran Bretagna e in Spagna, ha inoltre progressivamente intaccato il tasso di crescita dei consumi. Di conseguenza, a livello settoriale, le performance più deboli sono state riportate dai settori finanziario, bancario e delle vendite al dettaglio.

Le migliori performance sono invece state fatte registrare dal settore dei titoli legati alle materie prime, che hanno beneficiato dell'aumento dei prezzi dei metalli, dal settore energetico, trainato dal prezzo del petrolio, dai settori del software, dei servizi di pubblica utilità e degli alimentari e tabacco.

Le emissioni obbligazionarie societarie hanno sofferto il repentino allargamento degli spread indipendentemente dal rating o dal settore di appartenenza. In seguito alla crisi finanziaria legata ai mutui subprime, le emissioni degli istituti di credito sono state particolarmente penalizzate nonostante un merito creditizio in molti casi elevato.

Nel 2007 la curva dei tassi governativi dell'area Euro ha registrato l'aumento del rendimento dei titoli governativi a due e a dieci anni, attestatisi rispettivamente al 3,96% e al 4,33%. La curva americana dei tassi ha invece chiuso il 2007 con rendimenti dei titoli governativi a due e a dieci anni rispettivamente al 3,05% e al 4,02%.

Il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero, registra riscatti pari complessivamente a 52,4 miliardi di euro. Il patrimonio, anche per effetto dei deflussi, diminuisce del 5,8% e passa dai 656 miliardi di euro di fine 2006 ai 618 miliardi di euro di fine 2007.

Rispetto alla fine del 2006 rimane in sostanza stabile il peso dei fondi Azionari (25,5%) e dei fondi Bilanciati (5,8%), mentre diminuisce di oltre 4 punti percentuali la quota dei fondi Obbligazionari (35,4%). Crescono invece le quote dei fondi Flessibili (11,5%) ed Hedge (5,9%). Si inverte il trend negativo dei fondi di Liquidità, iniziato nel 2004, con una raccolta di 7,9 miliardi di euro; i fondi di diritto estero chiudono l'anno in positivo (+438 milioni di euro).

Nel 2007 le attività finanziarie del settore privato in Italia hanno manifestato un'ulteriore crescita, raggiungendo l'importo di 2.712 miliardi di euro con un tasso di incremento tendenziale del 2,3%.

Tra le attività che hanno segnato tassi di crescita superiori alla media si segnalano i depositi bancari (+3,2%) e le obbligazioni bancarie (+12,3%), nonché il risparmio previdenziale, con una crescita dei prodotti assicurativi pari circa l'8% (+2,6% i fondi pensione). In accelerazione è stata la dinamica delle quote delle operazioni pronti contro termine passive con la clientela (+12,6%). Invariato il trend delle attività sull'estero mentre in flessione sono risultati i depositi postali detenuti dal settore privato e le quote di fondi comuni (-10,5%).

Con specifico riferimento ai dati della consistenza del totale dei titoli a custodia (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela), pari a 1.721,6 miliardi di euro a fine 2007, mostrano come essa sia solo lievemente accresciuta rispetto a 12 mesi prima. Alla fine del 2007 le gestioni patrimoniali bancarie rappresentano l'8% della raccolta indiretta (contro il 9,1% di 12 mesi prima), in contrazione rispetto ad un anno prima (-12%).

## Il mercato assicurativo

Nel 2007 la nuova produzione vita, relativa alle polizze individuali delle imprese italiane ed extra-U.E., è stata pari a 41,7 miliardi di euro contro 48,8 miliardi di euro del 2006. La riduzione del 14,6% fa seguito a quella registra-

ta nel 2006 (-8,2%), dopo che negli anni precedenti si era registrata una forte crescita. Si registra invece un aumento della nuova produzione delle imprese U.E. – operanti in Italia in libertà di stabilimento e in LPS – che vengono rilevate, passando da 6 miliardi di euro del 2006 a oltre 9 miliardi di euro del 2007. Considerando anche quest'ultime la nuova produzione vita in Italia cala del 6,9% (2006: -7,8%).

Considerando il lavoro delle sole imprese italiane ed extra-U.E., si è registrata una riduzione della vendita dei prodotti vita tradizionali: il ramo I (Assicurazione sulla durata della vita umana) risulta in calo del 26%, mentre i premi relativi alle polizze di ramo V si sono più che dimezzati.

Nel 2007 la nuova produzione delle polizze di ramo V (Operazioni di capitalizzazione) è stata pari a 2 miliardi di euro, pari al 10% del comparto tradizionale; nel 2005 tale quota superava il 30%.

Il ramo III (Assicurazione sulla durata della vita umana il cui rischio dell'investimento è a carico degli assicurati) ha invece fatto registrare un aumento della nuova produzione del 5% attestandosi a 24,7 miliardi di euro. Le nuove emissioni di polizze Unit, pur inferiori rispetto a quelle Index (Unit: 10,9 miliardi di euro; Index 13,8 miliardi di euro), hanno registrato un più elevato tasso di crescita (+5,9%).

Anche se il peso sulla nuova produzione rimane contenuto, i premi/contributi relativi a prodotti pensionistici si sono raddoppiati tra il 2006 e il 2007; sono soprattutto i fondi pensione aperti che registrano le variazioni più elevate, passando, in termini di premi/contributi, da 20 milioni di euro nel 2005 a 185 milioni di euro nel 2007.

La riduzione della nuova produzione rilevata nel 2007 è un fenomeno generalizzato nel mercato vita: il valore mediano della variazione registrata tra le imprese è stato pari a -14,4%, valore vicino a quello medio di mercato (-14,6%). In particolare il ramo V è quello che presenta un andamento più regolare, mentre negli altri rami le imprese presentano risultati più differenziati. Le stime elaborate da ANIA indicando che il risultato negativo dei nuovi premi (che rappresentano gran parte del flusso in entrata), accompagnato dalla crescita dei riscatti e delle scadenze porterebbero alla determinazione di un flusso netto di raccolta negativo.

## Il mercato bancario

A fine 2007 la raccolta bancaria (rappresentata da depositi a risparmio, dai conti correnti e dai certificati di deposito e dalle obbligazioni) è risultata pari a 1.270,5 miliardi di euro segnando una variazione tendenziale positiva del 6,7%, che si raffronta all'8,1% di fine 2006. Nel corso dell'ultimo anno lo stock della raccolta è aumentato di circa 80 miliardi di euro. Molto sostenuta è la dinamica delle obbligazioni bancarie: +12,3% a fine dicembre 2007, mentre il tasso tendenziale dei depositi è stato pari al 2,6%. La componente dei conti correnti ha manifestato nel 2007 un assestamento, mentre consistente appare la flessione dei certificati di deposito sia a breve che a medio e lungo termine.

La dinamica dei finanziamenti erogati dalle imprese bancarie ha manifestato nell'ultimo anno una dinamica in assestamento, confermando gli alti livelli raggiunti nel corso del 2006 a dimostrazione del fattivo apporto che le banche hanno offerto alle imprese ed alle famiglie. L'ammontare degli impieghi complessivi del totale banche in Italia alla fine del 2007, in dettaglio, è risultato pari a 1.455 miliardi di euro con un tasso di crescita tendenziale del +10,2%, che si raffronta al +11,2% di fine 2006. In termini nominali, nel 2007 si è avuto un flusso addizionale di impieghi del sistema bancario italiano di circa 133 miliardi di euro rispetto a fine 2006.

La dinamica dei finanziamenti al settore famiglie ha manifestato un trend in crescita del +7,8%, un valore inferiore al +9,8% di dicembre 2006. Ritmi più contenuti ha manifestato il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo che a fine 2007 ha segnato un tasso di crescita tendenziale del +5,6% (+12,2% a fine 2006). Il comparto dei prestiti per l'acquisto di abitazioni ha manifestato nel periodo compreso fra dicembre 2006 e dicembre 2007 una crescita del +8,7%, in rallentamento rispetto al +12,5% dell'anno precedente.

I principali indicatori di rischiosità mostrano un ulteriore miglioramento della qualità del credito: il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato all'1,2% (a fine 2006 tale rapporto si collocava all'1,35%).

È aumentato il portafoglio titoli del totale delle banche, risultato pari a 182 miliardi di euro, segnando una variazione tendenziale di +3,6%

Nel 2007, sul mercato italiano si è registrato un aumento nell'intera struttura dei saggi di interesse del mercato finanziario e creditizio, in linea con la politica monetaria della BCE. Il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato a dicembre 2007 al 2,93% (2,24% a dicembre 2006). Nell'ultimo anno, in aumento è risultato altresì il tasso sui c/c attivi in euro erogati a famiglie e società non finanziarie (dal 6,34% di dicembre 2006 al 7,14% di dicembre 2007). Il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è aumentato, passando dal 4,87% di dicembre 2006 al 5,72% di dicembre 2007.

## 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

Nel segmento assicurativo è stata confermata ancora una volta la capacità di proporre prodotti e servizi previdenziali innovativi, in particolare nel corso del 2007 Mediolanum ha iniziato il collocamento del nuovo prodotto previdenziale "Tax Benefit New" raccogliendo un numero totale di n. 103.200 adesioni, in parte già trasformate nelle oltre n. 70.000 polizze emesse entro il 31 dicembre 2007 alle quali corrisponde una raccolta premi di 101,2 milioni di euro. Questo importante risultato ha consentito al Gruppo Mediolanum di raggiungere una posizione di assoluta preminenza nel mercato italiano dei PIP (Piano Individuale di Previdenza).

La diversa struttura di remunerazione del nuovo prodotto previdenziale – Tax Benefit New – prevede dei caricamenti iniziali più contenuti rispetto al passato a fronte di maggiori commissioni annuali di gestione. Naturalmente questo cambiamento determina una penalizzazione del conto economico nel primo anno di vita del nuovo prodotto, mentre negli esercizi futuri si avranno maggiori proventi derivanti dalla gestione delle masse.

Passando al commento dei risultati ottenuti dalle compagnie assicurative del Gruppo, **Mediolanum Vita S.p.A.** ha realizzato nell'esercizio 2007 una raccolta pari a 2.030,8 milioni di euro rispetto a 1.973,1 milioni di euro del 2006; l'incremento della produzione pari a 57,7 milioni di euro (+3%) è ascrivibile principalmente ai maggiori volumi realizzati sulla nuova produzione dei premi pluriennali ricorrenti e sul portafoglio premi pluriennali ricorrenti.

La nuova produzione che beneficia dei volumi generati dal nuovo prodotto "Tax Benefit New" si mantiene in linea ai valori del 2006 (+0,7%). I premi di portafoglio registrano invece una crescita rispetto all'esercizio precedente del 5% (+57,5 milioni di euro).

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 dicembre 2007 ammonta a 11.663,4 milioni di euro (2006: 11.783,4 milioni di euro) e sono costituite per 11.606,7 milioni di euro (2006: 11.728 milioni di euro) da polizze individuali e per 56,7 milioni di euro (2006: 55,4 milioni di euro) da polizze collettive.

La gestione separata MEDINVEST ha realizzato alla fine dell'esercizio un rendimento annuale lordo pari al 4,08%, rispetto al 4,03% del precedente esercizio.

L'utile dell'esercizio 2007 è stato pari a 50,8 milioni di euro rispetto a 41,4 milioni di euro al termine del precedente esercizio (+23%).

**Mediolanum International Life Ltd** ha realizzato nell'esercizio 2007 una raccolta complessiva pari a 1.514,2 milioni di euro rispetto a 1.395,1 milioni di euro del precedente esercizio con un incremento della produzione pari a 119,1 milioni di euro (+9%).

In particolare, con riferimento ai mercati esteri (Spagna e Germania), la raccolta è stata pari a 156,5 milioni di euro (31/12/2006: 153,6 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2007 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) ammonta a 3.408,4 milioni di euro (2006: 2.473,5 milioni di euro).

L'utile dell'esercizio 2007 è stato pari a 32,7 milioni di euro (31/12/2006: 34,1 milioni di euro).

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Mediolanum Vita S.p.A.	50.840	41.352
Partner Time S.p.A.	(1.138)	(189)
Mediolanum International Life Ltd.	32.690	34.106

**Attività delle Gestioni Patrimoniali**

La raccolta netta del segmento Fondi e Gestioni registra a fine esercizio un deflusso di 559,6 milioni di euro rispetto a -169,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Come noto i dati di raccolta 2006 beneficiavano dei flussi rivenienti dalla costituzione del Fondo Immobiliare Mediolanum Real Estate (+220,3 milioni di euro), inoltre il 2007 ha risentito dei deflussi subiti nella prima parte dell'anno legati al prodotto 'Chorus' (gestioni patrimoniali in fondi) in parte reinvestiti dalla clientela in altri prodotti di risparmio gestito, in particolare nel prodotto 'Portfolio', il Fondo di Fondi di diritto irlandese.

La raccolta lorda complessiva dell'esercizio si attesta a 3.103,1 milioni di euro, di cui 623 milioni di euro rivenienti dai reinvestimenti di 'Chorus' in 'Portfolio' (31/12/2006: 2.569,0 milioni di euro).

Passando al commento dei principali risultati ottenuti dalle società di gestione del Gruppo, **Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.** ha registrato nell'esercizio una raccolta netta negativa pari a 170,8 milioni di euro rispetto ad una raccolta positiva del 2006 di 99,9 milioni di euro che, come detto, beneficiava dei flussi rivenienti dalla costituzione del Fondo Immobiliare Mediolanum Real Estate (+220,3 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2007 il patrimonio gestito nei n. 23 fondi comuni mobiliari aperti e nel fondo pensione aperto, ammonta a 1.904,6 milioni di euro, in flessione del 12,7% rispetto il dato dell'esercizio precedente (31/12/2006: 2.183 milioni di euro), mentre il patrimonio gestito nei 2 fondi immobiliari (Property e Real Estate) cresce significativamente a 361,9 milioni di euro (31/12/2006: 313,5 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammonta a 12.302,5 milioni di euro (31/12/2006: 13.514,5 milioni di euro) mentre il patrimonio conferito in delega a società consociate ammonta a 139 milioni (31/12/2006: 167 milioni).

L'utile dell'esercizio 2007 è stato pari a 7,9 milioni di euro (31/12/2006: 10,4 milioni di euro). Il decremento dell'utile 2007 è da porre in relazione principalmente alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio (-3,1 milioni di euro).

**Mediolanum International Funds Ltd** gestisce, avvalendosi di società terze specializzate, tre famiglie di fondi (Top Managers, Challenge e Portfolio) con ben 58 comparti specializzati in tutte le aree merceologiche e geografiche mondiali e in tutte le varie asset class.

Il patrimonio complessivo ammonta a fine esercizio a 14.050 milioni di euro (31/12/2006: 13.337 milioni di euro). I fondi di Mediolanum International Funds sono distribuiti in Italia, Spagna, e Germania.

Nel 2007 la società ha registrato una raccolta netta positiva pari a 585,1 milioni di euro rispetto a 716,2 milioni di euro al 31 dicembre 2006.

L'utile dell'esercizio 2007 è stato pari a 141,3 milioni di euro (31/12/2006: 147,8 milioni di euro). Il decremento dell'utile 2007 è da porre in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio (-18,5 milioni di euro).

In data 25 ottobre 2007 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2007 per complessivi 103 milioni di euro.

L'attività di **Mediolanum Asset Management Ltd** si esplica principalmente nell'attività di asset management sui fondi della consociata irlandese Mediolanum International Funds Ltd, sia con una diretta attività di gestione sia con attività ad essa ancillari, come il controllo delle performance dei fondi e il monitoraggio dei rischi sottostanti.

L'utile dell'esercizio 2007 è stato pari a 12,4 milioni di euro (31/12/2006: 10,2 milioni di euro).

In data 25 ottobre 2007 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2007 per complessivi 7,5 milioni di euro.

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Mediolanum International Funds Ltd	141.294	147.837
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	7.874	10.402
Mediolanum Asset Management Ltd	12.404	10.170

## Mercati di distribuzione

### Mercato Domestico

Nel 2007 è proseguito con buoni risultati il collocamento del conto corrente "Riflex" connesso alla carta di credito Riflexcard e "Riflex Professional", quest'ultimo riservato alle ditte individuali e ai liberi professionisti.

Al 31 dicembre 2007 i conti correnti raggiungono il numero di 533.679 conti in crescita del 14,5% rispetto al dato di fine 2006 (31/12/2006: n. 466.006 conti), le carte di credito crescono a n. 152.601 (31/12/2006: 138.337 carte) mentre le carte di debito salgono a n. 375.321 (31/12/2006: 304.561 carte).

Il numero totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti finanziari/assicurativi collocati da Banca Mediolanum, cresce a fine 2007 a n. 1.061.000 unità (31/12/2006: n. 995.300 unità), di cui n. 894.000 primi intestatari.

A fine 2007 il numero di clienti intestatari di conto corrente (n. 754.530) raggiunge la percentuale del 71% del numero totale dei clienti della banca, a conferma dell'apprezzamento dei servizi bancari offerti alla clientela per qualità e ampiezza.

L'utilizzo dei Canali Diretti da parte dei clienti è risultato in incremento anche nel 2007 raggiungendo circa 21 milioni di contatti da parte di oltre il 70% dei correntisti (+25%); in particolare si evidenzia un aumento nella tendenza dei clienti ad utilizzare i canali diretti in modalità totalmente autonoma, infatti l'86% di questi contatti è avvenuto privilegiando l'utilizzo dei sistemi automatizzati messi a disposizione dalla Banca: internet e risponditore telefonico automatico (VRU).

Dal mese di maggio 2007 è stato attivato il nuovo canale BMed Mobile che consente l'accesso alla banca da parte del cliente attraverso il proprio telefono cellulare per avere a portata di mano, in qualsiasi momento, tutte le informazioni sulla situazione del conto corrente e delle carte di pagamento, dei fondi e dei titoli, nonché di effettuare le principali disposizioni quali bonifici, ricariche telefoniche e la ricarica carta prepagata.

In merito al servizio erogato dal Banking Center, è da notare come nonostante la crescita nel numero dei contatti (+23%), l'ampliamento dei servizi offerti e l'accresciuta complessità delle richieste clienti, mediamente, le chiamate verso gli operatori nel 2007 hanno registrato tempi di risposta entro i 20 secondi in oltre il 97% dei casi, con un tempo medio di attesa del Cliente in linea inferiore ai 2 secondi.

Relativamente al Canale Internet, è stato dato rilievo ad una serie di iniziative e comunicazioni dedicate alla sicurezza. Il canale internet è stato uno dei canali utilizzati per porre l'attenzione su alcuni eventi di rilievo che hanno coinvolto il mercato finanziario e lo scenario economico.

Si possono tra gli altri citare: la campagna sulla riforma previdenziale e la destinazione del TFR; Openday (l'apertura dei Punti Mediolanum in un giorno festivo): evento creato ad hoc per presentare a clienti e prospect le novità e opportunità della riforma previdenziale; Mediolanum Market Forum: convegno finanziario tenutosi a Palazzo Mezzanotte, sede della Borsa a Milano, e trasmesso in diretta TV e web, nel quale economisti e opinion leader hanno spiegato corsi e ricorsi dello scenario economico mondiale.

## Reti di vendita

La rete di vendita dei consulenti finanziari (denominati Family Banker) ha continuato a crescere soprattutto in termini qualitativi, infatti nel 2007 si registra un significativo incremento del numero di promotori finanziari che passano da n. 4.011 unità a fine 2006 a n. 5.040 unità al 31 dicembre 2007 mentre il numero di produttori assicurativi si attesta a n. 1.342 unità a fine 2007 (31/12/2006: n. 2.089 unità) di questi, n. 1.148 unità hanno inoltre in essere un mandato di Agente in Attività Finanziaria con Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. (31/12/2006: n. 1.511 unità).

Nel 2007 è continuata l'opera di razionalizzazione della presenza degli uffici della rete di vendita sul territorio, in particolare Banca Mediolanum ha continuato a rafforzare la propria presenza attraverso l'apertura di nuovi 'Punto Mediolanum' che, al 31/12/2007, hanno raggiunto il numero di 244 unità (n. 222 a fine 2006); le aperture proseguiranno anche nel corso del 2008, secondo il piano pluriennale definito.

I 'Punto Mediolanum' sono destinati infatti a essere sempre più presenti su tutto il territorio nazionale, in quanto rappresentano il luogo ideale dove il cliente può incontrare il Family Banker di Banca Mediolanum o decidere di operare in completa autonomia utilizzando i servizi tecnologici messi a sua disposizione presso il punto.

La distribuzione dei Punto Mediolanum è omogenea in tutte le regioni d'Italia. Le regioni con la più alta presenza di Punto Mediolanum sono: Lombardia (45), Piemonte (19), Veneto (35), Toscana (19), Lazio (21), Emilia Romagna (23), Sicilia (24), Marche (15).

A fine 2007 il numero complessivo degli Uffici della Rete di Vendita, Punto Mediolanum ed Uffici Tradizionali, ha raggiunto il numero di 530 unità.

Si segnala infine che nel mese di ottobre il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha deliberato la costituzione di una società strumentale dedicata all'erogazione e alla gestione complessiva dell'attività di formazione a favore della propria Rete di vendita, ivi compresa la titolarità di un complesso alberghiero funzionale alla stessa. In data 10 dicembre 2007 è stata presentata alla Banca d'Italia la formale richiesta di autorizzazione alla costituzione della nuova società.

## Attività Bancaria

Banca Mediolanum S.p.A. chiude l'esercizio con un utile netto pari a 51.060 migliaia di euro rispetto a 69.628 migliaia di euro registrato al 31 dicembre 2006.

L'esercizio 2007, pur presentando una significativa crescita del margine finanziario netto (+37,1 milioni di euro) risente della riduzione del margine commissionale netto (-19,7 milioni di euro) principalmente derivante dalle minori commissioni sui prodotti vita, in particolare sui servizi previdenziali, che hanno visto una significativa modifica della loro struttura commissionale in relazione all'intervenuta riforma previdenziale. Inoltre nell'esercizio si registra l'incremento dei costi operativi (+23,9 milioni di euro), in relazione al forte incremento del numero dei conti correnti e delle relative attività di supporto per la distribuzione dei nuovi prodotti previdenziali. Al minore risultato d'esercizio hanno contribuito infine i minori dividendi da società controllate (-5,1 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2007 il totale dell'Attivo di stato patrimoniale di Banca Mediolanum si attesta a 7.707 milioni di euro, in crescita del 23,8% rispetto a 6.224 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta in conto corrente e pronti contro termine della clientela ha registrato un consistente balzo in avanti rispetto all'anno precedente: 5.044 milioni di euro a fine 2007 (31/12/2006: 4.145 milioni di euro). Anche gli impieghi alla clientela hanno evidenziato incrementi di rilievo: 1.523 milioni di euro a fine 2007 (31/12/2006: 1.090 milioni di euro).

Complessivamente i mezzi amministrati dalla Banca (raccolta in C/C e dossier titoli dei clienti) al 31 dicembre 2007 crescono a 5.597 milioni di euro rispetto a 5.181 milioni di euro al termine dello scorso anno.

Il margine finanziario netto si attesta a 117,1 milioni di euro rispetto a 80 milioni di euro del 2006 (+46,4%). In particolare il margine di interesse cresce a 104 milioni di euro (31/12/2006: 71 milioni di euro) grazie a una proficua gestione delle attività fruttifere della banca, rappresentate in buona parte da impieghi in euro sul mercato interbancario italiano ed europeo e da investimenti in titoli di stato e obbligazioni di primarie banche italiane ed europee, esclusivamente espressi in euro. Nonostante il difficile contesto di mercato, i profitti da operazioni finanziarie e gli utili da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita registrano un saldo positivo di 13,3 milioni di euro (31/12/2006: 9,1 milioni di euro).

I dividendi da società controllate ammontano a fine esercizio a 90,1 milioni di euro (31/12/2006: 95,3 milioni di euro).

I costi operativi, determinati anche dal maggiore volume dei conti correnti e dal necessario adeguamento delle strutture organizzative ed operative, sono cresciuti dell'11,1% attestandosi a 231,6 milioni di euro (31/12/2006: 208,4 milioni di euro).

Nel corso del 2007 l'organico della Banca è aumentato, passando dalle 1.181 unità al 31/12/2006 alle 1.322 unità al 31/12/2007.

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Banca Mediolanum S.p.A.	51.060	69.628
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	288	(169)

**Altre Attività**

Le Altre Attività includono la partecipazione nella collegata Banca Esperia S.p.A. società detenuta pariteticamente da Mediolanum S.p.A. e Mediobanca S.p.A. (48,5% del capitale sociale ciascuna).

Banca Esperia si pone ai vertici della qualità nel servizio del private banking ed è 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 una società di advisory con sede a Londra (Duemme Capital Ltd).

Banca Esperia è dedicata a gestire le tematiche personali e patrimoniali complesse "della famiglia", con la capacità di integrare la gestione patrimoniale con attività di consulenza, di finanziamento e di altri servizi.

Il Gruppo Esperia dispone di n. 16 sedi in Italia e di una sede a Londra (Duemme Capital Ltd).

Nell'esercizio 2007 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato una raccolta lorda pari a 3.759 milioni di euro, registrando un incremento del 48% rispetto al dato dell'anno precedente (31/12/2006: 2.535 milioni di euro); la raccolta netta pari a 2.238 milioni di euro evidenzia una crescita eccezionale rispetto alla performance del 2006 (31/12/2006: 1.387 milioni di euro; +61%).

Il patrimonio complessivo gestito passa da 7.080 milioni di euro al 31 dicembre 2006 a 9.318 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (+32%).

Al 31 dicembre 2007 il numero dei private bankers in forza è di 51 unità (31/12/2006: 57 unità).

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 chiude con un utile netto di 28,6 milioni di euro (31/12/2006: 16,3 milioni di euro).

Si segnala che a fronte del piano di stock options a favore dei private bankers, promosso da Banca Esperia insieme ai soci di maggioranza, Mediobanca e Mediolanum, sono stati contabilizzati a conto economico oneri per 6,5 milioni di euro (31/12/2006: 6,5 milioni di euro).

## Mercati esteri

### Spagna

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

Il gruppo Fibanc chiude l'anno 2007 con un utile di 3,6 milioni di euro rispetto a 1,1 milioni di euro del 31 dicembre 2006.

Il risultato dell'esercizio beneficia dei dividendi ricevuti dalla partecipazione (2,5%) in Mediolanum International Funds Ltd pari a 2,7 milioni di euro.

Con riferimento ai prodotti di risparmio gestito la raccolta lorda registra una crescita dell'8,6% passando da 479 milioni di euro del 2006 a 520 milioni di euro a fine 2007; la raccolta netta chiude l'esercizio con un saldo positivo di 52 milioni di euro, in calo rispetto al saldo dell'anno precedente (31/12/2006: 76 milioni di euro).

Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato l'esercizio registra un deflusso di 268 milioni di euro (31/12/2006: -32 milioni di euro) principalmente riferito all'uscita di clienti di agenti tradizionali specializzati nell'attività di trading. Ciò tuttavia ha un impatto economico piuttosto limitato in considerazione dei limitati margini rivenienti da tale attività.

A fine anno il saldo delle masse amministrato ammonta a 2.353 milioni di euro contro 2.493 milioni di euro al 31 dicembre 2006.

La rete di vendita è composta da 739 unità: i Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum hanno registrato un notevole incremento passando da n. 524 unità di fine 2006 a n. 593 unità al 31 dicembre 2007 (+13%). Fibanc si avvale altresì di 45 Agenti tradizionali (31/12/2006: n. 52 unità).

La presenza sul territorio è inoltre rafforzata da 6 filiali bancarie e da 18 "Punto Fibanc", analoghi ai Punto Mediolanum operanti in Italia.

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Fibanc)	3.598	1.197

### Germania

Mediolanum opera in Germania attraverso la banca Bankhaus August Lenz & Co AG (100% Banca Mediolanum) ed il Gruppo Gamax Holding AG (99,997% Mediolanum International S.A.).

Con riferimento a **Bankhaus August Lenz & Co. AG**, l'anno 2007 registra una perdita di 8,1 milioni di euro contro 7,5 milioni di euro dell'esercizio precedente. L'incremento della perdita di esercizio è legato ai maggiori oneri dei family bankers italiani (Supervisor) trasferiti in Germania per accelerare lo sviluppo del business tedesco.

La raccolta lorda del 2007 è stata pari a 38 milioni di euro, di cui 17 milioni nel risparmio gestito. I volumi di raccolta netta dell'esercizio hanno evidenziato un saldo positivo di 27 milioni di euro rispetto a un saldo negativo di 2 milioni di euro.

A fine anno il saldo delle masse amministrato ammonta a 79 milioni di euro (31/12/2006: 55 milioni di euro).

La rete di vendita si mantiene sul livello di 48 unità (42 unità a fine 2006).

Il Gruppo **Gamax Holding AG** è costituito da una holding di partecipazioni con sede in Lussemburgo, da una società di gestione (Gamax Management SA - Lussemburgo) e da una società di distribuzione (Gamax Austria GmbH), quest'ultima ceduta nel mese di febbraio 2008 (valore di cessione 0,4 milioni di euro).

Nel corso dell'esercizio appena concluso è stata inoltre ceduta la partecipazione nella società di distribuzione tedesca Gamax Broker Pool AG per la cifra di 1,4 milioni di euro.

Il Gruppo Gamax ha registrato a fine 2007 un utile netto di 3,7 milioni di euro contro un utile di 2,0 milioni di euro dell'anno precedente, ciò principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio.

Il patrimonio in fondi Gamax a fine anno è pari a 276 milioni di euro, in calo rispetto all'anno precedente (31/12/2006: 349 milioni di euro).

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(8.079)	(7.539)
Gruppo Gamax Holding AG	3.731	1.965

## PRINCIPALI AGGREGATI DI SINTESI

### La raccolta

Euro/milioni	31.12.2007	31.12.2006	Variazione %
<b>MERCATO DOMESTICO</b>			
<b>Italia</b>			
- Prodotti assicurativi vita			
raccolta lorda	3.388,8	3.214,6	5%
<i>di cui:</i>			
Nuova produzione	2.187,4	2.069,5	6%
Portafoglio	1.201,4	1.145,1	5%
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	3.103,1	2.569,0	21%
raccolta netta	(559,6)	(169,6)	230%
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	974,8	571,0	71%
- Gruppo Banca Esperia (48,5%)			
raccolta netta	1.085,4	672,8	61%
<b>MERCATI ESTERI</b>			
<b>Spagna</b>			
- Prodotti assicurativi vita			
raccolta lorda	160,6	156,1	3%
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	359,8	322,5	12%
raccolta netta	(14,6)	4,0	n.d.
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	(275,6)	(40,4)	682%
<b>Germania (*)</b>			
- Prodotti assicurativi vita			
raccolta lorda	8,8	11,6	24%
- Fondi comuni e gestioni			
raccolta lorda	51,2	48,1	6%
raccolta netta	(75,1)	(49,5)	52%
- Conti correnti e deposito titoli			
raccolta netta	19,6	(12,2)	n.d.

(\*) Ai fini comparativi sono stati riclassificati i valori dell'esercizio 2006 escludendo i valori dei fondi Gamax venduti nel corso dell'esercizio 2007.

## Il patrimonio amministrato consolidato<sup>(\*)</sup>

Euro/milioni	31.12.2007	31.12.2006	Variazione %
Prodotti vita	14.682,8	13.922,0	5%
Fondi e gestioni	15.463,5	15.467,4	n.d.
Raccolta bancaria	5.596,6	5.181,4	8%
Rettifiche di consolidamento	(8.372,3)	(7.626,9)	10%
Gruppo Banca Esperia (**)	4.519,2	3.433,8	32%
<b>Mercato Domestico</b>	<b>31.889,7</b>	<b>30.377,7</b>	<b>5%</b>
Prodotti Vita	475,6	409,4	16%
Fondi e gestioni	994,3	1.115,0	11%
Raccolta bancaria	1.463,2	1.624,0	10%
Altri prodotti (***)	1,3	1,4	8%
Rettifiche di consolidamento	(226,2)	(252,3)	10%
<b>Mercati Esteri</b>	<b>2.708,1</b>	<b>2.897,5</b>	<b>7%</b>
<b>Gruppo Mediolanum</b>	<b>34.597,9</b>	<b>33.275,2</b>	<b>4%</b>

(\*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato Consolidato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*. Ai fini comparativi si è provveduto a adeguare i valori al 31 dicembre 2006.

(\*\*) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati applicando la percentuale di pertinenza del Gruppo Mediolanum (48,5%).

(\*\*\*) A fini comparativi sono stati riclassificati i valori dell'esercizio 2006 escludendo i valori dei fondi Gamax venduti nel corso dell'esercizio 2007.

## Le reti di vendita

Unità	31.12.2007	31.12.2006
<b>Italia</b>		
Gruppo Bancario Mediolanum (*)		
- Promotori finanziari	5.040	4.011
- Produttori assicurativi / AAF (**)	1.342	2.089
- Credit executive	-	73
<b>Spagna</b>		
Fibanc	638	576
<b>Germania</b>		
Bankhaus August Lenz	48	42
<b>Totale</b>	<b>7.068</b>	<b>6.791</b>

(\*) 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.

(\*\*) I dati 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 31 dicembre 2006.

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.

## Operazioni con parti correlate

La definizione di "parti correlate" include i soggetti definiti tali dal principio contabile internazionale IAS 24 concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, come stabilito dalla Consob, con Delibera n. 15232 del 29 novembre 2005.

In conformità alle previsioni di cui all'art. 2391 bis codice civile, dell'art. 71 bis del Regolamento Consob n. 11971/99 (Regolamento Emittenti) e delle raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina, adottate dalla società con apposite delibere del Consiglio di Amministrazione, la trattazione delle operazioni con parti correlate viene illustrata nell'apposita sezione della Nota Integrativa allegata alla presente relazione.

## ● **La direttiva MiFID**

L'evoluzione della normativa nell'ambito degli investimenti finanziari ed in particolare l'entrata in vigore della direttiva MiFID ha richiesto un'approfondita analisi organizzativa circa l'evoluzione dei servizi di collocamento, consulenza ed intermediazione finanziaria, la tipologia dei clienti, e le valutazioni di adeguatezza ed appropriatezza degli investimenti. Sono state quindi definite opportune politiche di classificazione della clientela, di esecuzione e trasmissione degli ordini e di gestione dei conflitti di interesse.

Conseguentemente sono stati adeguati i sistemi per realizzare la profilatura dei clienti e dei prodotti offerti secondo le classi di rischio ritenute significative e per valutare l'adeguatezza delle operazioni disposte dalla clientela, richiedendo esplicita decisione al cliente nei casi di investimenti non conformi ai profili di rischio.

## ● **Altre informazioni**

Le informazioni di cui all'art. 123 bis del TUF sono riportate nella Relazione sul Governo Societario che verrà messa a disposizione nei termini di cui all'art. 89 bis del RE anche sul sito internet della società ([www.mediolanum.it](http://www.mediolanum.it)).

## ● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo**

Nel mese di gennaio 2008 la società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha lanciato il fondo immobiliare Mediolanum Real Estate Value, la nuova soluzione di investimento nel settore immobiliare che si distingue per una politica di investimento che verte su immobili caratterizzati da particolare pregio architettonico, o localizzati in zone esclusive.

Nel stesso mese il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha deliberato l'aumento del capitale sociale da 371 fino a 500 milioni di euro, al fine di dotare la banca dei necessari mezzi patrimoniali a fronte dello sviluppo del business. La banca ha inoltrato apposita istanza autorizzativa alla Banca d'Italia. L'aumento del capitale sociale di Banca Mediolanum avverrà progressivamente nel tempo in base alle nuove esigenze di mezzi patrimoniali da parte di quest'ultima.

Al momento non si ravvisa la necessità da parte di Mediolanum S.p.A. di ricorrere ad un aumento del proprio capitale sociale.

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

Nello stesso mese, Banca Mediolanum S.p.A. e Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. hanno siglato un accordo con Santander Consumer Bank S.p.A. per la distribuzione di prestiti personali erogati da quest'ultima.

Al termine del mese di febbraio, la Banca d'Italia ha autorizzato la costituzione della nuova società, Mediolanum Corporate University, presso la quale verrà realizzato il centro formazione del Gruppo Bancario Mediolanum.

Dopo la data del 31 dicembre 2007 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo Mediolanum.

## ● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Alla luce dei risultati dei primi mesi del 2008 delle società del Gruppo Mediolanum si ritiene che il risultato d'esercizio in corso sarà positivo.

Basiglio, 18 marzo 2008

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



MEDIOLANUM S.p.A.

APPENDICE  
ALLA RELAZIONE SULLA GESTIONE:

**European  
Embedded Value**

**2007**

# Gruppo Mediolanum

## European Embedded Value

### ● Introduzione

Nel maggio del 2004, il CFO Forum, un gruppo allora 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 31 dicembre 2007 ed un confronto con i valori al 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2005.

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 dei portafogli unit-linked e index-linked ed ha continuato a lavorare in stretta collaborazione con Tillinghast, la divisione di consulenza per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, per sviluppare una metodologia appropriata; Tillinghast ha continuato a calcolare il valore intrinseco per gli affari non internalizzati ed ha effettuato un review complessivo del valore intrinseco del gruppo al 31 dicembre 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 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.

### Valore intrinseco al 31 dicembre

Euro/milioni	2005	2006	2007
Patrimonio netto pubblicato	808	904	896
rettifiche al patrimonio netto <sup>1</sup>	(160)	(155)	(156)
Patrimonio netto rettificato	648	749	740
valore del portafoglio vita in vigore	1.793	1.895	1.938
valore del portafoglio risparmio gestito	410	346	313
valore del portafoglio bancario in vigore	100	132	173
Valore del portafoglio in vigore	2.303	2.373	2.424
<b>Valore intrinseco</b>	<b>2.951</b>	<b>3.122</b>	<b>3.164</b>

<sup>1</sup> 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, ed il patrimonio netto rettificato.

#### Riconciliazione patrimonio netto rettificato

Euro/milioni	2005	2006	2007
Patrimonio netto consolidato	808	904	896
Goodwill	(162)	(162)	(161)
Tassazione delle riserve	(12)	(12)	(16)
AFS & altre poste IFRS	6	9	10
UCG nette non nel valore del portafoglio	8	10	12
Patrimonio netto rettificato	648	749	740

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 7,21% al 31 dicembre 2007, al 6,73% al 31 dicembre 2006 e al 5,80% al 31 dicembre 2005.

#### 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 31 dicembre 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 31 dicembre 2007

Euro/milioni	-1%	centrale	+1%
Tasso di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Patrimonio netto rettificato	740	740	740
Valore del portafoglio vita in vigore	2.150	1.938	1.756
Valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	325	313	302
Valore del portafoglio bancario in vigore	182	173	165
Valore del portafoglio in vigore	2.657	2.424	2.223
Valore intrinseco	3.397	3.164	2.963

## ● Embedded Value Earnings

Il valore aggiunto di un periodo (*embedded value earnings*), definito pari alla variazione del valore intrinseco durante l'anno, 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 negli esercizi 2006 e 2007.

### Valore aggiunto dell'anno

Euro/milioni	2006	2007
Variazione nel valore intrinseco nel periodo	171	42
Dividendi pagati o in acconto	146	146
Altri movimenti di capitale	(5)	(5)
<b>Valore aggiunto</b>	<b>312</b>	<b>183</b>

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.
- L'effetto al 31 dicembre 2007 derivante dalla riduzione dell'aliquota fiscale italiana (IRES e IRAP); tenendo inoltre in considerazione le altre modifiche introdotte dalla Finanziaria 2008 ("modifiche alle ipotesi fiscali"), inclusa in particolare la modifica IRAP sui dividendi.
- Il "valore aggiunto delle nuove vendite", incluso l'impatto delle trasformazioni nel 2006, 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 negli esercizi 2006 e 2007.

### Componenti del valore aggiunto dell'anno

Euro/milioni	2006	2007
Rendimento previsto	153	176
Scostamenti dalle ipotesi – performance	20	(173)
Scostamenti dalle ipotesi – repricing	(5)	(80)
Scostamenti dalle ipotesi – business altro	(34)	(31)
Modifiche alle ipotesi operative	(57)	(89)
Modifiche alle ipotesi economiche	(39)	(21)
Modifiche alle ipotesi fiscali	-	12
<b>Valore aggiunto prima di nuove vendite</b>	<b>38</b>	<b>(206)</b>
Nuove vendite vita	211	319
Nuove vendite risparmio gestito	46	52
Nuove vendite bancarie	15	18
Trasformazioni	2	-
<b>Valore aggiunto delle nuove vendite</b>	<b>274</b>	<b>389</b>
<b>VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO</b>	<b>312</b>	<b>183</b>

### Descrizione dei fattori rilevanti del valore aggiunto del 2007

Gli scostamenti dalle ipotesi hanno dato luogo ad una diminuzione nel valore aggiunto. Ciò è dovuto principalmente a tre elementi:

- Variazione negativa, dovuta all'andamento dei mercati, con performance degli investimenti inferiori alle ipotesi nei fondi unit-linked e nel risparmio gestito (impatto negativo per 93 milioni di euro) e nelle partecipazioni azionarie (80 milioni di euro dovuti principalmente alla partecipazione in Mediobanca);
- Repricing sul portafoglio delle polizze previdenziali (impatto negativo di 80 milioni di euro): i cambiamenti normativi intervenuti sui contratti previdenziali hanno indotto la società ad 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;
- Altre componenti di business (impatto negativo per 31 milioni di euro) dovute alla persistenza inferiore rispetto alle attese sui Fondi comuni di investimento e le Gestioni patrimoniali in fondi (impatto negativo per 33 milioni di euro dovuto principalmente alle Gestioni patrimoniali in fondi); persistenza inferiore alle attese sui prodotti Vita (impatto negativo per 19 milioni di euro dovuto prevalentemente alle unit-linked finanziarie); commissioni di performance superiori rispetto alle attese per 22 milioni di euro.

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

L'impatto negativo delle modifiche alle ipotesi operative è pari a circa 89 milioni di euro dovuto all'effetto combinato dell'aumento delle ipotesi di riscatto per le polizze finanziarie ed all'aumento del margine di solvibilità per le polizze unit-linked dal 25% delle spese amministrative all'1% delle riserve matematiche.

L'impatto negativo delle modifiche alle ipotesi economiche (per circa 21 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato dell'aumento del tasso di attualizzazione e dei rendimenti proiettati sugli investimenti.

L'impatto positivo delle modifiche alle ipotesi fiscali (per circa 12 milioni di euro) è sostanzialmente emerso a seguito dei cambiamenti sulla fiscalità introdotti dalla Finanziaria 2008.

Il valore aggiunto delle nuove vendite vita del periodo è stato pari a 319 milioni di euro di cui 14 milioni di euro riferito alle polizze distribuite da Fibanc in Spagna.

Il valore aggiunto delle nuove vendite del risparmio gestito nel periodo è stato pari a 52 milioni di euro di cui 4 milioni di euro riferito ai prodotti distribuiti da Fibanc in Spagna.

Le nuove vendite bancarie hanno generato 18 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, ovvero sia 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 ed operative di fine periodo. La tabella seguente evidenzia il valore della nuova produzione negli anni 2006 e 2007.

#### Valore della nuova produzione all'istante della vendita

Euro/milioni	2006	2007
Vita unit-linked	164	262
Vita index-linked	41	47
Risparmio gestito	44	50
Business bancario	15	18
<b>Valore della nuova produzione</b>	<b>264</b>	<b>377</b>

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 7,10% per il business vita (6,60% nel 2006), 8,00% per il risparmio gestito (7,60% nel 2006) e 7,00% per il business bancario (6,40% nel 2006), che danno luogo ad un tasso medio, ponderato con i rispettivi valori della nuova produzione, pari al 7,22% nel 2007.

Ai fini di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione è stato determinato il valore della nuova produzione 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	302	262	227
Vita index-linked	48	47	46
Risparmio gestito	53	50	48
Business bancario	20	18	16
<b>Totale</b>	<b>423</b>	<b>377</b>	<b>337</b>

### ○ Margini sulla nuova produzione

I margini sulla nuova produzione (*new business margins*) per gli affari vita e risparmio gestito in Italia per gli esercizi 2007 e 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 decadenza ed altre uscite, utilizzando il tasso di attualizzazione derivato.

#### Margini sulla nuova produzione 2007 - vita e risparmio gestito

Euro/milioni	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	255	40	46
Premi ricorrenti / Pac	264	-	93
Premi unici / Pic	622	1.321	1.396
APE	326	132	233
Margine sulla nuova produzione (% APE)	78,1%	30,5%	19,8%
PVNBP	2.822	1.321	1.942
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	9,0%	3,0%	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%

Il margine sull'APE per la nuova produzione vita in Spagna è pari a circa l'80% nel 2007.

Il margine su nuovi conti correnti, espresso in percentuale della nuova raccolta sui nuovi conti correnti aperti nel 2007, è pari al 2,1%. La redditività dei nuovi mutui erogati nel 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 il *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.

Si nota che, a seguito di una interpretazione dell'ISVAP, per le polizze unit-linked non previdenziali senza garanzia che prevedevano il margine minimo pari al 25% delle spese amministrative, questo è passato all'1% delle riserve matematiche.

Complessivamente il capitale necessario per gli affari vita al 31 dicembre 2007 è pari a 213 milioni di euro, che corrisponde a circa il 140% 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, ovverosia 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*) ad 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 ad una esperienza favorevole. Mediolanum ha identificato che tale asimmetria potrebbe esistere nell'area dei rischi operativi, ed 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 ancora 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" applicando 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 ad 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 31 dicembre 2006 ed al 31 dicembre 2007.

### Tassi di attualizzazione derivati

%	Unit-linked		Risparmio gestito		Business bancario	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Tasso privo di rischio medio	4,25	4,85	4,20	4,65	4,20	4,70
Margine per rischi finanziari	0,95	1,05	2,30	2,15	-	-
Margine per rischi non-finanziari	1,40	1,20	1,10	1,20	2,20	2,30
<b>Tasso di attualizzazione finale</b>	<b>6,60</b>	<b>7,10</b>	<b>7,60</b>	<b>8,00</b>	<b>6,40</b>	<b>7,00</b>

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 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2007 è dovuto al generalizzato innalzamento della curva dei tassi forward. Il margine per rischi finanziari si è mantenuto sostanzialmente stabile. Il margine per rischi non-finanziari è variato tra il 31 dicembre 2006 e il 31 dicembre 2007 principalmente a causa di due effetti che si compensano: da una parte l'aumento dei tassi forward, dall'altro la riduzione della aliquota fiscale italiana. Entrambi questi effetti hanno impatto sul costo complessivo di tassazione annuale sul capitale economico proiettato.

## ○ 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 tenuto 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 34 milioni di euro nella valutazione al 31 dicembre 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.

## ○ Rappresentazione dei risultati

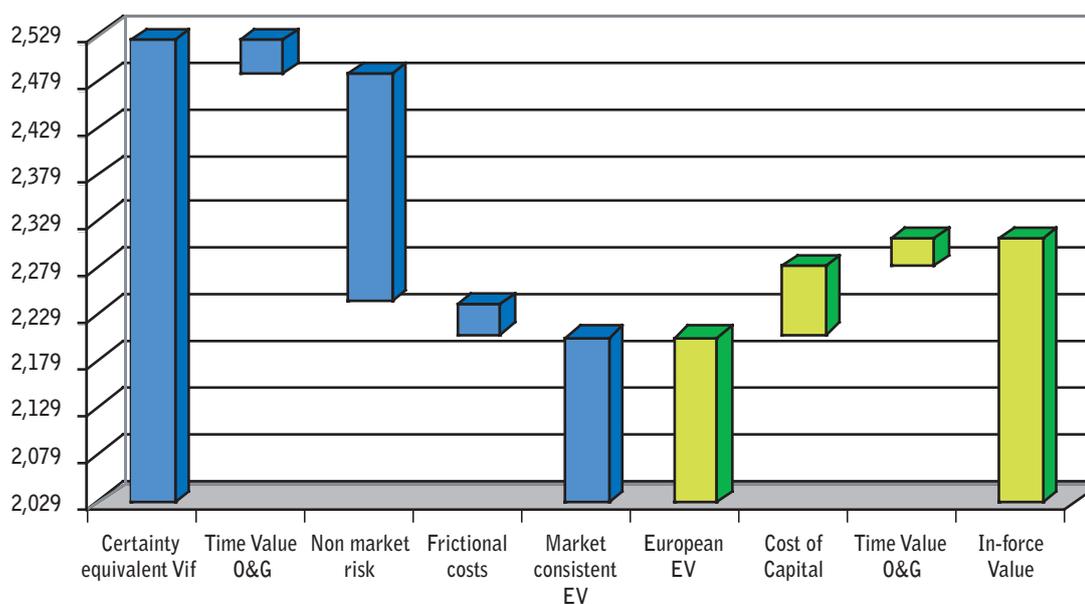
Come detto in precedenza, il valore intrinseco è stato determinato utilizzando un approccio *market-consistent* per la valutazione dei rischi finanziari, considerando un margine per i rischi non-finanziari, una deduzione per i costi frizionali del capitale necessario e per il costo delle opzioni e delle garanzie finanziarie per i prodotti tradizionali. 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.

La tabella ed il grafico che seguono mostrano una riconciliazione delle due rappresentazioni per gli affari Vita ed Asset Management distribuiti in Italia.

### Riconciliazione del valore del portafoglio

Euro millions	MCEV	EEV
Valore del portafoglio certainty equivalent/tradizionale	2.527	2.311
Time value opzioni e garanzie	(35)	(35)
Rischi non finanziari	(249)	-
Costo di capitale frizionale	(37)	-
Costo di capitale tradizionale	-	(70)
Valore del portafoglio in vigore	2.206	2.206

### Embedded Value reconciliation



## ○ 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, inclusivo dei costi della holding e delle compagnie di servizio. Mediolanum ha interamente allocato i costi alle varie linee di business nel 2007.

I costi sono stati allocati alle varie linee di business e all'interno di ciascuna linea sono stati interamente attribuiti tra spese relative all'acquisizione di nuovi affari, alla gestione del portafoglio e alla gestione degli investimenti.

## ○ 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 (5% dei dividendi assoggettati ad IRES e 50% ad IRAP in base alla Finanziaria 2008).

## ○ 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 2007 in Italia erano 264 milioni di euro di premi ricorrenti annualizzati (di cui 20 milioni di euro relativi agli ampliamenti), 622 milioni di euro di premi unici unit-linked, e 1.321 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 93 milioni di euro di fondi comuni Pac e 1.396 milioni di euro di fondi comuni Pic. Del totale di produzione dei fondi comuni le vendite di fondi immobiliari ammontano a 4 milioni di euro di Pic. La nuova produzione Pic di Portfolio ammonta a 228 milioni di euro; nel determinare il volume ed il valore della nuova produzione, sono stati esclusi gli switch, pari a circa 611 milioni di euro, dalle gestioni patrimoniali a Portfolio avvenuti nei primi mesi dell'anno.

La nuova produzione vita in Spagna comprende 121 milioni di euro di premi unici, quasi esclusivamente di polizze index-linked e premi ricorrenti annualizzati per 4,9 milioni di euro. Le nuove vendite di risparmio gestito nel 2007 comprendono 137 milioni di euro investiti in fondi domestici spagnoli Pic e 88 milioni di euro in fondi comuni irlandesi, di cui 14 milioni Pac.

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 578 milioni di euro, e il volume di nuovi mutui erogati pari a 271 milioni di euro, di cui 243 milioni di euro in mutui proprietari.

## ● Ipotesi

I paragrafi seguenti illustrano le ipotesi principali utilizzate nel calcolo del valore intrinseco al 31 dicembre 2005, 2006 e 2007.

## ○ 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 al 31 dicembre

%	2005	2006	2007
<b>Rendimento lordo sugli investimenti:</b>			
Benchmark BTP decennale	3,50	4,15	4,58
Liquidità	2,40	3,65	4,04
Azioni	6,30	6,95	7,38
<b>Inflazione</b>			
prezzi al consumo	1,75	2,25	2,35
sulle spese	2,25	2,25	2,60
<b>Imposta</b>			
Italia	38,25	38,25	35,25
Irlanda	12,5	12,5	12,5
Spagna	35,0	35,0 *	35,0 *
<b>Tasso di sconto medio (pf in vigore)</b>	<b>5,80%</b>	<b>6,73%</b>	<b>7,21%</b>

\* 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 4,5% nella valutazione al 31 dicembre 2007 (4,0% al 31 dicembre 2006, 3,7% al 31 dicembre 2005). 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 6,22% per i fondi unit-linked (5,75% al 31 dicembre 2006, 5,00% al 31 dicembre 2005) e al 6,20% per i prodotti di risparmio gestito (5,95% al 31 dicembre 2006, 5,20% al 31 dicembre 2005).

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					
31 dicembre 2005	2,88	3,22	3,45	3,64	3,73
31 dicembre 2006	4,08	4,13	4,20	4,27	4,31
31 dicembre 2007	4,70	4,56	4,72	4,86	4,91
Volatilità degli swaption a 15 anni					
31 dicembre 2005	16,2	15,9	14,5	13,7	13,4
31 dicembre 2006	13,5	13,2	12,1	11,5	11,2
31 dicembre 2007	12,3	11,4	10,9	10,4	10,0

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.

Le spese generali e di amministrazione del Gruppo, inclusi gli accantonamenti e ammortamenti, ma escludendo i costi di sviluppo, sono state suddivise tra le linee di business e, all'interno di ciascuna, tra spese relative all'investimento, all'acquisizione di nuovi affari e alle spese di gestione del portafoglio in vigore.

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 prudentiale 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 22 milioni di euro nel 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 4,06% per il 2007 e pari al 4,0% per il 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 71 milioni di euro al 31 dicembre 2007 e 31 milioni di euro al 31 dicembre 2006. L'impatto tra il 2006 ed il 2007 è principalmente associato alla sopramenzionata interpretazione dell'ISVAP. Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione vita del 2007, ammonta a circa 4,2 milioni di euro.

## ○ Dichiarazione degli amministratori

Gli amministratori confermano che il valore intrinseco al 31 dicembre 2007 e il valore aggiunto dell'anno, incluso il valore della nuova produzione del 2007, sono stati determinati utilizzando metodologie ed ipotesi conformi con i Principi EEV.

## ○ Parere esterno

Tillinghast, la divisione di consulenza per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, è stata incaricata dal Gruppo Mediolanum in relazione al calcolo ed alla *disclosure* del valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 31 dicembre 2006 e 2007 e del valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per gli anni 2006 e 2007, 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.

Tillinghast ha assistito Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi da utilizzare. Mediolanum ha calcolato i valori relativi agli elementi più significativi del business assicurativo e Tillinghast ha effettuato un esame dei risultati, senza tuttavia effettuare controlli dettagliati su tutti i modelli, processi e calcoli coinvolti. Tillinghast ha calcolato i valori per i restanti affari ed ha effettuato un review complessivo del valore intrinseco e del valore aggiunto del periodo del Gruppo.

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, 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 ha esaminato i calcoli del valore intrinseco, del valore aggiunto e del valore della nuova produzione e ritiene che i risultati, come riportati nel 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 nel documento stesso.

Nel giungere a queste conclusioni, Tillinghast ha fatto affidamento su una serie di dati ed informazioni fornite da Mediolanum S.p.A. e le sue controllate; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la nostra conoscenza del settore, tuttavia Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente. Questa opinione è fornita esclusivamente a Mediolanum S.p.A. in conformità alle condizioni contenute nella lettera di incarico di Tillinghast. Nella misura più completa consentita dalle leggi applicabili, Tillinghast non accetta né assume alcuna responsabilità od obbligo nei confronti di qualsiasi soggetto diverso da Mediolanum S.p.A. in relazione al lavoro di review eseguito, le opinioni espresse, o per qualsivoglia affermazione contenuta nella presente.

## ● Appendice 1 - Reportistica segmentale

Le tabelle seguenti evidenziano il valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2007 e il valore della nuova produzione 2007, suddivisi per segmento.

### Valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2007 per segmento

Euro/milioni	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	1.894	28	1.922
Vita index-linked	15	1	16
Risparmio gestito	297	16	313
Conti correnti e deposito titoli	156	n/a	156
Mutui	17	n/a	17
<b>Totale</b>	<b>2.379</b>	<b>45</b>	<b>2.424</b>

### Valore della nuova produzione nel 2007 per segmento

Euro/milioni	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	255	7	262
Vita index-linked	40	7	47
Risparmio gestito	46	4	50
Conti correnti e deposito titoli	12	n/a	12
Mutui	6	n/a	6
<b>Totale</b>	<b>359</b>	<b>18</b>	<b>377</b>

## ● Appendice 2 - Test di sensitività

In questa sezione viene fornita la sensitività del valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2007 e del valore della nuova produzione del 2007 al variare le ipotesi chiave.

- RDR +1% / RDR -1%: sensitività al cambiamento dei tassi di attualizzazione.
- Rendimento azioni ed immobili +1%: sensitività ad un aumento di 100 basis points nel rendimento di azioni/immobili.
- Tassi privi di rischio +1%: sensitività ad uno shift parallelo additivo di 100 basis points della curva dei tassi privi di rischio, a tale variazione si aggiunge un aumento di 100 basis points delle ipotesi economiche best estimate. I tassi di attualizzazione sono ricalcolati.
- Tassi privi di rischio -1%: sensitività ad uno shift parallelo verso il basso di 100 basis points della curva dei tassi privi di rischio, a tale variazione si aggiunge una riduzione di 100 basis points delle ipotesi economiche best estimate. I tassi di attualizzazione sono ricalcolati.
- Riduzione del valore delle azioni -10%: sensitività ad una riduzione del 10% del valore di mercato delle azioni alla data di valutazione.
- Spese di gestione -10%: sensitività ad una riduzione del 10% delle spese di gestione (90% del parametro best estimate). Le spese di investimento rimangono invariate in questo test.
- Spese di acquisto -10%: sensitività ad una riduzione del 10% delle spese di acquisizione (90% del parametro best estimate).
- Tassi di riscatto -10%: sensitività ad una riduzione del 10% dei tassi di riscatto totale (90% del parametro best estimate). Non si applica alle ipotesi di riscatti parziali delle masse gestite.

Per ciascun test di sensitività, tutte le altre ipotesi sono mantenute invariate, ad eccezione dei test sul variare direttamente le condizioni economiche per i quali è stato ricalcolato il tasso di attualizzazione, visto l'utilizzo di una metodologia *market-consistent* per stabilire il margine per rischi finanziari.

Per quanto riguarda la sensitività sui tassi privi di rischio, il calcolo è stato effettuato solo per gli affari linked e solo relativamente ai valori in proiezione.

I test sulla variazione del valore delle azioni sono stati calcolati ipotizzando un ribilanciamento dell'asset mix e senza variare il tasso di attualizzazione.

La sensitività alla variazione del rendimento di azioni ed immobili non ha influenza, avendo tarato il tasso di attualizzazione con il metodo *market-consistent*. Le tabelle seguenti forniscono le sensitività separatamente per gli affari vita, risparmio gestito e bancario.

### Analisi di sensitività – Business vita

Euro/milioni	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	1.938	309
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(182)	(36)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	212	41
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 1% nei tassi privi di rischio	76	17
aumento di 1% nei tassi privi di rischio	(84)	(18)
diminuzione di 10% nel valore delle azioni	(63)	(5)
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	14	2
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	7
diminuzione di 10% nei tassi di riscatto	117	16

### Analisi di sensitività – Business risparmio gestito

Euro/milioni	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	313	50
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(11)	(2)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	12	3
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 1% nei tassi privi di rischio	1	0
aumento di 1% nei tassi privi di rischio	(1)	0
diminuzione di 10% nel valore delle azioni	(24)	(3)
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	8	2
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	2
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza totali	15	4

### Analisi di sensitività – Business bancario

Euro/milioni	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	173	18
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(8)	(2)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	9	2
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	31	8
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	2
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza	10	2

### ● Appendice 3 - Valore aggiunto dell'anno

La tabella che segue mostra la suddivisione del valore aggiunto del 2007 nelle sue componenti principali. Il valore aggiunto è inoltre suddiviso nel movimento del patrimonio netto rettificato ed 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 2007

Euro/milioni	Patrimonio netto rettificato	Valore del portafoglio in vigore	EEV
<b>EEV 31.12.2006</b>	749	2.373	3.122
Risultato atteso	261	(85)	176
Scostamenti dalle ipotesi	(94)	(190)	(284)
Modifiche alle ipotesi operative	0	(89)	(89)
Modifiche alle ipotesi economiche	0	(21)	(21)
Modifiche alle ipotesi fiscali	(2)	14	12
Operazioni commerciali	(2)	2	0
Valore aggiunto dalle nuove vendite	(31)	420	389
Dividendi ed altri movimenti di capitale	(141)	0	(141)
<b>EEV 31.12.2007</b>	740	2.424	3.164
Valore aggiunto dell'anno	132	51	183
Ritorno sul valore intrinseco			5,9%

Egregio signor  
Ennio Doris  
Amministratore Delegato  
Mediolanum S.p.A.  
Via F. Sforza - Milano 3 City  
20080 BASIGLIO (MI)

Milano, 18 marzo 2008

Egregio signor Doris,

### **DISCLOSURE DEL VALORE INTRINSECO**

Tillinghast, la divisione di consulenza per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, è stata incaricata dal Gruppo Mediolanum in relazione al calcolo ed alla *disclosure* del valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 31 dicembre 2006 e 2007 e del valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per gli anni 2006 e 2007, 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.

Tillinghast ha assistito Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi da utilizzare. Mediolanum ha calcolato i valori relativi agli elementi più significativi del business assicurativo e Tillinghast ha effettuato un esame dei risultati, senza tuttavia effettuare controlli dettagliati su tutti i modelli, processi e calcoli coinvolti. Tillinghast ha calcolato i valori per i restanti affari ed ha effettuato un review complessivo del valore intrinseco e del valore aggiunto del periodo del Gruppo.

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**

Si riportano di seguito i principali risultati consolidati al 31 dicembre 2006 e 2007, forniti nel documento di *disclosure* di informazioni supplementari. 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 7,21% per il 31 dicembre 2007 (6,73% al 31 dicembre 2006).

Towers, Perrin, Forster & Crosby, Inc., Capitale Sociale: USD 36.280,00 i.v.  
Sede secondaria per l'Italia — Registro Imprese di Milano, C.F. e P. IVA IT 08946420158 R.E.A. 1260190

---

**Valore intrinseco (Euro milioni)**

---

<b>31°dicembre</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Patrimonio netto rettificato	749	740
valore del portafoglio Vita in vigore	1.895	1.938
valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	346	313
valore del portafoglio bancario in vigore	132	173
Valore del portafoglio in vigore	2.373	2.424
Valore intrinseco	3.122	3.164

---

**VALORE AGGIUNTO**

La tabella seguente evidenzia le principali componenti del valore aggiunto del gruppo Mediolanum negli anni 2006 e 2007.

---

**Valore aggiunto del periodo (Euro milioni)**

---

	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rendimento previsto	153	176
Scostamenti dalle ipotesi	(19)	(284)
Modifiche alle ipotesi operative	(57)	(89)
Modifiche alle ipotesi economiche	(39)	(21)
Modifiche alle ipotesi fiscali	-	12
Operazioni commerciali vita	2	-
Nuove vendite vita	211	319
Nuove vendite risparmio gestito	46	52
Nuove vendite bancarie	15	18
Valore aggiunto dell'esercizio	312	183

---

**OPINIONE**

Tillinghast ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia, delle ipotesi da utilizzare ed ha effettuato un esame del calcolo dello European Embedded Value del Gruppo al 31 dicembre 2007, nonché il valore aggiunto per il 2007.

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 ha esaminato i calcoli del valore intrinseco, del valore aggiunto e del valore della nuova produzione e ritiene che i risultati, 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*.

Nel giungere a queste conclusioni, Tillinghast ha fatto affidamento su una serie di dati ed informazioni fornite da Mediolanum S.p.A. e le sue controllate; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la nostra conoscenza del settore, tuttavia Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente. Questa opinione è fornita esclusivamente a Mediolanum S.p.A. in conformità alle condizioni contenute nella lettera di incarico di Tillinghast. Nella misura più completa consentita dalle leggi applicabili, Tillinghast non accetta né assume alcuna responsabilità od obbligo nei confronti di qualsiasi soggetto diverso da Mediolanum S.p.A. in relazione al lavoro di review eseguito, le opinioni espresse, o per qualsivoglia affermazione contenuta nella presente.

Distinti saluti



Andrew Milton  
Fellow of the Institute of Actuaries



Vittorio Chimenti  
Attuario



MEDIOLANUM S.p.A.

**Prospetti contabili  
consolidati  
2007**

# Stato patrimoniale

## Attivo

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>1. Attività immateriali</b>		
1.1 Avviamento	161.422	162.414
1.2 Altre attività immateriali	13.963	19.327
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>175.385</b>	<b>181.741</b>
<b>2. Attività materiali</b>		
2.1 Immobili	56.458	57.680
2.2 Altre attività materiali	19.400	17.180
<b>Totale attività materiali</b>	<b>75.858</b>	<b>74.860</b>
<b>3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>
<b>4. Investimenti</b>		
4.1 Investimenti immobiliari	4.214	6.967
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	53.205	39.326
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	592.324	567.544
4.4 Finanziamenti e crediti	4.581.998	3.311.815
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.338.611	959.715
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.185.536	15.233.145
<b>Totale investimenti</b>	<b>22.755.889</b>	<b>20.118.512</b>
<b>5. Crediti diversi</b>		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	11.504	13.806
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	-	-
5.3 Altri crediti	1.839	1.214
<b>Totale crediti</b>	<b>13.343</b>	<b>15.020</b>
<b>6. Altri elementi dell'attivo</b>		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1.042	414
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	38.366	45.181
6.4 Attività fiscali correnti	157.587	145.208
6.5 Altre attività	220.455	191.989
<b>Totale altri elementi dell'attivo</b>	<b>417.449</b>	<b>382.792</b>
<b>7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>245.370</b>	<b>441.012</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>23.784.163</b>	<b>21.317.113</b>

## Patrimonio netto e passività

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>1. Patrimonio netto</b>		
1.1 Di pertinenza del Gruppo		
1.1.1 Capitale	72.948	72.884
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	51.277	52.561
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	523.613	439.761
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	117.465
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	212.243	223.678
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo</b>	<b>895.033</b>	<b>904.304</b>
1.2 Di pertinenza di terzi		
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>895.033</b>	<b>904.304</b>
<b>2. Accantonamenti</b>	<b>78.875</b>	<b>67.598</b>
<b>3. Riserve tecniche</b>	<b>14.457.087</b>	<b>13.306.917</b>
<b>4. Passività finanziarie</b>		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.350.199	1.100.993
4.2 Altre passività finanziarie	6.554.078	5.489.093
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>7.904.277</b>	<b>6.590.086</b>
<b>5. Debiti</b>		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	18.662	13.489
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.339	1.663
5.3 Altri debiti	234.466	248.461
<b>Totale debiti</b>	<b>254.467</b>	<b>263.613</b>
<b>6. Altri elementi del passivo</b>		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	905	-
6.2 Passività fiscali differite	11.602	19.630
6.3 Passività fiscali correnti	46.563	40.570
6.4 Altre passività	135.354	124.395
<b>Totale altri elementi del passivo</b>	<b>194.424</b>	<b>184.595</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>23.784.163</b>	<b>21.317.113</b>

# Conto economico

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>1. Ricavi</b>		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	3.534.933	3.350.402
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(5.692)	(6.072)
<b>Totale premi netti</b>	<b>3.529.241</b>	<b>3.344.330</b>
1.2 Commissioni attive	575.433	582.629
1.3 Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(463.264)	431.769
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	13.879	8.180
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	238.985	162.472
1.5.2 Altri proventi	13.507	26.319
1.5.3 Utili realizzati	12.669	11.328
1.5.4 Utili da valutazione	5.756	5.632
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>270.917</b>	<b>205.751</b>
1.6 Altri ricavi	26.813	25.560
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>3.953.019</b>	<b>4.598.219</b>
<b>2. Costi</b>		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(2.838.614)	(3.529.051)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.693	7.988
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(2.831.921)</b>	<b>(3.521.063)</b>
2.2 Commissioni passive	(185.099)	(203.766)
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	(143.596)	(92.890)
2.4.2 Altri oneri	(433)	(1.122)
2.4.3 Perdite realizzate	(723)	(7.600)
2.4.4 Perdite da valutazione	(12.001)	(9.271)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(156.753)</b>	<b>(110.883)</b>
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(151.293)	(156.824)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(362)	(339)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(282.066)	(254.792)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(433.721)</b>	<b>(411.955)</b>
2.6 Altri costi	(70.065)	(65.456)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(3.677.558)</b>	<b>(4.313.123)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>275.461</b>	<b>285.096</b>
<b>3. Imposte</b>	<b>(63.319)</b>	<b>(61.460)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>212.142</b>	<b>223.636</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>101</b>	<b>42</b>
<b>Utile (perdita) consolidato</b>	<b>212.243</b>	<b>223.678</b>
di cui di pertinenza del Gruppo	212.243	223.678
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,291</b>	<b>0,307</b>

# Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.2006
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	72.738	-	146	-	-	72.884
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	50.358	-	2.203	-	-	52.561
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	349.518 (2.045)	-	152.081	-	(61.838)	439.761 (2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.105	-	17.959	(4.599)	-	117.465
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	-	73.970	-	(83.604)	223.678
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>807.986</b>	<b>-</b>	<b>246.359</b>	<b>(4.599)</b>	<b>(145.442)</b>	<b>904.304</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>807.986</b>	<b>-</b>	<b>246.359</b>	<b>(4.599)</b>	<b>(145.442)</b>	<b>904.304</b>

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.2007
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	72.884	-	64	-	-	72.948
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	52.561	(2.045)	761	-	-	51.277
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	439.761 (2.045)	2.045	143.757	-	(61.950)	523.613 (2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	117.465	-	(78.080)	(2.388)	-	36.997
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	-	72.336	-	(83.771)	212.243
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>904.304</b>	<b>-</b>	<b>138.838</b>	<b>(2.388)</b>	<b>(145.721)</b>	<b>895.033</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>904.304</b>	<b>-</b>	<b>138.838</b>	<b>(2.388)</b>	<b>(145.721)</b>	<b>895.033</b>

# Rendiconto finanziario consolidato

## Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	275.461	285.096
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>567.263</b>	<b>2.484.493</b>
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	1.152.476	2.108.096
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	11.277	10.176
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(596.490)	366.221
Altre variazioni	-	-
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(59.366)</b>	<b>(40.517)</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	7.151	3.632
Variazione di altri crediti e debiti	(66.517)	(44.149)
<b>Imposte pagate</b>	<b>(36.149)</b>	<b>(42.510)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>76.395</b>	<b>179.418</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	249.206	(298.699)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	1.064.985	517.778
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(1.271.220)	(28.997)
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	33.424	(10.664)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>823.604</b>	<b>2.865.980</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	2.753	15.309
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(13.879)	(9.972)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.037	59.574
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(24.780)	166.136
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(378.896)	(114.549)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	5.359	8.395
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(389.325)	(2.945.370)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(797.732)</b>	<b>(2.820.477)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	(75.738)	18.194
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	(145.776)	(145.554)
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	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(221.514)</b>	<b>(127.360)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	441.012	522.869
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(195.642)	(81.857)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	245.370	441.012

MEDIOLANUM S.p.A.

**Nota integrativa  
consolidata  
2007**

# Nota integrativa consolidata

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Parte B - Principi contabili

Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte D - Informazioni sul conto economico

Parte E - Informativa di settore

Parte F - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

Parte H - Operazioni con parti correlate

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

## PARTE A - CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 del Gruppo Mediolanum è stato redatto, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

Il Gruppo Mediolanum, in osservanza delle disposizioni del D.Lgs. 30 maggio 2005 n. 142, si configura come un conglomerato finanziario a prevalente settore assicurativo.

Pertanto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 del Gruppo Mediolanum è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali e delle Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato emanate dall'ISVAP con Provvedimento 22 dicembre 2005 n. 2404, nell'esercizio dei poteri attribuiti dall'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38.

## ● Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto con l'applicazione dei principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2007 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

A tal proposito si rileva che con Regolamento n. 108/2006 è stato omologato da parte della Commissione Europea il principio IFRS 7 relativo all'informativa sugli strumenti finanziari.

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario (Prospetti contabili) e dalla Nota integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

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

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è stato redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili così come i dati riportati nella Nota integrativa e nella Relazione sulla gestione, sono espressi – qualora non diversamente specificato – in migliaia di euro.

Nell'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non sono state effettuate deroghe a quanto disposto dagli stessi.

## ● Area di consolidamento

Il bilancio consolidato include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.

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 Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,000%	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A.	520	100,000%	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,000%	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,000%	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,000%	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	371.000	100,000%	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,000%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	46,500%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,000 %	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Distribuz. Finanz. S.p.A.	1.000	100,000%	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,000%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'inves.to
Mediolanum International Funds Ltd	150	53,500%	Dublino	Gestione fondi comuni d'inves.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,000%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	66.032	100,000%	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,000%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'inves.to
Fibanc S.A.	301	100,000%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,000%	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Fibanc Faif S.A.	60	100,000%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997%	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,000%	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	155	100,000%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Austria GmbH	40	100,000%	Salisburgo	Rete di vendita prodotti fondi
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000%	Monaco di Baviera	Attività bancaria

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

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

## ● Metodi di consolidamento

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale mentre le partecipazioni in collegate sono valutate in base al metodo del patrimonio netto.

### ○ Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Le differenze risultanti da questa operazione, se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – come avviamento nella voce Attività immateriali alla data di primo consolidamento e, successivamente, tra le Altre riserve. Le differenze negative sono imputate al conto economico.

Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

I risultati economici di una controllata acquisita nel corso del periodo sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data della sua acquisizione. Per contro, i risultati economici di una controllata ceduta sono inclusi nel bilancio consolidato fino alla data in cui il controllo è cessato. La differenza tra il corrispettivo di cessione e il valore contabile alla data di dismissione è rilevata nel conto economico.

I bilanci della Capogruppo e delle altre società utilizzati per predisporre il bilancio consolidato fanno riferimento alla stessa data.

Ove necessario i bilanci delle società consolidate eventualmente redatti in base a criteri contabili diversi, sono resi conformi ai principi del Gruppo.

### ○ Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza del risultato e delle altre variazioni di patrimonio netto della partecipata.

Il pro quota dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato. Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico. Per il consolidamento delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci annuali approvati dalle società redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

## ● **Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2007 e la data di approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici del Gruppo Mediolanum.

## ● **Opzione per il consolidato fiscale nazionale**

Nel mese di giugno 2007 è stata rinnovata l'opzione relativa all'adesione del c.d. "consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117-129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta).

In virtù di questa opzione le imprese del Gruppo che hanno aderito al "consolidato fiscale" determinano l'onere fiscale di propria pertinenza ed il corrispondente reddito imponibile viene trasferito alla Capogruppo. Qualora una o più partecipate presentino un reddito imponibile negativo, in presenza di reddito consolidato nell'esercizio o di elevate probabilità di redditi imponibili futuri, le perdite fiscali vengono trasferite alla Capogruppo.

## ● **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso dell'esercizio non sono intervenuti eventi e non sono state effettuate operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente rispetto al normale corso della gestione, aventi impatto significativo sugli aggregati economici e patrimoniali e sui flussi finanziari del gruppo (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

## PARTE B - PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2007.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006.

Tali principi devono tuttavia essere integrati in relazione alle nuove politiche contabili che le aziende utilizzano in relazione al TFR in seguito all'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 e dell'omologazione da parte della Commissione Europea, tramite Regolamento n. 108/2006, dell'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative.

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

Sono classificati in questa categoria:

- gli investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione;
- le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* sono costituite da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo di contratti derivati non di copertura.

L'iscrizione iniziale delle *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e di capitale e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati.

All'atto della rilevazione iniziale le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* sono valorizzate al loro *fair value*.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo<sup>1</sup>, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

<sup>1</sup> Uno strumento finanziario è considerato come quotato su un mercato attivo se le quotazioni, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o enti autorizzati, e tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi sulla base di un normale periodo di riferimento.

## ● Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce anche le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se l'iscrizione avviene a seguito di riclassificazione dalle Attività detenute sino a scadenza, il valore di iscrizione è rappresentato dal *fair value* al momento del trasferimento.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico. I titoli di capitale per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

## ● Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono classificate nella presente categoria i titoli di debito con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto sino a scadenza, questo viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al costo, comprensivo degli eventuali costi e proventi direttamente attribuibili. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli utili o le perdite riferiti ad attività detenute sino a scadenza sono rilevati nel conto economico nel momento in cui le attività sono cancellate o hanno subito una riduzione di valore, nonché tramite il processo di ammortamento.

In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore.

Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## Crediti

I crediti includono gli impieghi con clientela e con banche che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie Disponibili per la vendita.

Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti commerciali, le operazioni pronti contro termine ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo. I contratti di riporto e le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto o di rivendita a termine sono iscritti in bilancio come operazioni di raccolta o impiego. In particolare, le operazioni di vendita a pronti e di riacquisto a termine sono rilevate in bilancio come debiti per l'importo percepito a pronti, mentre le operazioni di acquisto a pronti e di rivendita a termine sono rilevate come crediti per l'importo corrisposto a pronti.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito. Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possi-

bile perdita di valore. Rientrano in tale ambito i crediti afferenti l'attività creditizia ai quali sia stato attribuito lo status di sofferenza, incaglio o ristrutturato secondo le attuali regole di Banca d'Italia, coerenti con la normativa IAS.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati.

Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo ancorché sia intervenuta una ristrutturazione del rapporto che abbia comportato la variazione del tasso contrattuale ed anche qualora il rapporto divenga, nella pratica, infruttifero di interessi contrattuali.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

I crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita e cioè, di norma, i crediti in bonis sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche, fondate su elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico. Ad ogni data di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali le eventuali rettifiche aggiuntive o riprese di valore vengono ricalcolate in modo differenziale con riferimento all'intero portafoglio di crediti in bonis alla stessa data.

## Partecipazioni

La voce include le interessenze detenute in società collegate, che vengono iscritte in base al metodo del patrimonio netto.

Si considerano collegate le società in cui si detiene il 20% o una quota superiore dei diritti di voto e le società che per particolari legami giuridici, quali la partecipazione a patti di sindacato, debbono considerarsi sottoposte ad influenza notevole.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## ● Investimenti immobiliari ed altre attività materiali

Le attività materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Sono inoltre iscritti in questa voce i beni utilizzati nell'ambito di contratti di leasing finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga alla società locatrice.

Le immobilizzazioni materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le immobilizzazioni materiali, inclusi gli immobili non strumentali, sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti, ad eccezione dei terreni, siano essi stati acquisiti singolarmente o incorporati nel valore dei fabbricati, in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il loro valore sia incorporato nel valore del fabbricato, in virtù dell'applicazione dell'approccio per componenti, sono considerati beni separabili dall'edificio; la suddivisione tra il valore del terreno e il valore del fabbricato avviene sulla base di perizie di esperti indipendenti per i soli immobili detenuti "cielo-terra".

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si da luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

## ● Attività immateriali

Le attività immateriali includono l'avviamento, i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà ed il software applicativo ad utilizzazione pluriennale.

L'avviamento rappresenta la differenza positiva tra il costo di acquisto ed il *fair value* delle attività e delle passività acquisite.

Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

Un'attività immateriale può essere iscritta come avviamento quando la differenza positiva tra il *fair value* degli elementi patrimoniali acquisiti e il costo di acquisto della partecipazione (comprensivo degli oneri accessori) sia rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (goodwill).

Qualora tale differenza risulti negativa (badwill), la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico.

Con periodicità annuale (od ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

## Altre attività

Le altre attività includono i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà in locazione.

I costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà vengono capitalizzati in considerazione del fatto che per la durata del contratto di affitto la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri.

Tali costi sono ammortizzati per un periodo non superiore alla durata del contratto.

## ● Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico includono:

- i conti deposito iscritti al Passivo a fronte di contratti finanziari (allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati) e della gestione dei fondi pensione;
- il valore negativo dei contratti derivati di negoziazione;
- gli scoperti tecnici generati dall'attività di negoziazione in titoli.

I conti deposito a fronte di contratti di natura finanziaria verso gli assicurati – allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati – rappresentano con la massima approssimazione possibile il valore delle quote dei fondi di investimento o degli indici azionari di riferimento e trovano correlazione nei corrispondenti attivi a copertura, iscritti in base al *fair value*.

Lo stesso trattamento contabile è stato applicato alle passività relative al "Fondo Pensione aperto Previgest Mediolanum".

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto dell'emissione della polizza o di ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* degli attivi costituiti a fronte del contratto di polizza, normalmente pari all'ammontare del titolo sottostante al prezzo di emissione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valorizzate al *fair value*.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

## ● Altre passività finanziarie

Le altre passività finanziarie ricomprendono i conti deposito afferenti l'attività di riassicurazione, le varie forme di provvista interbancaria e con clientela e la raccolta effettuata attraverso i titoli obbligazionari in circolazione, al netto, pertanto, degli eventuali ammontari riacquistati.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione e non rimborsati dalla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli precedentemente emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare pagato per acquistarla viene registrata a conto economico.

## ● Riserve tecniche del ramo vita

Le riserve tecniche rappresentano gli impegni contrattualmente assunti relativi ai contratti assicurativi e ai contratti di investimento con DPF ovvero con partecipazione discrezionale agli utili (Discretionary Participation Features). Le riserve tecniche del ramo vita includono la riserva matematica, determinata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri e con riferimento alle assunzioni attuariali adottate per il calcolo dei relativi premi; tale riserva include tutte le rivalutazioni maturate in applicazione di clausole contrattuali, oltre a stanziamenti appositi per tenere conto del rischio demografico, e non è inferiore ai valori di riscatto.

Le riserve tecniche includono altresì il riporto delle quote di premi di competenza del semestre successivo e la quota di oneri futuri derivanti dalla gestione dei contratti quali le spese di gestione e i sovrappremi sanitari.

Ad ogni chiusura di esercizio viene verificata l'adeguatezza delle riserve relative ai contratti assicurativi, tenendo conto del valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi sui contratti soggiacenti le riserve. Nel caso in cui il valore corrente delle riserve risulti inadeguato rispetto alla stima dei flussi di cassa futuri attesi, la Compagnia provvede all'adeguamento del valore di bilancio delle riserve iscrivendo la relativa differenza a conto economico.

Con riferimento ai contratti con DPF, tale posta accoglie le passività a fronte delle plusvalenze nette da valutazione relative alle attività afferenti i contratti delle gestioni separate.

Tali accantonamenti vengono rilevati in contropartita del patrimonio netto nel caso in cui le relative plusvalenze e minusvalenze da valutazione sono rilevate direttamente nel patrimonio netto; negli altri casi tali accantonamenti sono contabilizzate a conto economico.

## ● Attività/Passività associate a gruppo di attività in via di dismissione

Vengono classificate nelle presenti voci le attività/passività non correnti ed i gruppi di attività/passività in via di dismissione. In particolare, tali attività/passività sono valutate al minore tra il valore di carico ed il loro *fair value* al netto dei costi di cessione.

I relativi proventi ed oneri (al netto dell'effetto fiscale) sono esposti nel conto economico in voce separata.

## ● Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni attuali originate da un evento passato per le quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento dell'obbligazione stessa, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento è rilevato a conto economico.

## ● Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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 ed 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.

## ● Fondi pensione dipendenti

I piani a contribuzione definita a favore di fondi pensione per i quali l'azienda attraverso il versamento dei contributi non assume alcuna ulteriore obbligazione nei confronti degli iscritti al fondo, comportano la registrazione a conto economico dei benefici maturati nel corso dell'esercizio.

## ● Attività e passività in valuta

Le attività e passività denominate in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, nella valuta funzionale, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

- le attività e passività finanziarie monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- le attività finanziarie non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, o di conversione del bilancio precedente, sono rilevate nel conto economico del periodo in cui sorgono.

Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio. Per contro, quando un utile o una perdita sono rilevati a conto economico, è rilevata in conto economico anche la relativa differenza cambio.

## ● Attività e passività fiscali

Il Gruppo rileva gli effetti relativi alle imposte correnti e anticipate applicando le aliquote di imposta vigenti nei paesi di insediamento delle imprese controllate incluse nel consolidamento.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o della Capogruppo, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Attività fiscali" e le seconde nella voce "Passività fiscali".

Sono anche rilevate le imposte anticipate e differite derivanti dalle operazioni di consolidamento, se è probabile che esse si traducano in un onere effettivo per una delle imprese consolidate.

Tali imposte sono essenzialmente quelle connesse all'eventuale imputazione a elementi dell'attivo della controllata della differenza positiva emersa in sede di consolidamento della partecipazione.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo.

La consistenza degli *Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali* è fronte degli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

## ● Azioni proprie

Le eventuali azioni proprie detenute sono portate in riduzione del patrimonio netto. Analogamente, il costo originario delle stesse e gli utili o le perdite derivanti dalla loro successiva vendita sono rilevati come movimenti del patrimonio netto.

## ● Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option rappresentano un pagamento basato su azioni. Il costo dell'operazione, unitamente al corrispondente incremento del patrimonio netto, è rilevato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione sul periodo che parte dalla data di assegnazione delle opzioni stesse alla data di maturazione del diritto di esercitare le opzioni (*Vesting period*).

Il *fair value* dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la vita dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità attesa, i dividendi attesi e il tasso di interesse risk-free, anche le caratteristiche specifiche del piano in essere. Nel modello del pricing sono valutate in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il *fair value* dello strumento assegnato.

## Conto economico

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

In particolare:

- i premi da contratti assicurativi sono iscritti a conto economico nel rispetto del principio di competenza temporale all'atto della sottoscrizione del contratto;
- le commissioni da contratti di investimenti sono iscritte sulla base della percentuale di completamento del servizio;
- le altre commissioni sono iscritte secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- gli interessi attivi e passivi vengono rilevati secondo il principio di competenza economica;
- gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVITÀ

#### ● ATTIVITÀ IMMATERIALI

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Avviamento	161.422	162.414
Altre attività immateriali	13.963	19.327
<b>Totale</b>	<b>175.385</b>	<b>181.741</b>

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	31.12.2007
CGU Fibanc	122.205
CGU Gamax	30.589
CGU Altre	8.628
<b>Totale</b>	<b>161.422</b>

Nell'esercizio si registra un decremento di 992 migliaia di euro, di cui 912 migliaia di euro, riferiti alla vendita 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.

La configurazione di valore utilizzata per determinare il valore recuperabile è il "valore d'uso", che rappresenta il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati che si attende deriveranno dall'uso continuativo della CGU in esame.

Nel determinare il valore d'uso sono state adottate le proiezioni desunte dai piani triennali, che rappresentano le migliori previsioni del management in merito alle condizioni economiche della CGU.

È stato adottato un tasso di sconto espresso in termini reali coerentemente con la natura delle previsioni contenute nei piani, determinato attraverso il modello finanziario del "Capital Asset Pricing Model", sulla base dei dati di mercato.

## Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Euro/migliaia	31.12.2007		31.12.2006	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
<b>Avviamento</b>				
- di pertinenza del gruppo	-	161.422	-	162.414
- di pertinenza di terzi	-	-	-	-
<b>Altre attività immateriali:</b>				
Attività valutate al costo				
- Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
- Attività valutate al costo:	-	-	-	-
- Altre attività immateriali	13.963	-	19.327	-
Attività valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>13.963</b>	<b>161.422</b>	<b>19.327</b>	<b>162.414</b>

## Attività immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Lim.	Illim.	Lim.	Illim.	
<b>Esistenze iniziali</b>	162.414	-	-	19.327	-	181.741
<b>Aumenti</b>						
- Acquisti	-	-	-	10.821	-	10.821
<b>Diminuzioni</b>						
- Vendite	(912)	-	-	(125)	-	(1.037)
- Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
- Ammortamenti	-	-	-	(15.832)	-	(15.832)
- Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
- Conto economico	-	-	-	(104)	-	(104)
- Altre variazioni	(80)	-	-	(124)	-	(204)
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>161.422</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.963</b>	<b>-</b>	<b>175.385</b>

## Legenda

Lim. a durata limitata

Illim. a durata illimitata

 **ATTIVITÀ MATERIALI**
 **Immobili**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Terreni</b>	20.100	20.100
<b>Fabbricati</b>	36.358	37.580
<b>Totale</b>	<b>56.458</b>	<b>57.680</b>

## ○ Altre attività materiali

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Mobili	3.170	3.019
Impianti elettronici	11.690	10.713
Altre	4.540	3.448
<b>Totale</b>	<b>19.400</b>	<b>17.180</b>

### Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>Esistenze iniziali nette</b>	20.100	37.580	3.019	10.713	3.448	74.860
<b>Aumenti</b>						
- Acquisti		7	1.289	4.872	3.043	9.211
- Spese per migliorie capitalizzate		-	-	-	-	-
- Altre variazioni		82	-	78	-	160
<b>Diminuzioni</b>						
- Vendite		-	(30)	(10)	(89)	(129)
- Ammortamenti		(974)	(1.104)	(3.954)	(1.345)	(7.377)
- Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
- attività in via di dismissione		-	-	-	(7)	(7)
- Altre variazioni		(338)	(4)	(9)	(510)	(861)
<b>Rimanenze finali nette</b>	20.100	36.358	3.170	11.690	4.540	75.858

## ● RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Riserve vita</b>		
Riserve matematiche	99.654	101.360
Riserve per somme da pagare	1.216	1.816
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>

## ● INVESTIMENTI

### ○ Investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Terreni	3.330	5.454
Fabbricati	884	1.513
<b>Totale</b>	<b>4.214</b>	<b>6.967</b>
<i>Fair value</i>	10.190	10.500

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 31/12/2007 ammonta a 10.190 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di una perizia esterna.

#### Investimenti immobiliari: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati
<b>Esistenze iniziali nette</b>	5.454	1.513
<b>Aumenti</b>		
- acquisti	-	-
- altre	-	-
<b>Diminuzioni</b>		
- vendite	(2.124)	(577)
- ammortamenti	-	(52)
<b>Rimanenze finali nette</b>	3.330	884

#### Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Le partecipazioni in imprese collegate sono pari a 53.205 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 (31/12/2005: 39.326 migliaia di euro).

#### Investimenti posseduti fino alla scadenza

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Titoli di debito</b>	298.542	367.748
Attività cedute non cancellate	293.782	199.796
<b>Valore di bilancio</b>	592.324	567.544
<i>Fair value</i>	588.124	570.706

Le "Attività cedute non cancellate" fanno unicamente riferimento ad operazioni di pronti contro termine in essere alla fine dell'esercizio.

#### Investimenti posseduti fino alla scadenza: debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Titoli di debito</b>		
Governi e banche centrali	582.067	542.702
Banche	10.257	24.842
Altri emittenti	-	-
<b>Totale</b>	592.324	567.544

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	373.024	347.491
5-10 anni	90.756	91.479
Oltre 10 anni	128.544	128.574
<b>Totale</b>	<b>592.324</b>	<b>567.544</b>

## Finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Finanziamenti e crediti verso banche	2.882.087	1.976.514
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	1.689.613	1.323.966
Altri finanziamenti e crediti	10.298	11.335
<b>Totale</b>	<b>4.581.998</b>	<b>3.311.815</b>

Per quanto concerne i finanziamenti e crediti la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Durata residua contrattuale</b>		
Fino a 1 anno	3.931.218	2.904.741
1-5 anni	135.070	122.921
Oltre 5 anni	515.710	284.153
<b>Totale</b>	<b>4.581.998</b>	<b>3.311.815</b>

### Finanziamenti e crediti verso banche

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti verso Banche Centrali</b>		
- Riserva obbligatoria	28.116	25.548
<b>Crediti verso banche</b>		
- Depositi vincolati	2.241.765	1.726.331
- Altri finanziamenti	612.206	224.635
<b>Totale</b>	<b>2.882.087</b>	<b>1.976.514</b>
<i>Fair value</i>	<i>2.882.087</i>	<i>1.976.514</i>

**Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Conti correnti	267.910	206.870
Pronti contro termine attivi	362.293	100.538
Mutui	573.801	351.739
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	63.290	84.165
Locazione finanziaria	1.274	1.504
Altre operazioni	406.394	562.567
Attività deteriorate	14.651	16.583
<b>Totale</b>	<b>1.689.613</b>	<b>1.323.966</b>
<i>Fair value</i>	<i>1.715.355</i>	<i>1.353.703</i>

**Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria: composizione per debitori/emittenti**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Finanziamenti verso</b>		
- imprese non finanziarie	86.535	83.508
- imprese finanziarie	602.411	546.718
- assicurazioni	67.042	6.347
- altri	918.973	670.810
<b>Attività deteriorate</b>		
- imprese non finanziarie	262	-
- imprese finanziarie	26	-
- altri	14.364	16.583
<b>Totale</b>	<b>1.689.613</b>	<b>1.323.966</b>

**Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di debito	582.389	481.381
Titoli di capitale	426.447	308.882
Quote di O.I.C.R.	228.959	169.452
Attività cedute non cancellate	100.816	-
<b>Totale</b>	<b>1.338.611</b>	<b>959.715</b>

Le partecipazioni minori pari a 24.461 migliaia di euro (2006: 24.881 migliaia di euro) sono state valutate al costo.

## Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Titoli di debito</b>		
- Governo e banche centrali	561.082	372.426
- Banche	100.340	62.166
- Altri emittenti	21.783	46.789
<b>Titoli di capitale</b>		
- Banche	-	275.766
- Altri emittenti	426.447	33.116
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	228.959	169.452
<b>Totale</b>	1.338.611	959.715

Per quanto concerne le attività finanziarie disponibili per la vendita la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	293.964	218.393
5-10 anni	257.449	236.616
Oltre 10 anni	31.436	26.559
Indeterminata	755.762	478.147
<b>Totale</b>	1.338.611	959.715

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

## Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>		
Titoli di debito	1.580.891	1.594.285
Titoli di capitale	83	421
Quote O.I.C.R.	12.524	56.100
Attività cedute non cancellate	1.023.968	831.048
Derivati non di copertura	41.960	14.628
<b>Totale attività finanziarie di negoziazione</b>	2.659.426	2.496.482

## Attività finanziarie designate al fair value a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di debito	5.557.272	5.439.831
Quote O.I.C.R.	7.968.838	7.296.832
<b>Totale</b>	13.526.110	12.736.663
<b>Totale attività finanziarie designate a fair value a conto economico</b>	16.185.536	14.402.097

Rispetto al dettaglio delle voci riportato nella tabella dell'esercizio precedente, sono stati riclassificate 831.048 migliaia di euro nella voce *Attività cedute non cancellate* a seguito di una più appropriata attribuzione delle attività finanziarie.

**Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Attività per cassa</b>		
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	1.712.830	1.608.875
- Altri enti pubblici	-	4
- Banche	348.178	404.248
- Altri emittenti	543.851	412.206
<b>Titoli di capitale</b>		
- Banche	-	-
- Altri emittenti	83	421
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	12.524	56.100
<b>Totale attività per cassa</b>	<b>2.617.466</b>	<b>2.481.854</b>
<b>Strumenti derivati</b>		
- Banche	41.482	14.260
- Clientela	478	368
<b>Totale strumenti derivati</b>	<b>41.960</b>	<b>14.628</b>
<b>Totale</b>	<b>2.659.426</b>	<b>2.496.482</b>

**Attività finanziarie valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Titoli di debito</b>		
- Banche	2.866.494	1.672.976
- Altri emittenti	2.690.778	3.766.855
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	7.968.838	7.296.832
<b>Totale</b>	<b>13.526.110</b>	<b>12.736.663</b>

## Attività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di Capitale	Crediti	Altro	31.12.2007
<b>Derivati quotati</b>						
<i>Derivati finanziari</i>						
- Altri derivati	2	-	1	-	-	3
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni acquistate	24.448	-	-	-	9.870	34.318
- Altri derivati	3.446	-	-	-	-	3.446
<b>Totale Derivati quotati</b>	<b>27.896</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>9.870</b>	<b>37.767</b>
<b>Derivati non quotati</b>						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Altri derivati	-	1.451	-	-	-	1.451
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni acquistate	936	-	335	-	18	1.289
- Altri derivati	1.453	-	-	-	-	1.453
<b>Totale Derivati non quotati</b>	<b>2.389</b>	<b>1.451</b>	<b>335</b>	<b>-</b>	<b>18</b>	<b>4.193</b>
<b>Totale Derivati</b>	<b>30.285</b>	<b>1.451</b>	<b>336</b>	<b>-</b>	<b>9.888</b>	<b>41.960</b>

## ● ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

### ○ Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Singole attività</b>		
Partecipazioni	1.042	-
Attività materiali	-	414
Attività immateriali	-	-
Altre attività non correnti	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.042</b>	<b>414</b>

La voce "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione" al 31/12/2007 si riferiscono alla società Gamax Austria AG, ceduta nel successivo mese di febbraio 2008.

### ○ Attività fiscali differite

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
In contropartita del conto economico	33.372	42.042
In contropartita del patrimonio netto	4.994	3.139
<b>Totale</b>	<b>38.366</b>	<b>45.181</b>

## Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Importo iniziale</b>	42.042	39.590
<b>Aumenti</b>		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	-	112
- dovute al mutamento dei criteri contabili	1	-
- altre	15.647	15.540
- nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	987	-
- Altri aumenti	416	-
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(3.414)	(5.015)
- altre	(10)	-
- riduzioni di aliquote fiscali	(5.606)	(299)
- altre diminuzioni	(16.691)	(7.886)
<b>Importo finale</b>	33.372	42.042

## Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Importo iniziale</b>	3.139	257
<b>Aumenti</b>		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
- altre	1.902	2.911
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	-	-
- riduzioni di aliquote fiscali	(8)	(28)
- altre diminuzioni	(39)	(1)
<b>Importo finale</b>	4.994	3.139

## Composizione Attività fiscali per imposte anticipate

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Con effetto a conto economico</b>	<b>33.372</b>	<b>42.042</b>
Fondi per rischi e oneri	26.669	23.150
Svalutazioni crediti	404	698
Oneri fiscalmente deducibili in esercizi successivi	5.075	12.593
Proventi tassati di competenza di esercizi futuri	1.224	2.680
Altri	-	2.561
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	<b>4.994</b>	<b>3.139</b>
Valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	4.994	3.139
<b>Totale</b>	<b>38.366</b>	<b>45.181</b>

 Altre attività

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Partite viaggianti da attività creditizia</b>	<b>113.922</b>	<b>92.114</b>
Crediti verso l'Erario	24.025	32.338
Depositi cauzionali	11.377	18.177
Crediti verso promotori finanziari	29.234	9.600
Anticipi a fornitori e professionisti	3.442	3.012
Altri crediti	22.841	12.086
Ratei attivi e risconti attivi	3.393	3.394
Altre attività diverse	12.221	21.268
<b>Totale</b>	<b>220.455</b>	<b>191.989</b>

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

 PATRIMONIO NETTO

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Capitale</b>	<b>72.948</b>	<b>72.884</b>
Riserve di capitale	51.277	52.561
Riserva di utile e altre riserve	523.613	439.761
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	117.465
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	212.243	223.678
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>895.033</b>	<b>904.304</b>

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 72.947.592,90 ed è costituito da n. 729.475.929 azioni; le azioni proprie in portafoglio sono a pari a n. 385.000.

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	31.12.2007		31.12.2006	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	-	(10.031)	-	(5.029)
Titoli di capitale	58.162	(10.617)	120.564	-
Quote di O.I.C.R.	2.000	(2.517)	1.955	(25)
<b>Totale</b>	<b>60.162</b>	<b>(23.165)</b>	<b>122.519</b>	<b>(5.054)</b>

### Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Totale
<b>Esistenze iniziali</b>	(5.029)	120.564	1.930	117.465
<b>Variazioni positive</b>				
Incrementi di <i>fair value</i>	39	450	4.034	4.523
Rigiro a conto economico da riserve negative:				
- da realizzo	484	-	-	484
Altre variazioni	533	3	2.132	2.668
<b>Variazioni negative</b>	-	-	-	-
Riduzioni di <i>fair value</i>	(5.667)	(73.451)	(4.846)	(83.964)
Rigiro a conto economico da riserve positive:				
- da realizzo	-	-	(2.872)	(2.872)
Altre variazioni	(391)	(21)	(895)	(1.307)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>(10.031)</b>	<b>47.545</b>	<b>(517)</b>	<b>36.997</b>

## Utile dell'esercizio del Gruppo

### Utile per azione

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Utile netto	212.243	223.678
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	729.156	728.108
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,291</b>	<b>0,307</b>

### Utile per azione diluito

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Utile netto	212.243	223.678
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	729.156	728.108
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	2.117	1.010
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	731.273	729.118
<b>Utile per azione diluito (in euro)</b>	<b>0,290</b>	<b>0,307</b>

## Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
<b>Bilancio Capogruppo al 31.12.07</b>	341.448	167.564	509.012
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	50.715	304.961	355.676
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	13.514	13.879	27.393
Dividendi infragruppo	273.333	(273.333)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(2.015)	(1.207)	(3.222)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	6.626	422	7.048
<b>Altre operazioni</b>	(831)	(43)	(874)
<b>Bilancio consolidato al 31.12.07</b>	682.790	212.243	895.033

## ACCANTONAMENTI

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	163	153
Altri accantonamenti	78.712	67.445
<b>Totale</b>	78.875	67.598

### Accantonamenti: variazioni annue

Euro/migliaia	Acc.ti connessi a rischi fiscali	Altri acc.ti
<b>Esistenze iniziali</b>	153	67.445
<b>Aumenti</b>		
- accantonamenti dell'esercizio	10	20.543
- altre variazioni	-	-
<b>Diminuzioni</b>		
- Utilizzo nell'esercizio	-	(5.222)
- altre variazioni	-	(4.054)
<b>Rimanenze finali</b>	163	78.712

### Dettaglio altri accantonamenti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.265	1.695
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	43.908	38.530
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	18.042	17.274
Altri fondi rischi e oneri	15.497	9.946
<b>Totale</b>	78.712	67.445

La voce "Altri fondi rischi e oneri" si riferisce principalmente a costi per contenzioso e ad oneri futuri su prodotti distribuiti.

## RISERVE TECNICHE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Riserve matematiche	1.268.031	1.255.651
Riserve per somme da pagare	130.414	78.039
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.027.317	11.939.212
Altre riserve	31.325	34.015
Di cui passività differite verso assicurati	-	-
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>14.457.087</b>	<b>13.306.917</b>

## PASSIVITÀ FINANZIARIE

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>		
Scoperti tecnici titoli di debito	714.771	120.278
Derivati non di copertura	17.378	28.425
Altre passività finanziarie	282	1.149
<b>Totale passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>732.431</b>	<b>149.852</b>
<b>Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>		
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:		
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	601.588	938.285
- dalla gestione dei fondi pensione	13.206	11.703
Titoli in circolazione	2.974	1.153
<b>Totale passività finanziarie designate a <i>fair value</i> a conto economico</b>	<b>617.768</b>	<b>951.141</b>
<b>Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>1.350.199</b>	<b>1.100.993</b>

## Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di capitale	Altro	31.12.2007	31.12.2006
<b>Derivati quotati</b>						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati	3	-	5	-	8	-
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	-	154	154	-
- Altri derivati	15.579	-	-	-	15.579	26.344
<b>Totale Derivati quotati</b>	<b>15.582</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>154</b>	<b>15.741</b>	<b>26.344</b>
<b>Derivati non quotati</b>						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Altri derivati	-	579	-	-	579	798
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	209	18	227	735
- Altri derivati	831	-	-	-	831	548
<b>Totale Derivati non quotati</b>	<b>831</b>	<b>-</b>	<b>209</b>	<b>18</b>	<b>1.637</b>	<b>2.081</b>
<b>Totale Derivati</b>	<b>16.413</b>	<b>579</b>	<b>214</b>	<b>172</b>	<b>17.378</b>	<b>28.425</b>

 **Altre passività finanziarie**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso banche	1.446.463	1.123.420
Debiti verso clientela bancaria	5.007.974	4.264.332
Depositi ricevuti da riassicuratori	99.641	101.341
<b>Totale</b>	<b>6.554.078</b>	<b>5.489.093</b>
<i>Fair value</i>	<i>6.554.078</i>	<i>5.489.093</i>

**Debiti verso banche**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Debiti verso Banche Centrali</b>	<b>290.465</b>	<b>560.172</b>
<b>Debiti verso banche</b>		
- Conti correnti e depositi liberi	494.826	186.113
- Depositi vincolati	99.464	103.937
- Finanziamenti	375.000	225.000
- Altri debiti	186.708	48.198
<b>Totale</b>	<b>1.446.463</b>	<b>1.123.420</b>

Per quanto concerne i debiti verso banche la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Durata residua contrattuale</b>		
Fino a 1 anno	1.196.463	1.123.420
1-5 anni	250.000	-
<b>Totale</b>	<b>1.446.463</b>	<b>1.123.420</b>

La voce "Debiti vs banche" si riferisce in prevalenza a passività finanziarie aventi durata contrattuale entro i 12 mesi (1.071.463 migliaia di euro) e per la parte residua a contratti con scadenza entro i 18 mesi (200.000 €/000).

#### Debiti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Conti correnti e depositi	3.897.118	3.619.336
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	1.101.794	575.113
Altri debiti	9.062	69.883
<b>Totale</b>	<b>5.007.974</b>	<b>4.264.332</b>

La voce "Passività a fronte di attività cedute non cancellate" si riferisce ad operazioni di pronti contro termine in essere alla fine dell'esercizio.

## DEBITI

### Altri debiti

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Trattamento di fine rapporto	12.249	14.772
Debiti verso fornitori	119.947	129.442
Debiti verso Erario	48.214	51.212
Altri debiti diversi	54.056	53.035
<b>Totale</b>	<b>234.466</b>	<b>248.461</b>

#### Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

Euro/migliaia	
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>14.772</b>
<b>Aumenti</b>	
- Accantonamento dell'esercizio	2.369
- Altre variazioni in aumento	56
<b>Diminuzioni</b>	
- Liquidazioni effettuate	(1.465)
- Altre variazioni in diminuzioni	(3.483)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>12.249</b>

**Altri debiti diversi**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Debiti verso consociate	698	534
Debiti verso Enti previdenziali	5.049	4.768
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	608	532
Debiti verso fornitori	1.429	1.539
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	765	1.819
Debiti verso dipendenti	1.597	549
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.495	1.539
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	6	8
Caparre confirmatorie incassate	22	217
Altri debiti	42.387	41.530
<b>Totale</b>	<b>54.056</b>	<b>53.035</b>

**ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO****Passività fiscali differite**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
In contropartita del conto economico	9.776	11.671
In contropartita del patrimonio netto	1.826	7.959
<b>Totale</b>	<b>11.602</b>	<b>19.630</b>

**Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Importo iniziale</b>	<b>(11.671)</b>	<b>(10.688)</b>
<b>Aumenti</b>		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	(232)	-
- dovute al mutamento dei criteri contabili	(507)	-
- altre	(5.756)	(2.585)
Altri aumenti	(3.855)	(818)
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	1.165	2.416
- altre	1.016	-
Riduzioni di aliquote fiscali	464	4
Altre diminuzioni	9.600	-
<b>Importo finale</b>	<b>(9.776)</b>	<b>(11.671)</b>

## Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Importo iniziale</b>	(7.959)	(6.753)
<b>Aumenti</b>		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	-	-
- dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
- altre	-	(1.180)
Altri aumenti	(1.125)	(1.125)
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	-	1.095
- altre	1.169	-
Riduzioni di aliquote fiscali	955	4
Altre diminuzioni	5.134	-
<b>Importo finale</b>	(1.826)	(7.959)

## Composizione Passività fiscali per imposte differite

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Con effetto a conto economico</b>	9.776	11.671
Proventi fiscalmente imponibili in esercizi futuri	5.330	6.717
Oneri futuri fiscalmente deducibili nell'esercizio	1.531	1.396
Oneri dedotti di competenza di esercizi futuri	2.915	3.558
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	1.826	7.959
Valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	1.826	7.959
<b>Totale</b>	11.602	19.630

 **Altre passività**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Partite viaggianti da attività creditizie	98.888	78.146
Accantonamenti costi del personale	7.106	4.626
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.603	3.356
Depositi a garanzia	3.431	3.844
Ratei e Risconti passivi	3.368	2.286
Altre passività diverse	18.958	32.137
<b>Totale</b>	135.354	124.395

## PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### VOCI TECNICHE ASSICURATIVE - RAMI VITA

#### Composizione al 31/12/2007

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	3.534.933	(5.692)	3.529.241
<b>Totale Premi netti</b>	<b>3.534.933</b>	<b>(5.692)</b>	<b>3.529.241</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(1.986.398)	8.999	(1.977.399)
- Variazione riserve per somme da pagare	(49.906)	(600)	(50.506)
- Variazione riserve matematiche	(30.610)	(1.706)	(32.316)
- Variazione delle altre riserve tecniche	2.406	-	2.406
- Variazione riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(774.106)	-	(774.106)
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(2.838.614)</b>	<b>6.693</b>	<b>(2.831.921)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>696.319</b>	<b>1.001</b>	<b>697.320</b>

#### Premi lordi di competenza

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Premi lordi contabilizzati		
Premi lordi contabilizzati - ramo III	3.476.130	3.282.396
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	58.803	68.006
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>3.534.933</b>	<b>3.350.402</b>

#### Composizione al 31/12/2006

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	3.350.402	(6.072)	3.344.330
<b>Totale Premi netti</b>	<b>3.350.402</b>	<b>(6.072)</b>	<b>3.344.330</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(1.454.562)	10.550	(1.444.012)
- Variazione riserve per somme da pagare	(21.621)	448	(21.173)
- Variazione riserve matematiche	(73.234)	(3.010)	(76.244)
- Variazione delle altre riserve tecniche	796	-	796
- Variazione riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.980.430)	-	(1.980.430)
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(3.529.051)</b>	<b>7.988</b>	<b>(3.521.063)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>(178.649)</b>	<b>1.916</b>	<b>(176.733)</b>

## COMMISSIONI ATTIVE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Garanzie rilasciate</b>	356	319
<b>Derivati su crediti</b>	-	96
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza</b>	509.423	515.279
- Negoziazione di strumenti finanziari	10.199	12.150
- Negoziazione di valute	3	3
- Gestioni patrimoniali	427.233	438.048
- individuali	7.496	16.014
- collettive	419.737	422.034
- Custodia e amministrazione titoli	3.877	5.848
- Banca depositaria	848	852
- Collocamento titoli	902	399
- Raccolta ordini	8.575	7.446
- Attività di consulenza	2	18
- Distribuzione di servizi di terzi	57.784	50.515
- Gestioni patrimoniali	1.170	504
- individuali	83	83
- collettive	1.087	421
- prodotti assicurativi	50.296	42.557
- altri prodotti	6.318	7.454
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	28.477	26.249
<b>Caricamenti su contratti di investimento</b>	12.523	22.038
<b>Altri servizi</b>	24.654	18.648
<b>Totale</b>	<b>575.433</b>	<b>582.629</b>

## ● COMMISSIONI PASSIVE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza</b>	<b>119.960</b>	<b>141.367</b>
- Negoziazione di titoli	5.140	6.091
- Negoziazione di valute	-	-
- Gestioni patrimoniali	11.299	18.352
- Custodia e amministrazione titoli	976	965
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	102.545	115.959
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	<b>26.762</b>	<b>24.901</b>
<b>Caricamenti su contratti di investimento</b>	<b>4.938</b>	<b>7.992</b>
<b>Altri servizi</b>	<b>33.439</b>	<b>29.506</b>
<b>Totale</b>	<b>185.099</b>	<b>203.766</b>

Rispetto al dettaglio delle voci riportato nella tabella dell'esercizio precedente, all'interno della voce *Servizi di gestione, intermediazione e consulenza*, le sottovoci *'Gestioni patrimoniali'* e *'Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi'* presentano una riclassificazione di 50.239 migliaia di euro a seguito di una più appropriata attribuzione di commissioni passive riconosciute alla rete di vendita per i prodotti di risparmio gestito.

## ● PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURES

Tale voce, pari a 13.879 migliaia di euro, si riferisce unicamente ai proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della quota di partecipazione del 48,5% in Banca Esperia S.p.A. (31/12/2006: 8.180 migliaia di euro).

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

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Risultato delle attività finanziarie</b>		
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	92.484	56.706
- derivanti da attività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	205.196	178.444
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(12.691)	1.534
Risultato netto da attività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	(563.066)	355.557
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		
Interessi passivi ed altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(18.544)	(3.205)
- derivanti da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(36.133)	(50.440)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	6.997	2.805
Risultato netto da passività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	(137.507)	(109.632)
<b>Totale</b>	<b>(463.264)</b>	<b>431.769</b>

## Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Uti da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>					
Titoli di debito	4.195	28.493	(23.410)	(28.676)	(19.398)
Titoli di capitale	-	307	(13)	(240)	54
Quote di O.I.C.R.	163	922	(69)	(13)	1.003
Altre	-	-	-	-	-
<b>Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>					
	-	-	-	-	185
<b>Strumenti derivati</b>					
Derivati finanziari					
- su titoli di debito e tassi di interesse	942	43.396	(1.121)	(39.747)	3.470
- su titoli di capitale e indici azionari	-	12	-	(7)	5
- altri	69.950	22	(67.727)	(255)	1.990
<b>Totale</b>	<b>75.250</b>	<b>73.152</b>	<b>(92.340)</b>	<b>(68.938)</b>	<b>(12.691)</b>

Risultato netto di attività finanziarie a *fair value*

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Uti da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	169.716	146.385	(477.521)	(62.992)	(224.412)
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	78.390	15.519	(367.075)	(65.488)	(338.654)
<b>Totale</b>	<b>248.106</b>	<b>161.904</b>	<b>(844.596)</b>	<b>(128.480)</b>	<b>(563.066)</b>

## Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Uti da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	7.710	5.305	(2.147)	(3.871)	6.997

Risultato netto da passività finanziarie a *fair value* a CE

Il risultato netto della voce "Passività finanziarie a *fair value* a CE" pari a 137.507 migliaia di euro (31/12/2006: 109.632 migliaia di euro), si riferisce esclusivamente ai proventi/oneri generati dai contratti di investimento emessi dalle compagnie di assicurazione del Gruppo.

## ● PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

### Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Interessi attivi	238.985	162.472
Altri proventi	13.507	26.319
Utili realizzati	12.669	11.328
Utili da valutazione	5.756	5.632
<b>Totale proventi</b>	<b>270.917</b>	<b>205.751</b>
Interessi passivi e altri oneri	(144.029)	(94.012)
Perdite realizzate	(723)	(7.600)
Perdite da valutazione	(12.001)	(9.271)
<b>Totale oneri</b>	<b>(156.753)</b>	<b>(110.883)</b>
<b>Totale proventi netti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>114.164</b>	<b>94.868</b>

### *Risultato degli investimenti*

Investimenti immobiliari	1.952	6.827
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	23.737	24.567
Attività finanziarie disponibili per la vendita	45.698	39.228
Finanziamenti e crediti	186.486	117.320
Passività finanziarie	(143.709)	(93.074)
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>114.164</b>	<b>94.868</b>

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Utili realizzati	2.166	7.673
Altri proventi	158	211
Altri oneri	(320)	(938)
Perdite da valutazione	(52)	(119)
<b>Totale</b>	<b>1.952</b>	<b>6.827</b>

### Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Interessi attivi	23.737	24.567
<b>Totale</b>	<b>23.737</b>	<b>24.567</b>

**Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Interessi attivi	22.991	17.099
Altri proventi	13.325	26.063
Utili realizzati	10.503	3.655
Perdite realizzate	(723)	(7.589)
Perdite da valutazione	(398)	-
<b>Totale</b>	<b>45.698</b>	<b>39.228</b>

**Proventi netti da finanziamenti e crediti**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Interessi attivi	192.257	120.806
Altri proventi	24	45
Utili da valutazione	5.756	5.632
Perdite realizzate	-	(11)
Perdite da valutazione	(11.551)	(9.152)
<b>Totale</b>	<b>186.486</b>	<b>117.320</b>

**Proventi netti da passività finanziarie**

I proventi netti da passività finanziarie, pari a 143.709 migliaia di euro, si riferiscono agli interessi passivi generati dall'attività di raccolta bancaria (31/12/2006: 93.074 migliaia di euro).

 **ALTRI RICAVI**

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Diritti fissi su prodotti assicurativi	15.546	16.242
Recupero spese per appalti e servizi resi	4.240	2.556
Altri proventi diversi	7.027	6.762
<b>Totale</b>	<b>26.813</b>	<b>25.560</b>

## ● SPESE DI GESTIONE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione</b>	151.293	156.824
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	362	339
<b>Altre spese di amministrazione</b>		
Spese per il personale dipendente	120.146	108.006
Spese pubblicitarie promozionali	21.185	19.801
Consulenze e collaborazioni	31.110	28.616
Servizi sistemi informativi	36.156	35.742
Servizi di comunicazione diversi	22.059	17.761
Altre spese generali di funzionamento	51.410	44.866
<b>Totale altre spese di amministrazione</b>	282.066	254.792
<b>Totale</b>	433.721	411.955

### Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	31.12.2007	31.12.2006
<b>Personale dipendente</b>		
a) Dirigenti	111	106
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	232	209
c) Restante personale dipendente	1.425	1.285
<b>Totale personale dipendente</b>	1.768	1.600
<b>Altro personale</b>	17	63
<b>Totale</b>	1.785	1.663

## ● ALTRI COSTI

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Spese per il personale dipendente</b>	4.609	3.915
<b>Ammortamento attivi immateriali</b>	15.828	15.206
<b>Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi</b>	7.642	8.026
<b>Accantonamento per rischi e oneri</b>	16.758	16.819
<b>Altri costi diversi</b>	25.228	21.490
<b>Totale</b>	70.065	65.456

### Accantonamenti per rischi e oneri

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Indennità rete di vendita</b>	6.081	12.758
<b>Rischi per illeciti promotori finanziari</b>	2.024	1.681
<b>Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri</b>	8.653	2.380
<b>Totale</b>	16.758	16.819

## IMPOSTE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Imposte correnti (-)</b>	<b>(57.074)</b>	<b>(63.027)</b>
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	530	87
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	11
Variazioni delle imposte anticipate (+/-)	(8.670)	2.452
Variazioni delle imposte differite (+/-)	1.895	(983)
<b>Imposte di competenza dell'esercizio</b>	<b>(63.319)</b>	<b>(61.460)</b>

### Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Aliquota teorica</b>	<b>16,7%</b>	<b>17,8%</b>
<b>Utile dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>275.561</b>	<b>285.096</b>
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>(46.018)</b>	<b>(50.636)</b>
Costi non deducibili ai fini fiscali	(21.683)	(14.159)
Proventi non tassabili	9.954	10.808
Irap e altre imposte	(5.572)	(7.473)
<i>Onere fiscale</i>	<i>(63.319)</i>	<i>(61.460)</i>
<b>Aliquota effettiva</b>	<b>22,98%</b>	<b>21,60%</b>

## PARTE E - INFORMATIVA DI SETTORE

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 31 dicembre 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 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".

Con riferimento ai dati patrimoniali la rappresentazione delle consistenze di segmento è stata effettuata attribuendo le diverse società al relativo segmento di appartenenza. Ciò ha comportato l'elisione dei saldi patrimoniali 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.

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

Di seguito vengono riportati i prospetti di raccordo degli schemi contabili consolidati al 31 dicembre 2007 con lo stato patrimoniale ed il conto economico riclassificati, predisposti ai fini dell'esposizione dei risultati di settore.

**Prospetto di raccordo conto economico al 31/12/2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
<b>1. Ricavi</b>	
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	3.534.933
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(5.692)
<b>Totale premi netti</b>	<b>3.529.241</b>
1.2 Commissioni attive	575.433
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(463.264)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	13.879
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	238.985
1.5.2 Altri proventi	13.507
1.5.3 Utili realizzati	12.669
1.5.4 Utili da valutazione	5.756
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>270.917</b>
1.6 Altri ricavi	26.813
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>3.953.019</b>
<b>2. Costi</b>	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(2.838.614)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.693
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(2.831.921)</b>
2.2 Commissioni passive	(185.099)
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	(143.596)
2.4.2 Altri oneri	(433)
2.4.3 Perdite realizzate	(723)
2.4.4 Perdite da valutazione	(12.001)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(156.753)</b>
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(151.293)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(362)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(282.066)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(433.721)</b>
2.6 Altri costi	(70.065)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(3.677.559)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	275.460
<b>3. Imposte</b>	<b>(63.319)</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>101</b>
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	212.243
<b>RICLASSIFICAZIONI</b>	
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)	-
Altre riclassifiche	-
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>	<b>-</b>

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI

premi emessi netti	commissioni attive	interessi attivi e proventi assimilati	interessi passivi e oneri assimilati	prof./perd. da invest. al fair value	proventi netti altri invest.	altri ricavi diversi
3.534.933	-	-	-	-	-	-
(5.692)	-	-	-	-	-	-
3.529.241	-	-	-	-	-	-
-	575.433	-	-	-	-	-
-	-	297.680	(54.677)	(706.267)	-	-
-	-	-	-	-	13.879	-
-	-	238.985	-	-	-	-
-	-	13.349	-	-	158	-
-	-	-	-	-	12.669	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	252.334	-	-	12.827	-
-	-	-	-	-	-	26.813
3.529.241	575.433	550.014	(54.677)	(706.267)	26.706	26.813
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	(143.596)	-	-	-
-	-	-	(113)	-	(320)	-
-	-	-	-	-	(723)	-
-	-	-	-	-	(1)	-
-	-	-	(143.709)	-	(1.044)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	(143.709)	-	(1.044)	-
3.529.241	575.433	550.014	(198.386)	(706.267)	25.662	26.813
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	101	-
3.529.241	575.433	550.014	(198.386)	(706.267)	25.763	26.813
-	-	(239.055)	35.935	700.573	-	-
-	-	(13.325)	-	-	6.839	-
3.529.241	575.433	297.634	(162.451)	(5.694)	32.602	26.813

**Prospetto di raccordo conto economico al 31/12/2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
<b>1. Ricavi</b>	
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	3.534.933
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(5.692)
<b>Totale premi netti</b>	<b>3.529.241</b>
1.2 Commissioni attive	575.433
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(463.264)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	13.879
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	238.985
1.5.2 Altri proventi	13.507
1.5.3 Utili realizzati	12.669
1.5.4 Utili da valutazione	5.756
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>270.917</b>
1.6 Altri ricavi	26.813
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>3.953.019</b>
<b>2. Costi</b>	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(2.838.614)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.693
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(2.831.921)</b>
2.2 Commissioni passive	(185.099)
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	(143.596)
2.4.2 Altri oneri	(433)
2.4.3 Perdite realizzate	(723)
2.4.4 Perdite da valutazione	(12.001)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(156.753)</b>
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(151.293)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(362)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(282.066)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(433.721)</b>
2.6 Altri costi	(70.065)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(3.677.559)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	275.460
<b>3. Imposte</b>	<b>(63.319)</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>101</b>
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	212.243
<b>RICLASSIFICAZIONI</b>	
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS 4)	-
Altre riclassifiche	-
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>	<b>-</b>

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE

importi pagati e variazione riserve	commissioni passive	rettifiche valore nette	spese generali e amm. ammortamenti	accantonamenti rischi e oneri	imposte dell'esercizio	utile netto
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	5.756	-	-	-	-
-	-	5.756	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	5.756	-	.	-	-
(2.836.921)	-	-	(1.693)	-	-	-
6.693	-	-	-	-	-	-
(2.830.228)	-	-	(1.693)	-	-	-
-	(185.099)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(11.948)	-	(52)	-	-
-	-	(11.948)	-	(52)	-	-
-	(143.227)	-	(8.066)	-	-	-
-	-	-	(362)	-	-	-
-	-	-	(282.066)	-	-	-
-	(143.227)	-	(290.494)	-	-	-
-	-	(104)	(29.733)	(23.470)	(16.758)	-
(2.830.228)	(328.326)	(12.052)	(321.920)	(23.522)	(16.758)	-
(2.830.228)	(328.326)	(6.296)	(321.920)	(23.522)	(16.758)	-
-	-	-	-	-	-	(63.319)
-	-	-	-	-	-	-
(2.830.228)	(328.326)	(6.296)	(321.920)	(23.522)	(16.758)	(63.319)
(497.453)	-	-	-	-	-	-
(911)	-	-	7.397	-	-	-
(3.328.592)	(328.326)	(6.296)	(314.523)	(23.522)	(16.758)	(63.319)
						212.243

## CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting per linea di business/consolidato

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
<b>Premi emessi netti</b>	3.529.241	3.344.330	184.911	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	53.752	56.547	(2.795)
Commissioni di gestione	174.367	145.603	28.764	161.764	172.255	(10.491)
Commissioni di performance	33.150	39.119	(5.969)	28.525	44.009	(15.484)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	1.011	1.295	(284)
Commissioni diverse	14.902	23.719	(8.817)	28.435	24.585	3.850
<b>Totale commissioni Attive</b>	222.419	208.441	13.978	273.487	298.691	(25.204)
Interessi attivi e proventi assimilati	31.542	20.800	10.742	4.738	2.874	1.864
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.598)	(4.625)	27	(121)	(505)	384
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(10.139)	(5.167)	(4.972)	99	54	45
<b>Margine finanziario</b>	16.805	11.008	5.797	4.716	2.423	2.293
Proventi netti da altri investimenti	1.519	9.716	(8.197)	895	290	605
Altri ricavi diversi	15.907	16.618	(711)	636	1.002	(366)
<b>TOTALE RICAVI</b>	3.785.891	3.590.113	195.778	279.734	302.406	(22.672)
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(3.328.592)	(3.112.123)	(216.469)	-	-	-
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(168.718)	(198.107)	29.389	(101.145)	(107.977)	6.832
Rettifiche di valore nette	(302)	(396)	94	(2)	(185)	183
Spese generali e amministrative	(110.528)	(98.351)	(12.177)	(74.063)	(72.226)	(1.837)
Ammortamenti	(7.616)	(6.852)	(764)	(4.327)	(4.855)	528
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.402)	(9.974)	572	(5.304)	(4.398)	(906)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	160.733	164.310	(3.577)	94.893	112.765	(17.872)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>UTILE / PERDITA DI SETTORE</b>	-	-	-	-	-	-

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.529.241	3.344.330	184.911
-	-	-	-	-	-	-	-	-	53.752	56.547	(2.795)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	336.131	317.858	18.273
-	-	-	-	-	-	-	-	-	61.675	83.128	(21.453)
76.211	73.053	3.158	-	-	-	(867)	(1.369)	502	76.355	72.979	3.376
363	385	(22)	3.820	3.946	(126)	-	(518)	518	47.520	52.117	(4.597)
76.574	73.438	3.136	3.820	3.946	(126)	(867)	(1.887)	1.020	575.433	582.629	(7.196)
288.808	182.927	105.881	2.509	1.438	1.071	(29.963)	(21.777)	(8.186)	297.634	186.262	111.372
(173.714)	(102.402)	(71.312)	(13.983)	(10.731)	(3.252)	29.965	21.773	8.192	(162.451)	(96.490)	(65.961)
4.338	9.093	(4.755)	4	1	3	4	-	4	(5.694)	3.981	(9.675)
119.432	89.618	29.814	(11.470)	(9.292)	(2.178)	6	(4)	10	129.489	93.753	35.736
12.306	236	12.070	17.883	20.549	(2.666)	-	-	-	32.603	30.791	1.812
7.558	5.178	2.380	3.323	3.941	(618)	(611)	(1.178)	567	26.813	25.561	1.252
215.870	168.470	47.400	13.556	19.144	(5.588)	(1.472)	(3.069)	1.597	4.293.579	4.077.064	216.515
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.328.592)	(3.112.123)	(216.469)
(54.735)	(47.522)	(7.213)	(3.734)	(3.042)	(692)	6	519	(513)	(328.326)	(356.129)	27.803
(5.927)	(2.993)	(2.934)	(66)	(7)	(59)	-	1	(1)	(6.297)	(3.580)	(2.717)
(129.552)	(109.881)	(19.671)	(1.847)	(2.014)	167	1.467	2.549	(1.082)	(314.523)	(279.923)	(34.600)
(11.451)	(11.492)	41	(127)	(154)	27	(1)	-	(1)	(23.522)	(23.353)	(169)
(1.882)	(2.206)	324	(170)	(241)	71	-	-	-	(16.758)	(16.819)	61
12.323	(5.624)	17.947	7.612	13.686	(6.074)	-	1	(1)	275.561	285.138	(9.577)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(63.318)	(61.460)	(1.858)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	212.243	223.678	(11.435)

## CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting per linea di business/Mercato Italia

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
<b>Premi emessi netti</b>	3.377.408	3.196.127	181.281	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	47.010	48.779	(1.769)
Commissioni di gestione	174.367	145.603	28.764	143.911	153.413	(9.502)
Commissioni di performance	33.150	39.119	(5.969)	25.722	41.346	(15.624)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	-	-	-
Commissioni diverse	8.659	15.966	(7.307)	27.816	23.688	4.128
<b>Totale commissioni Attive</b>	216.176	200.688	15.488	244.459	267.226	(22.767)
Interessi attivi e proventi assimilati	29.631	19.645	9.986	3.829	2.423	1.406
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.572)	(4.625)	53	(111)	(182)	71
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(8.911)	(5.656)	(3.255)	5	5	-
<b>Margine finanziario</b>	16.148	9.364	6.784	3.723	2.246	1.477
Proventi netti da altri investimenti	1.519	9.716	(8.197)	-	290	(290)
Altri ricavi diversi	15.907	16.618	(711)	451	436	15
<b>TOTALE RICAVI</b>	3.627.158	3.432.513	194.645	248.633	270.198	(21.565)
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(3.197.112)	(2.981.951)	(215.161)	-	-	-
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(156.381)	(185.785)	29.404	(87.873)	(92.741)	4.868
Rettifiche di valore nette	(302)	(396)	94	(2)	(185)	183
Spese generali e amministrative	(104.152)	(92.708)	(11.444)	(63.253)	(60.706)	(2.547)
Ammortamenti	(6.220)	(6.038)	(182)	(3.921)	(4.483)	562
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.402)	(9.974)	572	(5.284)	(4.254)	(1.030)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	153.589	155.661	(2.072)	88.300	107.829	(19.529)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>UTILE / PERDITA DI SETTORE</b>	-	-	-	-	-	-

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.377.408	3.196.127	181.281
-	-	-	-	-	-	-	-	-	47.010	48.779	(1.769)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	318.278	299.016	19.262
-	-	-	-	-	-	-	-	-	58.872	80.465	(21.593)
44.404	41.056	3.348	-	-	-	(861)	(1.363)	502	43.543	39.693	3.850
33	6	27	3.820	3.946	(126)	-	-	-	40.328	43.606	(3.278)
44.437	41.062	3.375	3.820	3.946	(126)	(861)	(1.363)	502	508.031	511.559	(3.528)
264.026	163.730	100.296	2.509	1.438	1.071	(22.312)	(13.837)	(8.475)	277.683	173.399	104.284
(160.180)	(92.770)	(67.410)	(13.983)	(10.731)	(3.252)	22.312	13.837	8.475	(156.534)	(94.471)	(62.063)
4.338	9.076	(4.738)	4	1	3	-	-	-	(4.564)	3.426	(7.990)
108.184	80.036	28.148	(11.470)	(9.292)	(2.178)	-	-	-	116.585	82.354	34.231
11.772	130	11.642	17.883	20.549	(2.666)	-	-	-	31.174	30.685	489
6.227	3.642	2.585	3.323	3.941	(618)	-	-	-	25.908	24.637	1.271
170.620	124.870	45.750	13.556	19.144	(5.588)	(861)	(1.363)	502	4.059.106	3.845.362	213.744
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3.197.112)	(2.981.951)	(215.161)
(28.993)	(23.364)	(5.629)	(3.734)	(3.042)	(692)	-	-	-	(276.981)	(304.932)	27.951
(7.114)	(1.951)	(5.163)	(66)	(7)	(59)	-	-	-	(7.484)	(2.539)	(4.945)
(102.985)	(84.078)	(18.907)	(1.847)	(2.014)	167	861	1.363	(502)	(271.376)	(238.143)	(33.233)
(9.511)	(9.554)	43	(127)	(154)	27	-	-	-	(19.779)	(20.229)	450
(1.165)	(872)	(293)	(170)	(241)	71	-	-	-	(16.021)	(15.341)	(680)
20.852	5.051	15.801	7.612	13.686	(6.074)	-	-	-	270.353	282.227	(11.874)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(61.220)	(59.210)	(2.010)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	209.133	223.017	(13.884)

## CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting per linea di business/Mercato estero

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
<b>Premi emessi netti</b>	151.833	148.203	3.630	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	6.742	7.768	(1.026)
Commissioni di gestione	-	-	-	17.853	18.842	(989)
Commissioni di performance	-	-	-	2.803	2.663	140
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	1.011	1.295	(284)
Commissioni diverse	6.243	7.753	(1.510)	619	897	(278)
<b>Totale commissioni Attive</b>	6.243	7.753	(1.510)	29.028	31.465	(2.437)
Interessi attivi e proventi assimilati	1.911	1.155	756	909	451	458
Interessi passivi e oneri assimilati	(26)	-	(26)	(10)	(323)	313
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(1.228)	489	(1.717)	94	49	45
<b>Margine finanziario</b>	657	1.644	(987)	993	177	816
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	895	-	895
Altri ricavi diversi	-	-	-	185	566	(381)
<b>TOTALE RICAVI</b>	158.733	157.600	1.133	31.101	32.208	(1.107)
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(131.480)	(130.172)	(1.308)	-	-	-
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(12.337)	(12.322)	(15)	(13.272)	(15.236)	1.964
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	-	-
Spese generali e amministrative	(6.376)	(5.643)	(733)	(10.810)	(11.520)	710
Ammortamenti	(1.396)	(814)	(582)	(406)	(372)	(34)
Accantonamenti per rischi e oneri	-	-	-	(20)	(144)	124
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	7.144	8.649	(1.505)	6.593	4.936	1.657
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>UTILE / PERDITA DI SETTORE</b>	-	-	-	-	-	-

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	151.833	148.203	3.630
-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.742	7.768	(1.026)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.853	18.842	(989)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.803	2.663	140
31.807	31.997	(190)	-	-	-	-	-	-	32.818	33.292	(474)
330	379	(49)	-	-	-	-	-	-	7.192	9.029	(1.837)
32.137	32.376	(239)	-	-	-	-	-	-	67.408	71.594	(4.186)
24.782	19.197	5.585	-	-	-	-	-	-	27.602	20.803	6.799
(13.534)	(9.632)	(3.902)	-	-	-	-	-	-	(13.570)	(9.955)	(3.615)
0	17	(17)	-	-	-	-	-	-	(1.134)	555	(1.689)
11.248	9.582	1.666	-	-	-	-	-	-	12.898	11.403	1.495
534	106	428	-	-	-	-	-	-	1.429	106	1.323
1.331	1.536	(205)	-	-	-	(171)	(478)	307	1.345	1.624	(279)
45.250	43.600	1.650	-	-	-	(171)	(478)	307	234.913	232.930	1.983
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(131.480)	(130.172)	(1.308)
(25.742)	(24.158)	(1.584)	-	-	-	-	-	-	(51.351)	(51.716)	365
1.187	(1.042)	2.229	-	-	-	-	-	-	1.187	(1.042)	2.229
(26.567)	(25.803)	(764)	-	-	-	171	478	(307)	(43.582)	(42.488)	(1.094)
(1.940)	(1.938)	(2)	-	-	-	-	-	-	(3.742)	(3.124)	(618)
(717)	(1.334)	617	-	-	-	-	-	-	(737)	(1.478)	741
(8.529)	(10.675)	2.146	-	-	-	-	-	-	5.208	2.910	2.298
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.098)	(2.250)	152
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.110	660	2.450

**Prospetto di raccordo stato patrimoniale al 31/12/2007 con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

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

Immobili	Titoli	Attività finanziarie verso banche	Attività finanziarie verso clienti	Altre attività	Totale
-	-	-	-	-	161.422
-	-	-	-	-	13.963
-	-	-	-	-	175.385
56.458	-	-	-	-	56.458
-	-	-	-	19.400	19.400
56.458	-	-	-	19.400	75.858
-	-	-	-	100.870	100.870
4.214	-	-	-	-	4.214
-	53.205	-	-	-	53.205
-	592.324	-	-	-	592.324
-	10.299	2.575.973	1.689.613	306.113	4.581.998
-	1.338.611	-	-	-	1.338.611
-	16.185.536	-	-	-	16.185.536
4.214	18.179.975	2.575.973	1.689.613	306.113	22.755.888
-	-	-	-	11.504	11.504
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	1.839	1.839
-	-	-	-	13.343	13.343
-	-	-	-	1.042	1.041,929
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	38.366	38.366
-	-	-	-	157.587	157.587
-	-	-	-	220.455	220.455
-	-	-	-	417.449	417.449
-	-	176.198	-	69.172	245.370
60.672	18.179.975	2.752.171	1.689.613	926.347	23.784.163

## Prospetto di raccordo stato patrimoniale al 31/12/2007 con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore

Euro/migliaia	Saldo di bilancio	Passività finanziarie verso banche	Passività finanziarie verso clienti
<b>1. Patrimonio netto</b>			
1.1 Di pertinenza del gruppo			
1.1.1 Capitale	72.948	-	-
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	53.322	-	-
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	521.568	-	-
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	-	-
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	-	-
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del gruppo	212.243	-	-
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>895.033</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1.2 Di pertinenza di terzi			
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>895.033</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2. Accantonamenti</b>	<b>78.875</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>3. Riserve tecniche</b>	<b>14.457.087</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>4. Passività finanziarie</b>			
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	1.350.199	-	-
4.2 Altre passività finanziarie	6.554.078	1.446.463	5.007.974
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>7.904.277</b>	<b>1.446.463</b>	<b>5.007.974</b>
<b>5. Debiti</b>			
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	18.662	-	-
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.339	-	-
5.3 Altri debiti	234.466	-	-
<b>Totale debiti</b>	<b>254.467</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>6. Altri elementi del passivo</b>			
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	905	-	-
6.2 Passività fiscali differite	11.602	-	-
6.3 Passività fiscali correnti	46.563	-	-
6.4 Altre passività	135.354	-	-
<b>Totale altri elementi del passivo</b>	<b>194.424</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>23.784.163</b>	<b>1.446.463</b>	<b>5.007.974</b>

Altre passività finanziarie	Altre passività	Riserve tecniche	Fondo rischi e oneri	Patrimonio netto	Totale
-	-	-	-	72.948	72.948
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	53.322	53.322
-	-	-	-	521.568	521.568
-	-	-	-	(2.045)	(2.045)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	36.997	36.997
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	212.243	212.243
-	-	-	-	895.033	895.033
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	895.033	895.033
-	-	-	78.875	-	78.875
-	-	14.457.087	-	-	14.457.087
1.350.199	-	-	-	-	1.350.199
99.641	-	-	-	-	6.554.078
1.449.840	-	-	-	-	7.904.277
-	18.662	-	-	-	18.662
-	1.339	-	-	-	1.339
-	234.466	-	-	-	234.466
-	254.467	-	-	-	254.467
-	905	-	-	-	905
-	11.602	-	-	-	11.602
-	46.563	-	-	-	46.563
-	135.354	-	-	-	135.354
-	194.424	-	-	-	194.424
1.449.840	448.891	14.457.087	78.875	895.033	23.784.163

## STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting per linea di business

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
<b>ATTIVO</b>						
Attivi Immateriali	3.130	6.275	(3.145)	30.887	32.152	(1.265)
Immobili	23.552	26.756	(3.204)	7.655	7.821	(166)
Titoli	15.335.272	14.547.739	787.533	9.504	13.813	(4.309)
Attività finanziarie verso Banche	447.135	293.842	153.293	80.594	69.285	11.309
Attività finanziarie verso Clienti	-	-	-	34.055	47.220	(13.165)
Altre attività	326.427	337.495	(11.068)	7.559	4.895	2.664
<b>Totale attivo</b>	<b>16.135.516</b>	<b>15.212.107</b>	<b>923.409</b>	<b>170.254</b>	<b>175.186</b>	<b>(4.932)</b>
<b>PASSIVO</b>						
Passività finanziarie verso Banche	390.078	237.320	152.758	-	791	(791)
Passività finanziarie verso Clienti	-	-	-	626	469	157
Altre Passività finanziarie	730.168	1.077.673	(347.505)	-	-	-
Riserve tecniche	14.457.087	13.306.917	1.150.170	-	-	-
Fondi rischi ed oneri	1.264	771	493	20	1.046	(1.026)
Altre passività	206.936	228.931	(21.995)	40.886	38.566	2.320
Passività non allocabili	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>15.785.533</b>	<b>14.851.612</b>	<b>933.921</b>	<b>41.532</b>	<b>40.872</b>	<b>660</b>
Patrimonio Netto	-	-	-	-	-	-
Utile d'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passivo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

BANKING			ALTR0			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
137.135	139.154	(2.019)	4.233	4.159	74	-	-	-	175.385	181.740	(6.355)
27.770	28.371	(601)	1.694	1.699	(5)	-	-	-	60.671	64.647	(3.976)
2.975.852	2.427.755	548.097	40	40	-	(140.693)	(178.282)	37.589	18.179.975	16.811.065	1.368.910
2.568.172	2.057.175	510.997	1.031	1.824	(793)	(344.761)	(233.306)	(111.455)	2.752.171	2.188.820	563.351
1.656.029	1.278.396	377.633	-	-	-	(461)	(1.642)	1.181	1.689.623	1.323.974	365.649
651.936	481.652	170.284	5.670	5.128	542	(65.254)	(82.303)	17.049	926.338	746.867	179.471
8.016.894	6.412.503	1.604.391	12.668	12.850	(182)	(551.169)	(495.533)	(55.636)	23.784.163	21.317.113	2.467.050
1.056.385	886.100	170.285	-	-	-	-	(791)	791	1.446.463	1.123.420	323.043
5.494.784	4.655.290	839.494	-	-	-	(487.436)	(391.427)	(96.009)	5.007.974	4.264.332	743.642
719.672	124.661	595.011	-	-	-	-	-	-	1.449.840	1.202.334	247.506
-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.457.087	13.306.917	1.150.170
77.565	65.765	11.800	26	16	10	-	-	-	78.875	67.598	11.277
259.662	278.747	(19.085)	5.140	5.281	(141)	(63.733)	(103.315)	39.582	448.891	448.210	681
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7.608.068	6.010.563	1.597.505	5.166	5.297	(131)	(551.169)	(495.533)	(94.223)	22.889.130	20.412.811	2.476.319
-	-	-	-	-	-	-	-	-	682.790	680.624	2.166
-	-	-	-	-	-	-	-	-	212.243	223.678	(11.435)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	23.784.163	21.317.113	2.467.050

## STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting per mercato/area geografica

Euro/migliaia	ITALIA			ESTERO		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta
<b>ATTIVO</b>						
Attivi Immateriali	16.914	21.451	(4.537)	158.471	160.289	(1.818)
Immobili	42.969	46.586	(3.617)	17.702	18.061	(359)
Titoli	17.688.879	16.420.730	1.268.149	491.096	390.335	100.761
Attività finanziarie verso Banche	2.712.434	2.009.319	703.115	136.646	377.871	(241.225)
Attività finanziarie verso Clienti	1.541.187	1.134.840	406.347	148.808	190.787	(41.979)
Altre attività	588.784	529.018	59.766	337.751	270.742	67.009
<b>Totale attivo</b>	<b>22.591.167</b>	<b>20.161.944</b>	<b>2.429.223</b>	<b>1.290.474</b>	<b>1.408.085</b>	<b>(117.611)</b>
<b>PASSIVO</b>						
Passività finanziarie verso Banche	1.509.080	1.360.829	148.251	20.340	8.663	11.677
Passività finanziarie verso Clienti	4.544.072	3.734.429	809.643	478.254	536.436	(58.182)
Altre Passività finanziarie	1.361.367	1.059.017	302.350	88.473	143.317	(54.844)
Riserve tecniche	14.151.867	13.108.464	1.043.403	305.220	198.453	106.767
Fondi rischi ed oneri	76.077	62.943	13.134	2.798	4.655	(1.857)
Altre passività	396.275	388.418	7.857	52.785	60.103	(7.318)
<b>Totale passivo</b>	<b>22.038.738</b>	<b>19.714.100</b>	<b>2.324.638</b>	<b>947.870</b>	<b>951.627</b>	<b>(3.757)</b>
Patrimonio Netto	-	-	-	-	-	-
Utile d'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2007	2006	delta	2007	2006	delta
-	-	-	175.385	181.740	(6.355)
-	-	-	60.671	64.647	(3.976)
-	-	-	18.179.975	16.811.065	1.368.910
(96.909)	(198.370)	101.461	2.752.171	2.188.820	563.351
(382)	(1.661)	1.279	1.689.613	1.323.966	365.647
(187)	(52.885)	52.698	926.348	746.875	179.473
(97.478)	(252.916)	155.438	23.784.163	21.317.113	2.467.050
(82.957)	(246.072)	163.115	1.446.463	1.123.420	323.043
(14.352)	(6.533)	(7.819)	5.007.974	4.264.332	743.642
-	-	-	1.449.840	1.202.334	247.506
-	-	-	14.457.087	13.306.917	1.150.170
-	-	-	78.875	67.598	11.277
(169)	(311)	142	448.891	448.210	681
(97.478)	(252.916)	155.438	22.889.130	20.412.811	2.476.319
-	-	-	682.790	680.624	2.166
-	-	-	212.243	223.678	(11.435)
-	-	-	23.784.163	21.317.113	2.467.050

## PARTE F - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

### ● Il sistema dei controlli interni ed il presidio dei rischi

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne dell'impresa.

Nel Gruppo Mediolanum le varie società si impegnano ad implementare nelle loro strutture operative un articolato ed efficiente sistema dei controlli interni, tenendo conto delle differenti normative applicabili e dei vari ambiti di attività.

I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione rivestono un ruolo fondamentale per la definizione di un adeguato sistema organizzativo e per la realizzazione di un efficiente sistema dei controlli interni.

L'attività di controllo non può essere demandata esclusivamente ad alcuni specifici uffici o agli organi collegiali di sorveglianza e controllo. Tutte le funzioni devono avere un proprio ruolo nel verificare le operazioni poste in essere, secondo differenti livelli di responsabilità. Il sistema di controllo, nella sua configurazione a regime, deve essere articolato secondo più livelli che prevedano:

- controlli di linea: consistono nelle verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa o funzione. Sono i controlli effettuati dalle stesse strutture produttive o incorporati nelle procedure automatizzate, ovvero eseguiti nell'ambito dell'attività di back-office. Assumono maggiore o minore profondità in relazione ai servizi svolti, alla complessità e dimensione operativa;
- controlli dei rischi: sono attività specifiche affidate a strutture diverse da quelle operative; hanno il compito di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti operativi assegnati ai soggetti delegati, e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi e i livelli di rischio definiti dai competenti organi aziendali. Questo secondo livello di controllo deve essere implementato in coerenza con le specifiche attività aziendali. In particolare fanno parte di questo livello i controlli sui rischi di credito, sui rischi patrimoniali e di investimento, sui rischi operativi e reputazionali. Una specifica forma di controllo dei rischi sono i controlli sulla conformità alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza e alle norme di autoregolamentazione (es.: protocolli di autonomia, codici di autodisciplina) nonché a qualsiasi altra norma applicabile alla società ("compliance");
- attività di revisione interna o internal audit: in tale ambito e terzo livello di controllo rientra la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura dell'attività esercitata e al livello dei rischi assunti. Il responsabile della funzione deve essere nominato dall'organo amministrativo. La struttura di revisione interna è autonoma, anche gerarchicamente, rispetto a quelle operative. L'ampiezza e la delicatezza dei compiti di revisione interna richiedono che gli addetti abbiano competenze specialistiche adeguate.

Agli incaricati dell'attività è garantito – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – l'accesso a tutte le strutture aziendali nonché alle informazioni utili per il controllo sul corretto svolgimento delle funzioni aziendali ester-

nalizzate. L'organo amministrativo e quello di controllo devono essere regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

## ● **Controllo Rischi e Compliance**

La funzione Controllo Rischi e Compliance garantisce l'adeguatezza delle procedure adottate in tema di controllo rischi finanziari, operativi e di credito, oltre che di compliance nell'ambito del conglomerato finanziario.

Il modello di controllo rischi e compliance, sviluppato partendo dal modello delle singole società, è integrato con considerazioni specifiche derivanti dall'effetto di concentrazione/diversificazione generato dall'appartenenza al Gruppo.

In particolare, si evidenzia come nell'ambito del modello sono richiamate le categorie di rischio gestite direttamente dalle società controllate (rischio di assunzione, riservazione, mercato, credito, liquidità, operativo, legale, strategico, reputazionale), oltre al rischio legato all'appartenenza al gruppo ambito diretto di monitoraggio e di gestione.

I processi, oltre a definire ruoli e responsabilità degli attori coinvolti nel monitoraggio e gestione dei rischi, dettagliano i tempi e le modalità di rilevazione degli stessi. I processi sono graduati in funzione della complessità e dell'impatto sui rischi delle singole unità organizzative.

Il modello in corso di progressivo perfezionamento, adeguatamente documentato, è stato sottoposto a valutazione ed approvazione da parte del Comitato per il Controllo Interno, dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. In ogni caso, il modello è sviluppato tenendo in debita considerazione sia le caratteristiche del business che le future evoluzioni normative e regolamentari.

## ● **Principi alla base del modello di controllo e gestione dei rischi**

La definizione di un sistema di governance dei rischi non può prescindere dai seguenti principi di carattere generale:

- completezza nelle tipologie e nella localizzazione dei rischi da governare;
- indipendenza della funzione di Controllo Rischi dalle Unità Organizzative di linea, salvaguardando il principio di proporzionalità per le società controllate, garantendo pertanto un approccio di implementazione graduale per le realtà di dimensioni più contenute;
- condivisione e coerenza fra tutte le unità organizzative e/o società appartenenti al medesimo Gruppo relativamente all'utilizzo di modelli e metodologie uniformi per la raccolta dei dati e delle informazioni e per l'analisi e la misurazione dei rischi;
- tempestività e continuità nelle fasi di analisi e misurazione dei rischi e conseguente produzione della reportistica a supporto dei processi decisionali e di controllo;
- trasparenza e diffusione dei modelli, delle metodologie e dei criteri di analisi e misurazione utilizzati al fine di facilitare il processo di diffusione culturale e la comprensione delle logiche sottostanti le scelte adottate;
- responsabilizzazione e delega da parte del Consiglio di Amministrazione verso le unità organizzative nella gestione diretta dei rischi cui sono esposti i processi aziendali.

Al fine di garantire il rispetto dei principi appena definiti, il Gruppo Mediolanum adotta un sistema di Policy Aziendali che definisce il quadro di riferimento generale per la gestione ed il controllo dei Rischi.

I principali obiettivi di tali policy aziendali sono:

- assicurare che il sistema dei controlli interni sia in grado di individuare prontamente le anomalie significative e predisporre le adeguate misure correttive e/o mitigative;

- garantire la condivisione e l'omogeneità delle regole e dei principi essenziali di gestione dei rischi all'interno del Gruppo;
- diffondere, secondo un processo strutturato, la cultura della gestione del rischio all'interno del Gruppo e favorire comportamenti e scelte operativi consapevoli e coerenti.

L'Area "Controllo Rischi e Compliance" di Banca Mediolanum, che presta servizio in outsourcing a Mediolanum S.p.A. conformemente al contratto sottoscritto nel corso del 2006, è articolata su tre principali settori operativi: il Controllo Rischi finanziari, il Controllo Rischi Operativi e la Compliance.

## ● **Controllo Rischi Finanziari e di credito**

L'unità svolge, principalmente, le seguenti attività:

- Supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate oltre alle attività di monitoraggio e gestione specifica del rischio di concentrazione e dal rischio derivante dall'appartenenza ai Gruppi;
- verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi e finanziari dei patrimoni gestiti da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;
- predisposizione del reporting nei confronti del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive;
- supporto alle strutture di linea delle società controllate nella valutazione delle tecniche e dei modelli di asset – liability management, per una corretta comprensione e gestione delle esposizioni al rischio che potrebbero essere generate dalle interrelazioni e dal mancato equilibrio tra attività e passività.

## ● **Controllo Rischi Operativi**

I rischi operativi derivano principalmente da possibili inefficienze nelle procedure, da inadeguatezze nei controlli, da errori umani e tecnici, dall'utilizzo delle tecnologie – in particolare quelle che consentono il contatto e l'operatività a distanza – e da eventi imprevedibili ma, almeno in parte, riducibili.

L'unità Controllo Rischi Operativi si occupa, sia con riferimento ai processi di Mediolanum S.p.A. che di quelli delle società controllate, principalmente di:

- Supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio operativo (scoring) da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate, oltre che della definizione del modello per i rischi operativi specifici di Mediolanum S.p.A.;
- verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi e finanziari dei patrimoni gestiti da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;
- predisposizione del reporting nei confronti del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive.

## ● Compliance

Ha il compito di presidiare l'evoluzione del quadro normativo e regolamentare che disciplina l'attività del settore finanziario ed assicurativo per valutarne preventivamente gli impatti sulle attività aziendali. Svolge un ruolo di consulenza ed assistenza agli Amministratori Delegati, al Presidente, al Segretario dei Consigli di Amministrazione al fine di valutare l'adeguatezza delle prassi e procedure attuali alle normative vigenti e favorire il tempestivo adeguamento alle nuove normative.

Nell'ambito di tale responsabilità, con riferimento specifico a Mediolanum S.p.A., effettua:

- Il monitoraggio dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento, verificando gli eventuali impatti sul business a livello di Gruppo e proponendo i necessari interventi di adeguamento dei processi operativi e/o procedure aziendali;
- verifiche della rispondenza dei processi aziendali alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza, alle norme di autoregolamentazione (es. protocolli di autonomia, codici di autodisciplina), nonché a qualsiasi altra norma di settore, collaborando in particolare con le strutture Internal Auditing, Affari Societari ed Organizzazione.

## INFORMATIVA RELATIVA AI RISCHI FINANZIARI SECONDO QUANTO PREVISTO DAL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS 7

Il principio contabile internazionale **IFRS 7**, che entra obbligatoriamente in vigore a decorrere dal bilancio in esame (in via opzionale era possibile l'adozione a partire dall'esercizio precedente), riguarda l'informativa da fornire circa la natura dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari in portafoglio e la relativa esposizione che l'azienda ha nei confronti dei rischi identificati. Ovvero l'esposizione al rischio connesso al possesso degli strumenti finanziari, incluse alcune informazioni minimali relative a rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato. In questo contesto, le informazioni qualitative descrivono «*finalità, politiche e processi assunti dal management per la gestione dei rischi connessi*», mentre le informazioni quantitative forniscono un'informativa sulla portata dell'esposizione al rischio, esaminando separatamente l'informativa su rischio di credito, di liquidità e di mercato.

Il presente capitolo illustra pertanto le caratteristiche del modello di controllo dei rischi secondo i requisiti previsti dal principio contabile IFRS 7 rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli in relazione ai settori di business di attività delle società del gruppo: assicurativo, bancario e risparmio gestito.

In base ai requisiti dell'IFRS 7 i rischi su cui viene svolta l'analisi sono i rischi di liquidità, rischio di credito e rischi di mercato nelle loro diverse forme e caratteristiche.

## ● Metodologia e principi di classificazione degli strumenti finanziari

In base ai principi IFRS 7 i rischi sono classificati in tre tipologie principali:

1. **Rischi di Liquidità.** Il rischio di liquidità si manifesta in genere sotto forma di limiti allo smobilizzo delle attività. Più precisamente è il rischio che uno strumento finanziario non possa essere comprato o venduto senza una forte riduzione/aumento del prezzo (bid-ask spread) a causa della potenziale incapacità del mercato di accommodare la transazione parzialmente o completamente. Nell'ambito dei requisiti del Secondo Pilastro il regolatore ha previsto che le banche pongano in essere procedure di gestione e metodologie di misurazione del rischio di liquidità.
2. **Rischi di Credito.** Inteso come il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito

creditizio sino al default sia della clientela retail sia delle controparti istituzionali nei confronti delle quali la banca si pone come creditrice nella propria attività di investimento, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.

3. **Rischi di Mercato.** Definito come il rischio di subire delle perdite, anche rilevanti, legato allo sfavorevole andamento delle variabili di mercato sensibili alle attività di investimento proprie delle società del Gruppo Mediolanum, quali i tassi di interesse, i tassi di cambio, i corsi azionari, la volatilità, gli spread per i titoli obbligazionari.

In base alle linee di business del gruppo sono quindi riportate le principali dimensioni relative ai singoli rischi.

## **Settore Assicurativo - Rischi Finanziari e di Credito**

### **Premessa**

Le attività relative al business assicurativo del Gruppo sono realizzate per il tramite di due Compagnie, Mediolanum Vita S.p.A., Società di diritto italiano, e Mediolanum International Life LTD, società di diritto irlandese.

I modelli di controllo sono differenziati e graduati in funzione della complessità del business e delle caratteristiche dei prodotti gestiti. In alcuni casi, come nel caso di prodotti di ramo III, caratteristici dell'attività di entrambe le compagnie, i processi di controllo sono volti a tutelare i sottoscrittori che sopportano il rischio di investimento, attraverso attività di validazione dei modelli di pricing e di controllo dei requisiti minimi di solvibilità degli emittenti. La Compagnia di diritto irlandese presenta un patrimonio libero molto limitato principalmente investito in depositi a termine con società del gruppo Mediolanum. Per quanto riguarda eventuali residui Index Linked a seguito di riscatti, questi vengono smobilizzati velocemente con le controparti e quindi il rischio di controparte residuo in patrimonio libero può essere considerato marginale.

Per la Compagnia di diritto italiano, che si caratterizza per un portafoglio più articolato e composito (preponderanza di prodotti di ramo III, portafoglio di polizze di ramo I, portafoglio residuale di prodotti di ramo I – *capitalizzazione* – e di ramo VI – *fondi pensione* –) i modelli di controllo prevedono anche attività di monitoraggio del rischio del portafoglio in capo alla Società stessa.

Tali attività sono svolte sia da strutture operative della Compagnia, che da funzioni di controllo di secondo livello, quali quelle svolte dal settore Controllo Rischi e Compliance.

### **Portafoglio Tradizionale**

Gli attuali presidi di controllo garantiscono il monitoraggio del valore degli assets sottostanti con periodicità definita nell'ambito di ciascuna singola entità, in ottica ex ante ed ex post.

Nell'ambito del portafoglio delle Riserve Tradizionali, è altresì valutato periodicamente il rischio di mismatching tra le poste del passivo e quelle dell'attivo tramite un modello semplificato di Asset Liability Management. Nel corso del 2008 è inoltre previsto un progetto di implementazione di un sistema di ALM stocastico al fine di migliorare la procedura già esistente.

Per disposizioni regolamentari vigenti, le Compagnie assicurative del Gruppo hanno facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati ai fini di copertura di posizioni in essere o per anticipare cambiamenti nella struttura del passivo o dell'attivo.

L'uso di derivati finanziari ha come obiettivo primario di consentire maggiore efficienza, flessibilità e tempestività

nel conseguimento degli obiettivi gestionali prefissati nonché per l'ottimizzazione del portafoglio (c.d. gestione efficace) oltre che consentire l'attuazione di strategie volte alla riduzione del rischio di mercato derivante da cambiamenti nella struttura dei tassi di interesse o nei tassi di cambio (c.d. riduzione del rischio).

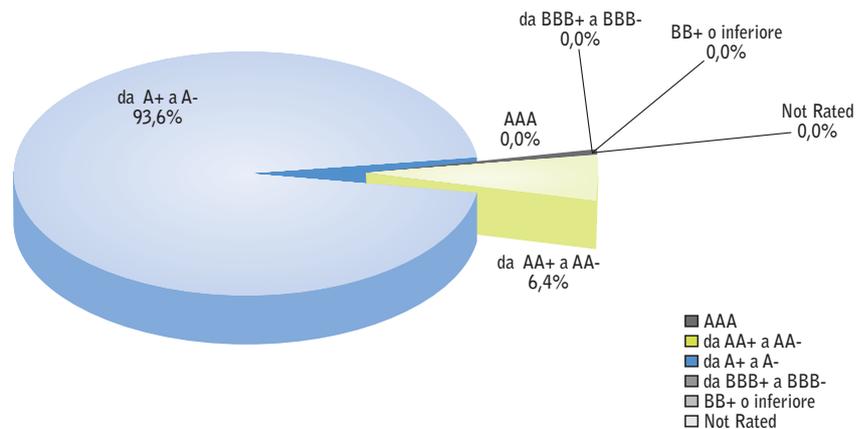
## Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità presente nel portafoglio tradizionale è analizzato, in maniera consistente con la metodologia generale adottata per le società del gruppo, sulla base di una "gap analysis" che evidenzia la composizione del portafoglio per scadenze nonché per rating. La prima dimensione è di supporto alla gestione del rischio di liquidità e di tasso, evidenziando gli sbilanci per forma tecnica e per fascia temporale (mese o trimestre):

- per gli strumenti a tasso fisso evidenzia tutti i flussi capitale e interessi alla relativa data di scadenza (cash flow);
- per gli strumenti a tasso variabile le cedole sono allocate alle date di scadenza, mentre il capitale è allocato sulla data del primo repricing successivo alla data di analisi.

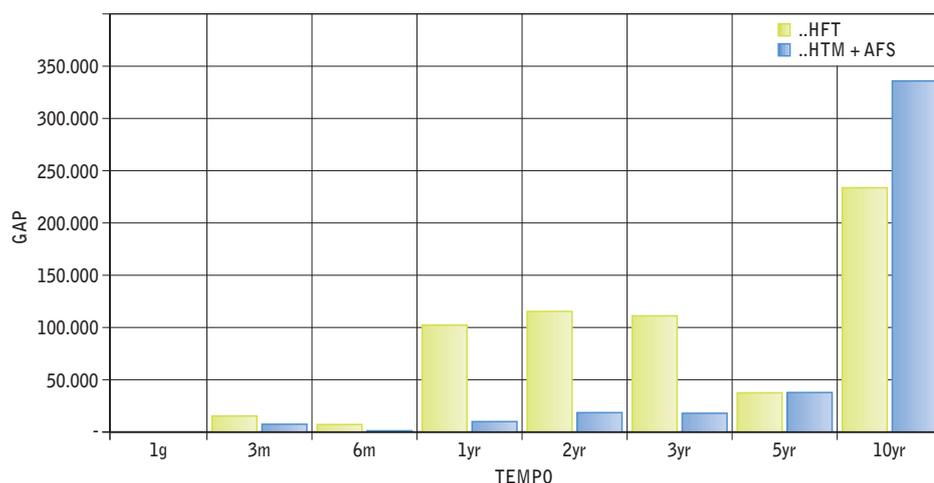
Per quanto riguarda le attività assegnate a copertura delle riserve tecniche tradizionali si ha una prevalenza di titoli con elevato rating come evidenzia il grafico sotto riportato.

**Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per rating al 31 dicembre 2007**



## Gap analysis del portafoglio assicurativo tradizionale

(Euro/migliaia)



## Rischio Mercato

In ottemperanza alla normativa vigente e alla best practice di mercato, è attivo un sistema di misurazione dei rischi finanziari che si avvale della metodologia Value at Risk, secondo un metodo parametrico.

Per quanto concerne l'esposizione al rischio di tasso si fornisce inoltre per il portafoglio tradizionale l'indicazione della duration modificata (valore che indica la sensibilità del prezzo di un titolo a fronte di una variazione di 100bp della curva di sconto) e della relativa vita residua (valore che esprime in anni, il tempo intercorrente fra la data di valutazione e la scadenza dello strumento finanziario), così sintetizzata nelle seguenti tabelle:

## Portafoglio assicurativo tradizionale

Portafoglio titoli HFT<sup>(1)</sup> - MARKET RISK (Dati puntuali al 31 dicembre)

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione (%)
Nominale	569.913	593.871	-4%
Modified Duration	3,64	3,43	+6%
Durata Residua	4,64	4,54	+2%
VaR99% - 1g	2.203	1.175	+88%
VaR99% - 1yr	35.519	18.940	+88%
Sensibilità + 50bp	-9.888	-10.210	-3%
Sensibilità + 100bp	-19.513	-20.280	-4%

<sup>(1)</sup> Portafoglio titoli di negoziazione.

**Portafoglio assicurativo tradizionale****Portafoglio titoli HTM+AFS<sup>(1)</sup> - MARKET RISK (Dati puntuali al 31 dicembre)**

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione (%)
Nominale	525.311	464.224	+13%
Modified Duration	5,54	7,10	-22%
Durata Residua	8,95	9,47	-5%
VaR99% - 1g	2.530	2.054	+23%
VaR99% - 1yr	40.792	33.123	+23%
Sensitività + 50bp	-14.327	-16.717	-14%
Sensitività + 100bp	-27.924	-32.523	-14%

<sup>(1)</sup>Portafoglio titoli sino a scadenza e disponibili per la vendita.

**Rischio di credito**

Come già evidenziato precedentemente nell'ambito del rischio di liquidità, la qualità dei sottostanti presenti in portafoglio è confermata anche dall'altissimo standing creditizio degli stessi come dimostra la ripartizione del portafoglio per rating:

**Portafoglio assicurativo tradizionale****Portafoglio titoli HFT - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent - 2007 vs 2006)**

Year	Tot. Portafoglio	AAA	da AA+ a AA-	da A+ a A-	da BBB+ a BBB-	BB+ o inferiore	Not Rated
2007	100,0%	0,0%	6,4%	93,6%	0,0%	0,0%	0,0%
2006	100,0%	0,8%	4,0%	95,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Inoltre le indicazioni fornite dal rating, tradotte in termini di perdita attesa (Expected loss) sul portafoglio tradizionale, ci confermano la bassissima incidenza del rischio di default sul portafoglio stesso (PD pari a 39bp per il portafoglio HFT e 51bp per il portafoglio HTM + AFS). Il confronto con l'anno precedente ci suggerisce inoltre un ulteriore incremento della qualità media dei titoli sottostanti, principalmente dovuta all'alleggerimento dei titoli corporate a fronte di un maggior peso di titoli governativi.

**Rischio Default portafoglio assicurativo tradizionale - CREDIT RISK (Dati puntuali al 31 dicembre)**

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione (%)
<b>PORTAFOGLIO HFT</b>			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,39%	0,36%	+7%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	958	999	-4%
<b>PORTAFOGLIO HTM+AFS</b>			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,51%	0,83%	-39%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	1.553	2.003	-22%

## ● Investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

Detti investimenti sono costituiti da quote di Fondi Interni assicurativi (collegati a polizze Unit linked) e da strumenti finanziari – obbligazioni e componenti derivate – (collegati a polizze Index Linked), in cui l'entità delle somme dovute dalle Compagnie Vita è direttamente collegata alle variazioni del valore delle quote di uno o più Fondi Interni Assicurativi, le quali a loro volta dipendono dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie di cui le quote sono rappresentazione o degli strumenti finanziari di cui sopra.

Il presidio dei rischi è garantito dalle funzioni preposte e si esplicita nel rispetto dei limiti di investimento regolamentari (concentrazione, qualità e volatilità degli assets, etc.).

Nell'ambito dei contratti di ramo III, polizze Unit ed Index Linked, l'uso di strumenti derivati è consentito a copertura delle riserve tecniche relative con la finalità che le stesse siano rappresentate con la massima approssimazione possibile da tali derivati e dalle attività ad essi connesse.

Relativamente ai prodotti derivati la società è esposta al rischio di controparte rispetto alle operazioni in essere. Per gli strumenti quotati, per i quali vi è una marginazione giornaliera, il rischio è residuale.

Per i contratti Over The Counter, l'esposizione creditizia è rappresentata dal *fair value* alla data di valutazione. Il presidio di tale rischio è garantito tramite un periodico monitoraggio dei rischi definiti sia da limiti di concentrazione per singola controparte, sia dallo standing creditizio minimo delle controparti. Al 31 dicembre 2007 non vi sono in posizione derivati OTC a copertura di riserve tecniche a fronte di contratti di tipo Unit Linked.

## ○ Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

### Rischio di Credito

#### Aspetti generali

L'attività di erogazione del credito nelle sue varie forme, siano esse finalizzate all'acquisto di uno specifico bene immobiliare o di consumo, oppure orientate a soddisfare esigenze finanziarie di altra natura, rientra pienamente nella strategia commerciale del Gruppo Bancario Mediolanum la cui Capogruppo è Banca Mediolanum S.p.A. Coerentemente con la missione del Gruppo, l'attività creditizia ha un ruolo complementare alla primaria attività di distribuzione di prodotti nelle aree dei servizi bancari e di gestione del risparmio, della protezione e della previdenza. Le politiche creditizie del Gruppo sono improntate alla massima prudenza ed orientate allo sviluppo ed al consolidamento della relazione instaurata con la clientela titolare di patrimonio investito in prodotti gestiti da Società del Gruppo.

#### Politiche di gestione del rischio di credito - Aspetti Organizzativi

Le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio ci forniscono le indicazioni e i principi generali per il presidio dell'attività di erogazione del credito ed il monitoraggio della qualità del portafoglio creditizio. Il compito di valutare l'esposizione complessiva al rischio di credito e la responsabilità di definire le metodologie di misurazione dei rischi a livello consolidato sono accentrati presso la Capogruppo del Gruppo Bancario.

La valutazione dell'esposizione al rischio di credito deve essere effettuata anche a livello individuale da ogni singola Società nell'ambito delle proprie competenze, tramite il monitoraggio e la misurazione del rischio associato alle

diverse tipologie di strumenti. L'adeguatezza patrimoniale ed, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

### Sistemi di gestione, misurazione e controllo del rischio di credito

Il controllo della qualità del credito viene perseguito mediante un esame sistematico delle evidenze di rischio e con il supporto di specifiche procedure operative da ogni Società del Gruppo in ogni fase del processo di erogazione. Nella concessione dei finanziamenti è condizione indispensabile comprendere esaurientemente la situazione finanziaria del cliente e ricercare la forma di affidamento più adeguata tenendo pienamente conto delle finalità sottostanti la richiesta di credito, del merito creditizio del cliente, della capacità reddituale e patrimoniale dello stesso. A tal fine, ogni Società del Gruppo, nella fase di istruttoria, acquisisce tutte le informazioni necessarie a valutare la coerenza tra importo, forma tecnica e scopo dell'affidamento. Nello svolgimento di tale verifica, la Società si avvale di sistemi di analisi andamentale e finanziaria e di informazioni provenienti da Credit Bureau pubblici e privati. Particolare attenzione è rivolta alla valutazione delle garanzie.

Tutte le posizioni affidate sono inoltre soggette ad un riesame periodico, svolto da apposite strutture nell'ambito delle Aree competenti in ciascuna Società del Gruppo; il controllo sull'andamento dei rapporti è espletato mediante il monitoraggio continuo degli affidamenti in essere con particolare attenzione alle posizioni a maggior rischio. Le modalità di intervento messe in atto per la tutela del credito costituiscono informativa periodica ai rispettivi Consigli di Amministrazione.

### Tecniche di mitigazione del rischio di credito

A fronte delle concessioni di credito, le Società del Gruppo Bancario acquisiscono dalla controparte affidata idonee garanzie, quali garanzie reali su immobili ovvero garanzie atipiche, quali il mandato a vendere, e garanzie tipiche, quali la fideiussione, l'avallo ed il mandato di credito. Data l'importanza del ruolo esercitato dalla garanzia nella valutazione della rischiosità dell'affidamento, al valore di stima della garanzia vengono applicati scarti prudenziali opportunamente differenziati per tipologia di collaterale il cui valore è soggetto a periodica revisione.

### Attività finanziarie deteriorate

Ogni Società del Gruppo, nell'ambito della propria autonomia, dispone di efficaci strumenti finalizzati ad una tempestiva rilevazione di eventuali crediti che presentano difficoltà in termini di recuperabilità.

In questo contesto si inseriscono le nuove normative e regolamentazioni introdotte dal Comitato di Basilea che hanno apportato significative modifiche nelle generali definizioni delle tipologie dei crediti che presentano anomalie e le conseguenti discrezionalità esercitate dalle Autorità di Vigilanza Nazionali. L'aspetto che assume maggiore rilievo risiede nel nuovo concetto di default che viene ora ad identificarsi in uno dei seguenti eventi:

- la banca giudica improbabile che l'obbligato adempia in toto alle sue obbligazioni, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione di eventuali garanzie;
- l'obbligato presenta crediti scaduti rilevanti da oltre 180 giorni per la legislazione italiana, da oltre 90 giorni per le altre legislazioni.

In conformità con le discrezionalità espresse dalle Autorità di Vigilanza Nazionali, ogni Società del Gruppo adotta un sistema di classificazione delle posizioni problematiche a seconda del grado di rischio rilevato.

Ogni Società è inoltre dotata di apposite strutture dedicate alla gestione dei crediti problematici con prassi operative ed interventi differenziati in base alla gravità dell'anomalia.

#### Perdita Attesa portafoglio Retail - CREDIT RISK (Dati puntuali al 31 dicembre)

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione (%)
<b>TOTALE</b>	1.633	842	+94%
Conti Correnti	1.215	749	+62%
Finanziamenti in Pool	93	-	0%
Crediti di Firma	9	5	+69%
Crediti Fondiari	182	57	+220%
Prestiti	134	31	+331%

#### Rischio di controparte

Il rischio di controparte rientra nel più generale rischio di credito. Il rischio di controparte si configura come il rischio che la controparte di una transazione in derivati sia insolvente e il Mark to Market del derivato presenti un valore positivo per Banca Mediolanum. Il rischio di controparte è quindi calcolato utilizzando il metodo del valore corrente ed è riferito alle transazioni riguardanti derivati OTC. Il costo di sostituzione di ciascun contratto è dato dal suo *fair value*, se positivo. Il *fair value* è positivo se alla banca spetta una posizione di credito nei confronti della propria controparte.

A fronte dei contratti in essere sono stati siglati appositi contratti ISDA Master Agreement.

Di seguito sono riportati i valori di MTM del portafoglio derivati, suddiviso per controparte al 31/12/07:

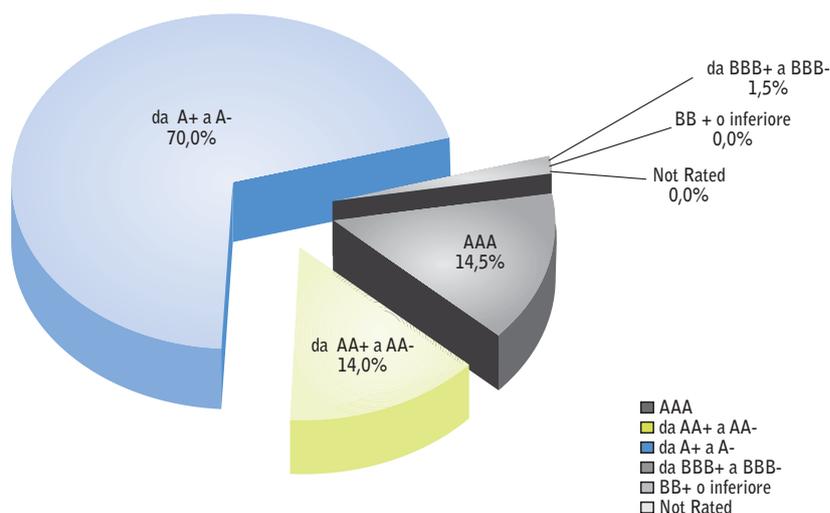
#### Derivati non quotati - Rischio Controparte (Dati puntuali al 31 dicembre 2007)

Euro/migliaia	IRO	IRS	OIS	TOTALE
<b>Controparte</b>	935,9	620,3	541,8	2.098,0
Banca IMI (Gruppo Intesa)	0,4	-	146,0	146,4
Credit Agricole Indosuez	10,3	-	-	10,3
Deutsche Bank	-	-	255,9	255,9
HSBC Hldgs Plc	171,8	-	-	171,8
Mediobanca	58,8	-	-	58,8
Royal Bank of Scotland Plc	72,2	-	-	72,2
Unicredit Group	622,4	620,3	139,9	1.382,7

## Portafoglio titoli HFT - RATING COMPOSITION (S&amp;P Equivalent - Dati puntuali al 31 dicembre)

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione %
<b>TOTALE</b>	1.510.513	1.791.480	-16%
AAA	219.127	571.689	-62%
da AA+ a AA-	211.795	151.582	+40%
da A+ a A-	1.057.220	1.026.193	+3%
da BBB+ a BBB-	22.370	29.513	-24%
BB+ o inferiore	-	-	0%
Not Rated	-	12.503	-100%

## Suddivisione portafoglio di negoziazione (HFT) al 31 dicembre 2007



## Rischio di Mercato

## Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione

## Aspetti generali

Rientrano nel "portafoglio di negoziazione" del Gruppo Bancario, come definito nella disciplina relativa alle segnalazioni di Vigilanza, il portafoglio degli strumenti finanziari soggetto ai requisiti patrimoniali per i rischi di mercato. In particolare, vengono collocati in tale portafoglio le posizioni finanziarie assunte dalle strutture del Gruppo autorizzate alla detenzione di esposizioni al rischio di mercato entro i limiti e le autonomie assegnati dai competenti Organi Amministrativi, sulla base delle linee guida condivise con la Capogruppo del Gruppo Bancario. Tali posizioni sono rappresentate principalmente da operazioni in titoli obbligazionari e azionari, in derivati e strumenti money market.

## Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e di prezzo

L'Area Controllo rischi e Compliance della Capogruppo garantisce l'uniformità delle metodologie di valutazione dei rischi finanziari in essere nelle diverse realtà operative e concorre alla definizione dei limiti di affidamento e massimali operativi. Ogni Società del Gruppo è tuttavia direttamente responsabile del controllo dei rischi assunti nel rispetto delle linee guida approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione seguendo il principio di congruenza tra la complessità degli attivi in gestione e le misure di rischio adottate.

L'analisi del rischio di tasso di interesse e di prezzo viene effettuata mediante indicatori sia di composizione di portafoglio (limiti di concentrazione, caratteristiche degli strumenti ammessi, caratteristiche degli emittenti etc.) sia di massima perdita (Value at risk) in orizzonti temporali definiti.

### Tabelle di VAR

#### Portafoglio titoli HFT - MARKET RISK (Dati puntuali al 31 dicembre)

Euro/migliaia	2007	2006	Variazione (%)
Mkt Value*	1.533.950	1.814.504	-15%
Modified Duration	0,59	0,75	-21%
Durata Residua	5,44	3,99	+36%
VaR99% - 1g	353	374	-6%
VaR99% - 1yr	5.692	6.031	-6%
Sensitività + 50bp	-3.912	-5.953	-34%
Sensitività + 100bp	-7.631	-11.674	-35%

Il Market Value è calcolato al netto delle posizioni corte. Le posizioni corte a fine 2007 ammontavano a circa 716 milioni di euro.

#### Rischio Default portafoglio - CREDIT RISK (Dati puntuali anno su anno)

	2007	2006	Variazione (%)
<b>PORTAFOGLIO HFT</b>			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,36%	0,19%	+93%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	4.757	1.657	+187%
<b>PORTAFOGLIO HTM</b>			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,09%	0,15%	-40%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	138	204	-32%

L'aumento del rischio di credito del portafoglio HFT (2007 vs 2006) è derivante dalla combinazione di due fattori:

- 1) l'aumento dell'incidenza dei titoli appartenenti alla fascia di rating da BBB+ a BBB- rispetto al totale portafoglio (dall'1,6% del 2006 al 3,5% del 2007);
- 2) l'aumento della durata media residua ponderata (da 3,70 anni del 2006 a 5,46 anni del 2007).

## Rischio di tasso di interesse e prezzo - Portafoglio bancario

Rientrano nel "portafoglio bancario" del Gruppo tutti gli strumenti finanziari non inclusi nel portafoglio di negoziazione in particolare gli impieghi interbancari e la componente immobilizzata del portafoglio titoli (Categoria IAS: Held to Maturity).

Il presidio del rischio di tasso di interesse sul Portafoglio Bancario presso la Capogruppo Bancaria è definito tramite un modello semplificato di ALM statica. Nel corso del 2008 verrà implementato un modello di ALM dinamico che consentirà analisi più accurate anche in previsione degli adempimenti relativi al secondo pilastro di Basilea 2.

In tale attività rientra, tra l'altro, il controllo sul rischio di credito insito nelle operazioni con controparti istituzionali secondo i limiti e le modalità operative approvate dal Consiglio di Amministrazione di ogni Società del Gruppo nell'ambito delle disposizioni della Capogruppo Bancaria.

## Rischio di liquidità

Non sono ravvisabili criticità nelle condizioni di liquidità del Gruppo Bancario, stante le caratteristiche di duration e di tipologia di strumenti presenti negli attivi consolidati, oltre che della tipologia di funding.

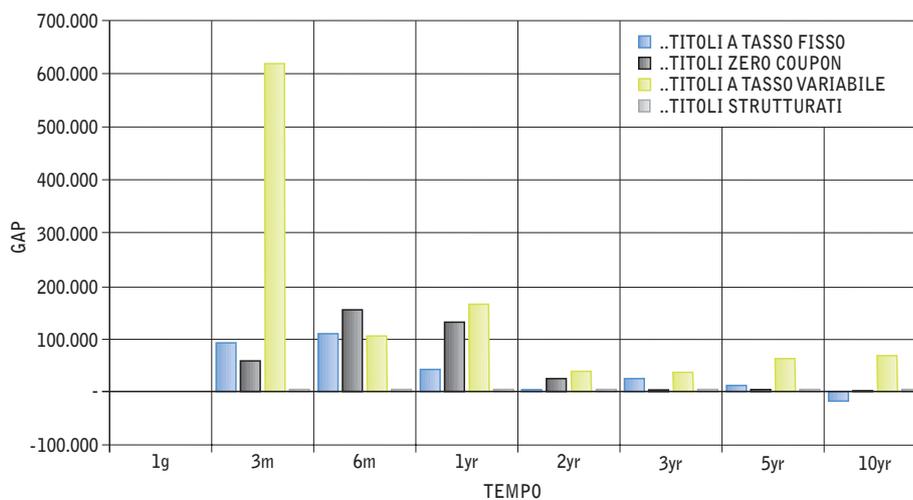
Il presidio del rischio di liquidità è monitorato da Banca Mediolanum (Capogruppo Gruppo Bancario Mediolanum) tramite un modello di liquidity gap, nell'ambito del modello semplificato di ALM statica.

Nell'ambito dell'adeguamento ai requisiti del secondo pilastro di Basilea 2 verranno riviste anche le attuali procedure di gestione del rischio di liquidità. In particolare, nel corso del 2008, l'Area Controllo Rischi e Compliance prevede di implementare una procedura di stress testing su tutti i rischi rilevanti e quindi che comprenda anche il rischio di liquidità.

## Tabelle e grafici gap analysis:

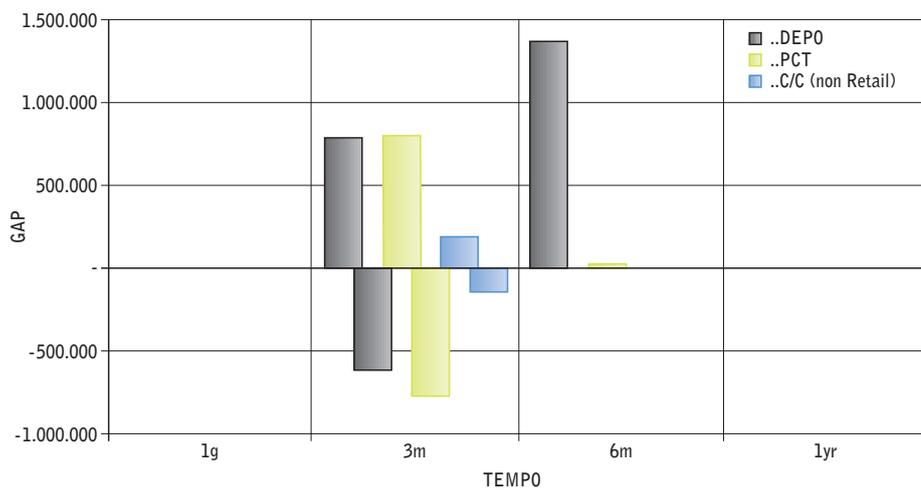
**GAP Analysis per strumento HFT**

(Euro/migliaia)



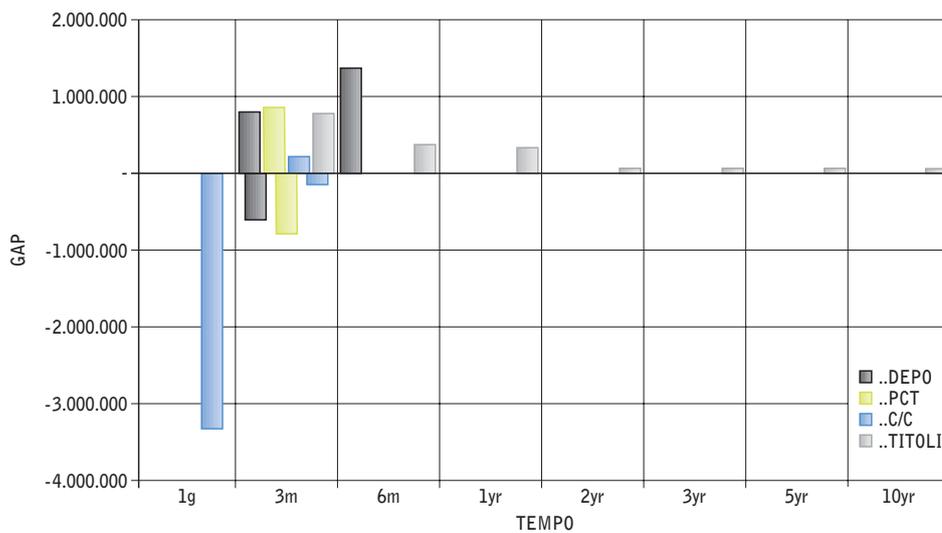
**GAP Analysis Depo, Pct e C/c**

(Euro/migliaia)



**GAP Analysis per forma tecnica**

(Euro/migliaia)



## ● Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell'IFRS 7

Sono monitorati, da parte degli uffici tecnici incaricati, i seguenti rischi:

- il Longevity Risk è tenuto sotto controllo tramite l'evoluzione dei tassi di sopravvivenza, in base alle statistiche e degli studi di mercato.
- Mortality Risk: in fase di strutturazione di prodotto vengono analizzati in base alle tavole di mortalità sia primo di primo ordine, che di secondo ordine, forniti dalle tavole dei riassicuratori.

Per quel che riguarda i rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (lapse risk) e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (expense risk) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della Compagnia o del mercato locale. Per mitigare i rischi associati alle uscite premature in generale vengono applicate penalità di riscatto, determinate in modo da compensare, almeno parzialmente, gli utili futuri non percepiti.

### Linee guida per la *Product Classification*

L'assunzione principale che è stata adottata per definire il carattere assicurativo di un prodotto, in particolare per i prodotti ad alto contenuto finanziario (index e unit linked), si è basata sulla presenza della copertura per il caso di morte; in funzione della sua rilevanza nell'ambito del prodotto, questo è stato definito assicurativo o finanziario. L'ipotesi più importante ai fini di questa classificazione è costituita dalla cosiddetta "soglia di significatività", cioè dall'ammontare della variazione tra prestazione per il caso di morte e riserva matematica del contratto (intesa quale controvalore del sottostante finanziario, per i prodotti di ramo terzo).

Per i prodotti assicurativi tradizionali è stato preso in considerazione anche un altro aspetto fondamentale al fine della classificazione assicurativa, quale l'erogazione di una rendita vitalizia e la presenza di alcuni aspetti configurabili quali "Discretionary Participation Feature". Si precisa a riguardo che per i contratti caratterizzati da "Discretionary Participation Feature" viene fornita una best estimate del valore di mercato, in ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile IFRS 7, che alla chiusura dell'esercizio corrente era pari a 840.000 migliaia di euro a fronte di un valore di 964.400 migliaia di euro al 31 dicembre 2006.

Tutti i prodotti che hanno soddisfatto i requisiti precedenti sono stati classificati "assicurativi".  
I nuovi prodotti lanciati nel corso dell'esercizio 2007 sono stati tutti classificati "assicurativi".

### Ipotesi adottate nelle valutazioni

Le ipotesi adottate nella valutazione e nel calcolo delle riserve tecniche (per i contratti di ramo I), in termini di tavola di mortalità e tasso tecnico, sono state prudentemente poste pari a quelle adottate in fase di costruzione dei premi (d.l. 174, art. 25 punto 11).

## Tabella delle Basi Tecniche di mortalità

Tipologia tariffaria	Basi Tecniche adottate per il Calcolo dei Premi	Basi Tecniche adottate per il Calcolo delle Riserve
Capitale Differito	S.I.M./F. 1971: 3% 4%	S.I.M./F. 1971: 3% 4%
Vita Intera	S.I.M./F. 1981: 3% 4%	S.I.M./F. 1981: 3% 4%
Mista	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%
Rendita	S.I.M./F. 1931 / 1951 / 1971 / S.I.M./F. p.s. 1971: 2% 3% 4% RG48: 0%	S.I.M./F. 1931/1951/1971/S.I.M./F. p.s. 1971 / RG48: 2% 3% 4%
Temporanea	S.I.M./F. 1961 / 1981 / 1992: 4%	S.I.M./F. 1961 / 1981 / 1992: 4%
Collettive	S.I.M./F. 1971 / S.I.M./F. 1971 p.s. / RG48: 3% 4%	S.I.M./F. 1971 / S.I.M./F. 1971 p.s. / RG48: 3% 4%
Index Linked		S.I.M./F.92
Unit Linked		S.I.M./F.92

### Clausole rilevanti

Alcuni prodotti di ramo I, in particolare solo quelli di rendita vitalizia differita, prevedono la garanzia di erogazione di una rendita di importo minimo garantito, calcolate in base a determinate ipotesi di sopravvivenza effettuate dalla Società in sede di stipulazione dei contratti; per tali contratti la Società effettua un costante monitoraggio dell'andamento del trend della sopravvivenza e costituisce un'apposita riserva destinata a far fronte al rischio che le riserve tecniche possano risultare insufficienti in fase di erogazione delle rendite.

### Rischio Assicurativo

In considerazione della particolare natura della stragrande maggioranza dei prodotti commercializzati (tutti afferenti al ramo III), nei quali il rischio di investimento è a carico dell'Assicurato, il rischio assicurativo è costituito unicamente dal rischio legato al decesso dell'Assicurato. Per quanto concerne i prodotti di copertura di tale rischio è prevista una specifica politica di riassicurazione (trattati in eccedente a premi di rischio) volta a limitare l'esposizione totale della Società ad un livello prefissato per singola testa assicurata. Per i prodotti di ramo III non è prevista un'analoga politica di riassicurazione essendo la copertura del rischio di decesso di entità tale per cui la Società ritiene di poter far ricorso al patrimonio proprio.

### Liability Adequacy Testing (LAT)

La società ha provveduto ad effettuare il test di verifica dell'adeguatezza delle riserve tecniche legate alla gestione separata Medinvest, utilizzando una stima corrente dei flussi di cassa derivanti dai contratti assicurativi, al netto dei costi di acquisizione differiti e delle attività immateriali. Tale stima è stata effettuata aggregando gruppi omogenei di contratti in base al tasso tecnico garantito e scontando i flussi finanziari previsti al tasso risk free di mercato. La valutazione finale ha evidenziato la completa sufficienza nel valore contabile delle riserve.

Per quanto concerne i prodotti di ramo III, non si è reso necessario effettuare un test quantitativo esplicito in quanto nella fattispecie le passività coincidono con le attività sottostanti e le altre riserve tecniche sono ampiamente coperte dall'introito annuo delle commissioni di gestione e dei caricamenti (per quanto concerne la copertura del

caso di decesso dell'Assicurato) o sono calcolate tenendo già conto di un'ipotesi prudente sull'ammontare degli effettivi costi di gestione (riserva per spese future).

## Progetti di adeguamento verso Solvency II

Le Compagnie assicurative del Gruppo sono impegnate nella partecipazione ai Quantitative Impact Studies nell'ambito del nuovo modello di solvibilità, che va sotto il nome di Solvency II.

La Commissione Europea ha infatti richiesto al CEIOPS (Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisor) di coordinare lo sviluppo del nuovo sistema di misurazione dei requisiti di solvibilità (Solvency II), che sarà applicata al business europeo di prodotti vita, non vita e riassicurazione dal 2010.

L'obiettivo del Ceiops è di acquisire evidenze di possibili impatti quantitativi sul coefficiente di solvibilità attraverso la modalità dei Quantitative Impact Studies (QIS), la cui compilazione è demandata, su base volontaria, alle Compagnie europee.

I risultati dei vari Quantitative Impact Studies (QIS) contribuiranno alla formulazione della futura Direttiva relativa a Solvency II. In particolare nel 2007 il gruppo ha partecipato al 3° studio di impatto quantitativo con Mediolanum Vita, Mediolanum International Life Ltd. e a livello di gruppo con Mediolanum S.p.A.

## Rischi Operativi

I rischi operativi hanno caratteristiche di pervasività sull'intera struttura aziendale e si caratterizzano per una elevata integrazione con i rischi "legali" o di non ottemperanza alle disposizioni normative.

Il Gruppo Mediolanum definisce i rischi operativi come "il rischio che comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, carenze o malfunzionamenti tecnologici, errori o carenze nei processi operativi e fattori esterni possano generare perdite economiche o danni patrimoniali".

Alla luce delle caratteristiche dei rischi operativi, le attività di identificazione, monitoraggio e gestione degli stessi non possono prescindere dall'analisi delle attività delle Società del Gruppo rispetto ai processi aziendali, oltre alle attività specifiche della Capogruppo.

I processi aziendali, nell'approccio utilizzato per l'analisi dei rischi, sono suddivisi in processi "core" e processi "infrastrutturali". I primi comprendono le attività tipicamente produttive e legate alla catena del valore, mentre tra i processi "infrastrutturali" sono ricomprese le attività volte al supporto dei processi produttivi ed alla gestione degli adempimenti amministrativi della Società.

Nel corso del 2006 l'analisi di Risk Self Assessment condotta negli anni passati è stata integrata con una nuova metodologia di valutazione dell'esposizione ai rischi dei processi, che prevede, tra l'altro, l'introduzione di una misurazione qualitativa dell'esposizione ai rischi operativi di ciascuna unità organizzativa del Gruppo: il cosiddetto rating interno. Tale metodologia è stata applicata per tutto il 2007 e si può considerare a regime.

Tale giudizio qualitativo sintetizza l'esposizione al rischio, discriminando tra stati di rischio fisiologico nella gestione aziendale e anomalie o criticità gestionali.

Il modello si basa su quattro classi di rating, a cui può essere associato il seguente significato in termini di valutazione della situazione e degli interventi necessari:

- **A, rischio fisiologico:** situazione tollerata, minimo rischio di perdite operative;

- **B, rischio medio:** rischio di perdite non trascurabile, primo segnale di allerta;
- **C, rischio rilevante:** situazione problematica, è consigliabile prevedere un'analisi più approfondita per valutare l'opportunità di un intervento di mitigazione;
- **D, rischio insostenibile:** la gravità della situazione indica la necessità di un tempestivo intervento di mitigazione.

Le attività di Controllo Rischi Operativi di Gruppo si focalizzano sia sulla verifica dell'adeguamento delle attività di monitoraggio e gestione in corso di sviluppo presso le società del Gruppo, nel rispetto delle scadenze normativo-regolamentari, che su attività di verifica dei rischi operativi specifici della Capogruppo. Tali attività prevedono lo svolgimento articolato di processi di controllo e gestione che sono rappresentabili graficamente come segue:



Ciascuna delle principali componenti del suddetto framework rappresenta un macro-processo ed è scomponibile in uno o più processi, a loro volta costituiti da una serie di fasi ed attività elementari, i cui dettagli operativi sono descritti in documenti separati, ai quali si rimanda per completezza.



Il macro-processo di "Identificazione" è composto dai seguenti processi:

- "Risk Self Assessment": valutazione ex-ante dei rischi operativi di un'unità organizzativa o di un processo effettuata sulla base di stime soggettive e modelli di auto-valutazione da parte del responsabile della gestione del rischio. Uno dei principali output del processo di Risk Self Assessment è un rating, espressione sintetica del grado di rischiosità operativa del processo/unità organizzativa;
- "Loss Data Collection": raccolta ex-post, dei dati interni di perdita effettiva, corredati con tutte le informazio-

ni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione (inclusi i recuperi di natura assicurativa e diretti). Tale attività sarà svolta con un approccio sia "account driven" (guidato dalle rilevazioni contabili), sia "event driven" (guidato da segnalazioni extra-contabili di eventi di perdita operativa).

Il macro-processo di "Misurazione" è rappresentato dai processi di calcolo del capitale a rischio:

- Capitale economico: misurazione dei rischi ai fini interni, attraverso l'attribuzione di un rating che consenta di orientare e graduare le azioni di gestione e mitigazione dei rischi in funzione del potenziale impatto economico e dell'attuale presidio degli stessi. Tale attività di misurazione si basa sulle risultanze del processo di identificazione dei rischi e applicando un modello statistico attuariale;
- Capitale regolamentare: requisito patrimoniale definito sulla base delle disposizioni normative di vigilanza (Basilea 2 e circolare Banca d'Italia 263/2006 per il Gruppo Bancario, circolare ISVAP 577/D e normativa sul margine di solvibilità e Solvency II per la componente di business assicurativo ed eventuali evoluzioni della normativa di vigilanza supplementare a livello di Gruppo).

Il macro-processo di "Monitoraggio, Controllo e Reporting" è composto dai seguenti processi:

- "Monitoraggio e Controllo": analisi della rischiosità operativa effettiva, rispetto alla rischiosità attesa e identificazione di azioni di mitigazione, oltre che di fine tuning dei modelli di valutazione;
- "Reporting": produzione di un'informativa periodica alle Unità Organizzative, all'Alta Direzione, ai Comitati di Controllo e al Consiglio di Amministrazione.

Il macro-processo di "Gestione" è composto dai seguenti processi:

- "Analisi gestionale"
- "Gestione dell'attività di mitigazione"
- "Gestione delle forme di trasferimento"
- "Gestione dell'attività di ritenzione consapevole del rischio"

Il quadro complessivo dei processi relativi al Controllo e alla Gestione dei rischi operativi si completa mediante la definizione dei seguenti **processi trasversali**:

- "Policies & procedures"
- "Fine-tuning metodologico"
- "Sviluppo e manutenzione di tool e applicazioni"
- "Compliance su Controllo Rischi Operativi"
- "Comunicazione interna/Change Management"

Nell'ambito del modello di controllo illustrato, si evidenzia come nel corso del 2007 sono stati analizzati oltre 2.800 processi e circa 190 unità organizzative a livello di Gruppo, esaminando l'esposizione ad eventi di rischiosità operativa delle strutture operative e analizzando l'efficacia dei controlli e le caratteristiche dei medesimi in termini di efficacia e completezza documentale.

Tali attività sono state svolte dalle strutture di controllo rischi operativi di ciascuna società coinvolta nel perimetro di consolidamento, anche attraverso il supporto di referenti locali presso le società controllate con il quale la struttura della capogruppo si coordina anche svolgendo attività di indirizzo e controllo. Gli strumenti in uso dalla struttura sono costituiti da un database integrato, utilizzato a livello di gruppo da ciascuna società controllata sia per le attività di controllo rischi operativi che per le attività di controllo di conformità normativa.

Le attività svolte sono sottoposte ad auditing periodico svolto da parte di una struttura organizzativa indipendente. Dalle analisi condotte a livello di Gruppo Mediolanum, si evince una sostanziale capienza del patrimonio di vigilanza consolidato a fronte dei rischi operativi, calcolati non solo attraverso un approccio standardizzato, ma anche attraverso un'analisi statistica interna sui processi e sulla probabilità di accadimento degli eventi.

Nell'ambito del processo di risk self assessment viene effettuata un'analisi dei controlli in uso dalle strutture delle società del Gruppo Mediolanum, valutandone la completezza e l'efficacia, anche rispetto agli strumenti in uso.

Complessivamente non sono emersi elementi di particolare rilievo.

Sono stati identificati oltre 1.300 punti di controllo, che per circa l'80% dei casi si rivelano adeguati o necessitano di interventi di adeguamento prevalentemente in termini di migliore formalizzazione.

Le attività del settore Controllo Rischi Operativi si sono inoltre focalizzate sull'attivare e in taluni casi condurre azioni di mitigazione volte a migliorare i presidi di controllo in essere, ad aumentarne l'efficacia o a ridurre fonti di potenziale rischiosità operativa.

### **Rischio legale**

Il Rischio di non aderenza agli adempimenti normativo/regolamentari (Compliance) come "il rischio di sanzioni legali o amministrative, di rilevanti perdite finanziarie o di danni reputazionali derivanti dal mancato rispetto di leggi e regolamenti, codici di autoregolamentazione e procedure interne e codici di condotta" viene anche definito come "rischio legale".

La gestione efficace ed efficiente del Rischio di "non Compliance", diffuso in tutta l'organizzazione, richiede una forte relazione con la funzione Rischi Operativi, soprattutto con riferimento alle attività volte a migliorare i processi aziendali e mitigare i rischi derivanti da procedure/processi non conformi alle disposizioni di legge. Nell'ambito del modello di governo dei rischi operativi sono anche analizzati i possibili rischi legali ed attivate opportune azioni di mitigazione degli stessi.

### **Rischio reputazionale**

I rischi reputazionali vengono considerati come rischi di "2° livello" rispetto ai Rischi Operativi e di "non" conformità, in quanto generati dal manifestarsi di un evento spesso riconducibile a questi ultimi.

La tutela del marchio e della reputazione aziendale sono un elemento fondamentale per la sopravvivenza dell'azienda nel medio termine, per questo motivo i processi di controllo e gestione del rischio reputazionale coinvolgono molteplici attori, ciascuno dei quali responsabile della gestione delle possibili cause alla base di tale rischio.

Il monitoraggio e la valutazione del rischio reputazionale, per la sua componente più strettamente legata alle scelte di business e di gestione aziendale, è parte integrante dei processi di indirizzo e governo aziendale, nonché dei processi di controllo e gestione dei rischi ambito anche dell'attività dell'Area Controllo Rischi e Compliance. I modelli di controllo e gestione dei rischi reputazionali prevedono processi principalmente di identificazione e valutazione qualitativa di tale rischio.

## **PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA**

### **1. Operazioni realizzate durante l'esercizio**

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell'IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell'esercizio 2007.

### **2. Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio**

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura di esercizio.

## PARTE H - OPERAZIONI 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.

In conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 24, le parti correlate del Gruppo Mediolanum S.p.A. sono rappresentate:

- dalla controllante Mediolanum S.p.A.;
- dalle società controllate, direttamente o indirettamente dalla stessa;
- dalle società collegate (Gruppo Banca Esperia S.p.A.).

La nozione include altresì:

- i componenti dei Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo;
- i dirigenti con responsabilità strategiche di Mediolanum S.p.A.

Nell'ambito della propria ordinaria operatività il Gruppo intrattiene numerosi rapporti di natura commerciale e finanziaria con le società definite in precedenza come "correlate". Nell'ambito dell'attività di distribuzione e sollecitazione del risparmio sono stati stipulati appositi contratti per l'attività di collocamento dei prodotti di risparmio gestito, assicurativo e di prodotti e servizi bancari, tramite le reti di vendita delle società del Gruppo. Nell'ambito dell'attività bancaria, sono stati posti in essere rapporti di conto corrente, custodia e amministrazione titoli e intermediazione mobiliare. Nell'ambito dell'attività di gestione, sono state poste in essere varie deleghe di gestione patrimoniale regolamentate da appositi contratti. L'attività operativa del Gruppo si avvale inoltre di rapporti di organizzazione eventi e comunicazione televisiva, di outsourcing informatico e amministrativo, di locazione, di distacco di personale ed altre attività minori con società del Gruppo Mediolanum.

### 1. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Euro/migliaia	Amministratori, Sindaci, Direttori, Vice Direttori Generali	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	5.288	1.262
Benefici non monetari	10	-
Pagamenti in azioni (stock options)	1.173	313

### 2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Di seguito si riportano i saldi patrimoniali in essere a fine esercizio con parti correlate diverse dalle società consolidate integralmente nel presente bilancio.

#### ○ Stato patrimoniale

Euro/migliaia	Controllante	Altre parti correlate
Crediti verso la clientela	-	2.778
Crediti verso banche	-	-
Debiti verso clientela	(26)	(23.096)
Garanzie rilasciate	-	4.442

## Conto economico

Di seguito si riportano i saldi economici dell'esercizio relativi ai rapporti parti correlate diverse dalla società consolidate integralmente nel presente bilancio.

Euro/migliaia	Collegate	Altre parti correlate
Acquisto o vendita di beni	-	(7.392)
Prestazione o ottenimento di servizi	-	(1.498)
Commissioni attive/passive	104	(3.838)
Interessi attivi	2.248	-
Interessi passivi	(11)	(327)

Nell'esercizio in esame la controllata Mediolanum Vita S.p.A. ha alienato delle unità immobiliari ad uso terzi rispettivamente:

- 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);
- ad 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).

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

## PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

L'Assemblea Straordinaria di Mediolanum S.p.A. del 12 aprile 2001 ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale, anche in più riprese, per un quinquennio, per un totale di complessive massime n. 7.500.000 azioni di Mediolanum S.p.A. di nuova emissione, da offrire ai dipendenti, agli amministratori ed ai collaboratori della società e delle sue controllate, mediante un piano di stock options esercitabile in più riprese ed in più annualità. Le opzioni offerte in sottoscrizione ai dipendenti potranno essere esercitate ad un prezzo pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." nei 30 giorni antecedenti la data di delibera di attuazione del piano da parte del Consiglio di Amministrazione.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte dei Dipendenti sono consentiti esclusivamente decorsi due anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio.

Le opzioni offerte in sottoscrizione agli amministratori ed ai collaboratori potranno essere esercitate a condizione che il prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum alla Data di Esercizio delle Opzioni sia almeno pari al prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. alla Data di Assegnazione delle Opzioni. In tal caso il prezzo di esercizio sarà pari al valore unitario di patrimonio netto della società MEDIOLANUM S.p.A. in base all'ultimo bilancio approvato prima della data di assegnazione delle opzioni.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte di Amministratori e Collaboratori sono consentiti esclusivamente decorsi due anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio.

L'Assemblea Straordinaria di Mediolanum S.p.A. del 26 aprile 2005 ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale, anche in più riprese, per un quinquennio, per un totale di complessive massime n. 9.500.000 azioni di Mediolanum S.p.A. di nuova emissione, da offrire ai dipendenti, agli amministratori ed ai collaboratori della società e delle sue controllate, mediante un piano di stock options esercitabile in più riprese ed in più annualità.

Le opzioni offerte in sottoscrizione ai dipendenti potranno essere esercitate decorso un vesting period di 2 anni ad un prezzo unitario pari al valore normale di mercato – come definito dalla normativa fiscale – delle stesse alla data delle rispettive delibere di aumento di capitale sociale da parte del Consiglio di Amministrazione.

L'esercizio delle Opzioni assegnate ai dipendenti è subordinato al verificarsi delle Condizioni di Esercizio che verranno fissate di anno in anno dalla società di appartenenza.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte dei Dipendenti sono consentiti esclusivamente decorsi due anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi alla data di inizio esercizio.

Le opzioni offerte in sottoscrizione agli amministratori ed ai collaboratori potranno essere esercitate decorso un vesting periodo di 2 anni per gli Amministratori, e 3 anni per i Collaboratori, ad un prezzo unitario pari alla media ponderata tra (i) il valore di patrimonio netto per azione della Società con riferimento all'ultimo bilancio approvato prima dell'assegnazione delle opzioni e (ii) il valore medio di borsa delle azioni Mediolanum S.p.A. nell'ultimo semestre antecedente la data di assegnazione, applicando rispettivamente un coefficiente di ponderazione pari al novanta per cento al valore del patrimonio netto e pari al dieci per cento alla media dei prezzi di borsa dell'ultimo semestre. L'esercizio delle Opzioni assegnate ad Amministratori e Collaboratori è subordinato al verificarsi di almeno una delle seguenti condizioni di esercizio:

(i) che il prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. alla Data di Inizio Esercizio delle Opzioni (come definita al successivo art. 8.3) sia almeno pari al prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. alla Data di Assegnazione delle Opzioni; ovvero (ii) che la variazione del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. nel periodo intercorrente tra la Data di Assegnazione e la Data di Inizio Esercizio delle Opzioni (il "Periodo Rilevante") non sia inferiore alla media aritmetica delle variazioni registrate nel Periodo Rilevante dagli indici "S & P Mib, Comit Assicurativi e Comit Bancari" (gli "Indici"), opportunamente rettificata secondo i criteri comunemente adottati nella prassi finanziaria al fine di tenere conto del coefficiente di correlazione (c.d. beta) tra le azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. e detti Indici nel Periodo Rilevante; la variazione media rettificata degli Indici sarà calcolata da un terzo indipendente appositamente incaricato dal consiglio di amministrazione della Società; ovvero (iii) che il valore intrinseco (l'"Embedded Value") del Gruppo Mediolanum, calcolato con riferimento all'ultimo bilancio della Società approvato antecedentemente alla Data di Inizio Esercizio delle Opzioni da un terzo indipendente appositamente incaricato dal consiglio di amministrazione della Società, sia almeno pari all'Embedded Value del Gruppo Mediolanum calcolato con riferimento all'ultimo bilancio della Società approvato antecedentemente alla Data di Assegnazione delle Opzioni.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte di Amministratori e Collaboratori sono consentiti esclusivamente decorsi rispettivamente due e tre anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio.

Nel corso del 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., ad 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., ad 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., ad 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.

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allega lo schema 3), relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci nella società e nelle controllate, redatto secondo i criteri stabiliti nell'allegato 3C di cui al citato regolamento.

## 2. Determinazione del *fair value* delle opzioni

### Opzioni a favore dei dipendenti

Esse prevedendo la possibilità di esercizio solo nei mesi successivi al periodo di vesting sono state considerate come opzioni di stile americano e valutate con il modello di Cox-Rubinstein & Ross (CRR).

Il modello prevede una prima fase in cui viene costruito un albero binomiale per l'evoluzione del prezzo dell'azione necessario a determinare il pay-off dell'opzione a scadenza; noto tale pay-off si procede a ritroso valutando ad ogni nodo dell'albero la convenienza all'esercizio anticipato dell'opzione.

Nel caso in esame, l'opzione è di stile americano solo per il periodo compreso tra l'ultima data di possibile esercizio e la data di attivazione; si è proceduto quindi con una metodologia a ritroso che considera l'esercizio anticipato solo in tale intervallo temporale, mentre nel periodo di vesting il valore dell'opzione è stato opportunamente pesato e scontato al tasso privo di rischio.

### Opzioni a favore degli amministratori e collaboratori

L'esercizio delle opzioni è consentito dopo il decorso del periodo di vesting e subordinatamente all'avveramento delle condizioni di esercizio.

La metodologia di calcolo adottata si basa sulla costruzione di un albero per l'evoluzione del prezzo dell'azione dalla data di assegnazione alla data di scadenza dell'opzione. Si è proceduto quindi con il calcolare il valore del derivato a scadenza tenendo in considerazione il fatto che le condizioni di esercizio fossero state raggiunte o meno. Noto il valore del derivato a scadenza i valori dell'opzione ai nodi intermedi dell'albero sono stati calcolati valutando la convenienza all'esercizio anticipato dell'opzione e verificando le condizioni di esercizio. Al fine di tenere in considerazione il periodo di vesting, nell'intervallo temporale compreso tra la data di assegnazione e quella di attivazione il valore dell'opzione è stato calcolato come se questa fosse di stile europeo.

### 3. Variazioni dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio 2007 sono state esercitate n. 640.612 opzioni riferite agli esercizi 2003-2005 per complessive n. 641.612 azioni.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa della movimentazione dell'esercizio.

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	2007			2006		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media
<b>A. Esistenze iniziali</b>	4.655.816	4,11800	Ott-2010	4.200.984	3,69000	Mar-2008
<b>B. Aumenti</b>	2.451.361	-		1.910.500	-	
B.1. Nuove emissioni	2.451.361	2,86680	Gen-2014	1.910.500	3,14000	Ago-2013
B.2 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
<b>C. Diminuzioni</b>	(1.405.113)	-		(1.455.668)	-	
C.1. Annullate	(40.000)	5,75905	x	-	-	x
C.2. Esercitate (*)	(640.613)	1,47729	x	(1.455.389)	1,59900	x
C.3 Scadute	(724.500)	7,33700	x	(279)	1,59900	x
C.4 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
<b>D. Rimanenze finali</b>	5.702.064	3,45099	Gen-2013	4.655.816	4,11800	Ott-2010
<b>E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio</b>	1.358.203	4,98167	x	1.444.876	6,24396	x

(\*) Il prezzo unitario medio di mercato alla data di esercizio risulta pari a euro 5,4292

### 4. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente alla quota parte di competenza dell'esercizio del *fair value* degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di *vesting*, ammonta a 3.026 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

Basiglio, 18 marzo 2008

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



**MEDIOLANUM S.p.A.**

**ALLEGATI  
ALLA NOTA INTEGRATIVA  
CONSOLIDATA**



## ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

Nella presente sezione vengono riportati in allegato gli schemi di dettaglio 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, così come stabilito dal Provvedimento Isvap 10 agosto 2006, n. 2460 (Disposizioni in materia di relazione semestrale. Modifiche al Provvedimento Isvap 6 luglio 1999, n. 1207-G).

Con riferimento allo Stato Patrimoniale ed al Conto Economico per settore di attività elaborati sulla base degli schemi definiti dall'Isvap ai sensi dei provvedimenti sopra richiamati, la rappresentazione delle consistenze di settore è stata effettuata attribuendo le diverse società al relativo segmento di appartenenza. Ciò ha comportato l'eliminazione 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 31 dicembre 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 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting Isvap per settore di attività

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	2007	2006
1. Attività immateriali	3.130	6.276
2. Attività materiali	19.654	20.260
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.870	103.176
4. Investimenti	15.694.854	14.923.938
4.1 Investimenti immobiliari	4.214	6.967
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	408.564	408.556
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	219.300	234.632
4.4 Finanziamenti e crediti	10.309	11.346
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	930.284	753.707
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	14.122.183	13.508.730
5. Crediti diversi	11.622	30.571
6. Altri elementi dell'attivo	213.741	201.386
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	213.741	201.386
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	453.346	300.039
<b>Totale attività</b>	<b>16.497.217</b>	<b>15.585.646</b>
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	1.264	771
3. Riserve tecniche	14.457.087	13.306.917
4. Passività finanziarie	1.120.246	1.314.993
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	630.527	976.332
4.2 Altre passività finanziarie	489.719	338.661
5. Debiti	134.393	148.826
6. Altri elementi del passivo	78.888	84.419
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>15.791.878</b>	<b>14.855.926</b>

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		SCRITTURE CONSOLIDATO		TOTALE	
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
147.968	151.027	115	41	24.172	24.397	175.385	181.741
53.495	51.837	1.808	1.862	901	901	75.858	74.860
-	-	-	-	-	-	100.870	103.176
7.576.184	5.743.036	40	40	(515.190)	(548.502)	22.755.889	20.118.512
-	-	-	-	-	-	4.214	6.967
-	-	-	-	(355.359)	(369.230)	53.205	39.326
373.024	332.912	-	-	-	-	592.324	567.544
4.590.827	3.301.459	-	-	(19.138)	(990)	4.581.998	3.311.815
408.287	205.968	40	40	-	-	1.338.611	959.715
2.204.046	1.902.697	-	-	(140.693)	(178.282)	16.185.536	15.233.145
322	207	1.399	920	-	(16.678)	13.343	15.020
283.765	276.076	3.247	3.138	(83.304)	(97.808)	417.449	382.792
-	-	-	-	-	-	-	-
283.765	276.076	3.247	3.138	(83.304)	(97.808)	417.449	382.792
138.826	379.640	1.040	1.830	(347.842)	(240.497)	245.370	441.012
8.200.560	6.601.823	7.649	7.831	(921.263)	(878.187)	23.784.163	21.317.113
-	-	-	-	-	-	895.033	904.304
77.585	66.811	26	16	-	-	78.875	67.598
-	-	-	-	-	-	14.457.087	13.306.917
7.289.673	5.673.544	-	-	(505.642)	(398.451)	7.904.277	6.590.086
719.672	124.661	-	-	-	-	1.350.199	1.100.993
6.570.001	5.548.883	-	-	(505.642)	(398.451)	6.554.078	5.489.093
176.673	223.348	4.706	4.922	(61.305)	(113.483)	254.467	263.613
139.195	121.364	434	359	(24.092)	(21.547)	194.424	184.595
7.683.126	6.085.067	5.166	5.297	(591.039)	(533.481)	23.784.163	21.317.113

## CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007

### Segment Reporting Isvap per settore di attività

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	2007	2006
<b>1 Ricavi</b>		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	3.534.933	3.350.402
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(5.692)	(6.072)
<b>Totale premi netti</b>	<b>3.529.241</b>	<b>3.344.330</b>
1.2 Commissioni attive	123.028	118.427
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(518.260)	385.466
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	13.879	8.180
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	44.557	35.804
1.5.2 Altri proventi	11.684	27.055
1.5.3 Utili realizzati	2.172	10.446
1.5.4 Utili da valutazione	116	-
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>58.529</b>	<b>73.305</b>
1.6 Altri ricavi	16.739	17.356
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>3.223.156</b>	<b>3.947.064</b>
<b>2 Costi</b>		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(2.839.539)	(3.529.822)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.693	7.988
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(2.832.846)</b>	<b>(3.521.834)</b>
2.2 Commissioni passive	(7.493)	(10.220)
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	(15.981)	(11.644)
2.4.2 Altri oneri	(320)	(930)
2.4.3 Perdite realizzate	(501)	(6.712)
2.4.4 Perdite da valutazione	(527)	(296)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(17.329)</b>	<b>(19.582)</b>
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(203.540)	(244.366)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(3.539)	(2.743)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(31.645)	(28.815)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(238.724)</b>	<b>(275.924)</b>
2.6 Altri costi	(14.487)	(11.629)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(3.110.879)</b>	<b>(3.839.189)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	112.277	107.875
<b>3 Imposte</b>	<b>(31.371)</b>	<b>(29.455)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	80.906	78.419
<b>4 Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Utile (perdita) consolidato</b>	<b>80.906</b>	<b>78.419</b>
Di cui di pertinenza del Gruppo	80.906	78.419
Di cui di pertinenza di terzi	-	-

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
-	-	-	-	-	-	3.534.933	3.350.402
-	-	-	-	-	-	(5.692)	(6.072)
-	-	-	-	-	-	3.529.241	3.344.330
707.989	756.886	249	19	(255.833)	(292.703)	575.433	582.629
63.908	51.052	-	-	(8.912)	(4.749)	(463.264)	431.769
-	-	-	-	-	-	13.879	8.180
209.008	133.563	54	33	(14.634)	(6.928)	238.985	162.472
2.905	419	-	-	(1.082)	(1.155)	13.507	26.319
10.475	882	-	-	22	-	12.669	11.328
5.640	5.632	-	-	-	-	5.756	5.632
228.028	140.496	54	33	(15.694)	(8.083)	270.917	205.751
17.455	13.997	19.080	17.107	(26.461)	(22.900)	26.813	25.560
1.017.380	962.431	19.383	17.159	(306.900)	(328.435)	3.953.019	4.598.219
-	-	-	-	925	771	(2.838.614)	(3.529.051)
-	-	-	-	-	-	6.693	7.988
-	-	-	-	925	771	(2.831.921)	(3.521.063)
(239.349)	(245.597)	(11)	(11)	61.754	52.062	(185.099)	(203.766)
(147.023)	(91.258)	(8)	(28)	19.416	10.040	(143.596)	(92.890)
(113)	(184)	-	(8)	-	-	(433)	(1.122)
(222)	(888)	-	-	-	-	(723)	(7.600)
(11.466)	(8.969)	(8)	(6)	-	-	(12.001)	(9.271)
(158.824)	(101.299)	(16)	(42)	19.416	10.040	(156.753)	(110.883)
(143.962)	(153.150)	-	-	196.209	240.692	(151.293)	(156.824)
-	-	-	-	3.177	2.404	(362)	(339)
(273.797)	(246.684)	-	-	23.376	20.707	(282.066)	(254.792)
(417.759)	(399.834)	-	-	222.762	263.803	(433.721)	(411.955)
(38.200)	(37.774)	(19.420)	(17.811)	2.043	1.759	(70.065)	(65.456)
(854.132)	(784.505)	(19.447)	(17.864)	306.900	328.435	(3.677.559)	(4.313.123)
163.248	177.926	(64)	(705)	-	-	275.460	285.096
(31.701)	(31.883)	(247)	(122)	-	-	(63.319)	(61.460)
131.548	146.044	(312)	(827)	-	-	212.142	223.636
101	42	-	-	-	-	101	42
131.649	146.086	(312)	(827)	-	-	212.243	223.678
131.649	146.086	(312)	(827)	-	-	212.243	223.678
-	-	-	-	-	-	-	-

## Area di consolidamento

Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Metodo (1)
1	Mediolanum Vita S.p.A.	086	G
2	Partner Time S.p.A.	086	G
3	Mediolanum International S.A.	092	G
4	Banca Mediolanum S.p.A.	086	G
6	Mediolanum Comunicazione S.p.A.	086	G
8	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	086	G
9	Mediolanum International Funds Ltd	040	G
12	Mediolanum Asset Management Ltd	040	G
13	P.I. Distribuzione S.p.A.	086	G
23	Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	067	G
27	Fibanc Faif S.A.	067	G
29	Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	067	G
31	Fibanc S.A.	067	G
32	Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	067	G
36	Mediolanum International Life Ltd	040	G
37	Bankhaus August Lenz & Co. AG	094	G
38	Gamax Holding AG	092	G
39	Gamax Management AG	092	G
42	Gamax Austria GmbH	008	G
49	Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	086	G

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

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

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

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

## Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Valore in euro Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Attività (1)
21	Banca Esperia S.p.A.	086	7

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

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

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

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

Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
1	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
9	0,00	100,00	100,00	100,00
7	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
8	49,00	100,00	100,00	100,00
8	46,50	100,00	100,00	100,00
11	49,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
2	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
9	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00

Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
b	45,70	48,50	45,70	53.205.000,00

## Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Euro/migliaia	Al costo	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	4.214,00	0,00	4.214,00
Altri immobili	56.458,00	0,00	56.458,00
Altre attività materiali	19.400,00	0,00	19.400,00
Altre attività immateriali	13.963,00	0,00	13.963,00

## Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	2007	2006	2007	2006
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-
Titoli di debito	298.542	367.748	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	298.542	367.748	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	1.689.613	1.323.966
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.882.087	1.976.514
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	10.298	11.335
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	293.782	199.796	-	-
<b>Totale</b>	<b>592.324</b>	<b>567.544</b>	<b>4.581.998</b>	<b>3.311.815</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico			
2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
-	-	-	-	-	-	-	-
426.447	308.882	83	421	-	-	426.530	309.303
400.247	284.070	73	412	-	-	400.320	284.482
582.389	481.381	1.580.891	1.594.285	5.214.667	4.842.369	7.676.489	7.285.783
578.395	480.415	1.575.795	1.224.971	5.211.693	4.841.216	7.664.425	6.914.350
228.959	169.452	12.524	56.100	7.968.838	7.296.832	8.210.321	7.522.384
-	-	-	-	-	-	1.689.613	1.323.966
-	-	-	-	-	-	2.882.087	1.976.514
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	10.298	11.335
-	-	41.960	14.628	342.605	597.462	384.565	612.090
-	-	-	-	-	-	-	-
100.816	-	1.023.968	831.048	-	-	1.418.566	1.030.844
1.338.611	959.715	2.659.426	2.496.482	13.526.110	12.736.663	22.698.469	20.072.219

### 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	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Attività in bilancio	13.509.929	12.718.984	13.206	11.703	13.523.135	12.730.687
Attività infragruppo *	120.693	184.901	-	-	120.693	184.901
<b>Totale Attività</b>	<b>13.630.622</b>	<b>12.903.885</b>	<b>13.206</b>	<b>11.703</b>	<b>13.643.828</b>	<b>12.915.588</b>
Passività finanziarie in bilancio	601.588	964.223	13.206	11.703	614.794	975.926
Riserve tecniche in bilancio	13.027.317	11.939.212	-	-	13.027.317	11.939.212
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>13.628.905</b>	<b>12.903.435</b>	<b>13.206</b>	<b>11.703</b>	<b>13.642.111</b>	<b>12.915.138</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

### Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Euro/migliaia	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Riserve danni</b>	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>	-	-	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>
Riserva per somme da pagare	1.216	1.816	-	-	1.216	1.816
Riserve matematiche	99.654	101.360	-	-	99.654	101.360
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>	-	-	<b>100.870</b>	<b>103.176</b>

## Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
<b>Riserve Danni</b>	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	14.457.087	13.306.917	-	-	14.457.087	13.306.917
Riserva per somme da pagare	130.414	78.039	-	-	130.414	78.039
Riserve matematiche	1.268.031	1.255.651	-	-	1.268.031	1.255.651
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.027.317	11.939.212	-	-	13.027.317	11.939.212
Altre riserve	31.325	34.015	-	-	31.325	34.015
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-	-	-	-	-	10.607
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	14.457.087	13.306.917	-	-	14.457.087	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	
	2007	2006	2007	2006
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	614.794	949.988
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	601.588	938.285
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	13.206	11.703
Da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	2.974	1.153
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	17.378	28.425	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	715.053	121.427	-	-
<b>Totale</b>	<b>732.431</b>	<b>149.852</b>	<b>617.768</b>	<b>951.141</b>

## Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	2007		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>			
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	-	-	-
<b>Gestione Vita</b>			
PREMI NETTI	3.534.933	5.692	3.529.241
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	2.838.614	6.693	2.831.921
a Somme pagate	1.986.398	8.999	1.977.399
b Variazione della riserva per somme da pagare	49.906	(600)	50.506
c Variazione delle riserve matematiche	30.610	(1.706)	32.316
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	774.106	-	774.106
e Variazione delle altre riserve tecniche	(2.406)	-	(2.406)

2007	Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	2006	2007	2006	2007
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	614.794	949.988	
-	-	601.588	938.285	
-	-	13.206	11.703	
-	-	-	-	
99.641	101.341	99.641	101.341	
-	-	-	-	
-	-	2.974	1.153	
5.007.974	4.264.332	5.007.974	4.264.332	
1.446.463	1.123.420	1.446.463	1.123.420	
-	-	-	-	
-	-	17.378	28.425	
-	-	-	-	
-	-	715.053	121.427	
6.554.078	5.489.093	7.904.277	6.590.086	

Importo lordo	2006		Importo netto
	Quote a carico dei riassicuratori		
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	-	-
3.350.402	6.072		3.344.330
3.529.051	7.988		3.521.063
1.454.562	10.550		1.444.012
21.621	448		21.173
73.234	(3.010)		76.244
1.980.430	-		1.980.430
(796)	-		(796)

## Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
<b>Risultato degli investimenti</b>	413.677	13.594	320
a Derivante da investimenti immobiliari	-	158	320
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	23.737	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	69.356	24	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	22.991	13.325	-
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	92.484	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	205.109	87	-
<b>Risultato di crediti diversi</b>	37.609	-	-
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	85.292	-	-
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	(120.438)	-	-
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(18.544)	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(36.133)	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(65.761)	-	-
<b>Risultato dei debiti</b>	(77.835)	-	113
<b>Totale</b>	338.305	13.594	433

## Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	2007	2006	2007	2006
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	-	-	203.540	243.287
a Provvigioni di acquisizione	-	-	129.597	174.236
b Altre spese di acquisizione	-	-	10.014	6.514
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-	-	-
d Provvigioni di incasso	-	-	63.929	62.537
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	-	(1.079)
Spese di gestione degli investimenti	-	-	3.539	2.743
Altre spese di amministrazione	-	-	31.645	28.815
<b>Totale</b>	-	-	238.724	273.766

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 2007	Totale proventi e oneri 2006
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
261.789	198.141	490.599	323.356	5.756	936.936	12.001	(619.825)	(129.226)	710.787
2.166	-	2.004	-	-	-	52	(52)	1.952	6.827
13.879	-	13.879	-	-	-	-	-	13.879	8.180
-	-	23.737	-	-	-	-	-	23.737	24.567
-	-	69.380	-	5.756	-	11.551	(5.795)	63.585	39.746
10.503	723	46.096	-	-	-	398	(398)	45.698	39.229
73.337	68.938	96.883	75.250	-	92.340	-	(17.090)	79.793	58.240
161.904	128.480	238.620	248.106	-	844.596	-	(596.490)	(357.870)	533.998
-	-	37.609	-	-	-	-	-	37.609	16.225
-	-	85.292	-	-	-	-	-	85.292	61.348
5.305	3.871	(119.004)	7.710	-	139.654	-	(131.944)	(250.948)	(202.424)
5.305	3.871	(17.110)	7.710	-	2.147	-	5.563	(11.547)	(400)
-	-	(36.133)	-	-	137.507	-	(137.507)	(173.640)	(160.071)
-	-	(65.761)	-	-	-	-	-	(65.761)	(41.953)
-	-	(77.948)	-	-	-	-	-	(77.948)	(51.121)
267.094	202.012	416.548	331.066	5.756	1.076.590	12.001	(751.769)	(335.221)	534.815



**Attestazione  
del bilancio consolidato  
ai sensi dell'art. 81-ter  
del Regolamento CONSOB  
11971/99**

*Attestazione del bilancio consolidato  
ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971  
del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni*

I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 si è basata su un processo definito da Mediolanum in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che il bilancio consolidato al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Basiglio, 18 marzo 2008

L'Amministratore Delegato  
Ennio Doris

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Luigi Del Fabbro

**Relazione della  
società di revisione  
al bilancio consolidato**



**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE**  
ai sensi dell'art.156 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58Agli Azionisti di  
Mediolanum S.p.A.

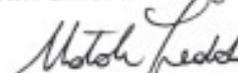
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Mediolanum") chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 3 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Mediolanum per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 4 aprile 2008

Reconta Ernst &amp; Young S.p.A.

  
Natale Freddi  
(Socio)



MEDIOLANUM S.p.A.

**Bilancio  
di esercizio  
2007**

# Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2007, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 167.564 migliaia di euro, dopo avere beneficiato di un recupero di imposte sul reddito per 6.092 migliaia di euro, rispetto ad un utile dell'esercizio precedente di 193.740 migliaia di euro, al netto di un recupero di imposte sul reddito per 186 migliaia di euro.

Il risultato economico ante imposte passa da 193.554 migliaia di euro del 2006 a 161.472 migliaia di euro al termine dell'esercizio in esame. Il maggiore risultato dell'esercizio precedente beneficiava delle plusvalenze realizzate dalla cessione di quote di partecipazioni a società del gruppo (+24.968 migliaia di euro) e del margine commissionale netto per la cessata attività di agente assicurativo (+4.218 migliaia di euro), nell'esercizio in esame si registra inoltre un incremento degli oneri finanziari (-3.438 migliaia di euro).

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Come noto, a partire dal 1° gennaio 2007 Mediolanum S.p.A. concentra la sua attività unicamente come holding di partecipazioni a capo del conglomerato finanziario: Gruppo Mediolanum.

L'evento principale del 2007 è rappresentato dall'acquisto di ulteriore quota di partecipazione in Mediobanca S.p.A. pari all'1,5% del capitale sociale, di cui 0,75% acquistato direttamente da Mediolanum S.p.A. e 0,75% acquistato da parte della controllata Mediolanum Vita S.p.A.

In data 17 dicembre 2007, Mediolanum S.p.A. e Mediolanum Vita S.p.A. hanno infatti acquistato ciascuna n. 6.143.236 azioni Mediobanca ord., pari allo 0,75% del capitale sociale di quest'ultima, al prezzo di 15,85 euro per azione per un controvalore di 97.516 migliaia di euro, incluso tasse, imposte e commissioni.

L'investimento complessivo del Gruppo Mediolanum è stato pertanto pari a 195.032 migliaia di euro per complessive n. 12.286.472 azioni Mediobanca ord., rappresentative dell'1,5% del capitale sociale di quest'ultima.

Stante il carattere strategico della partecipazione in Mediobanca S.p.A. da parte del Gruppo Mediolanum, al fine di consentire la necessaria liquidabilità del relativo investimento effettuato da parte della controllata Mediolanum

Vita S.p.A., la società ha assunto un impegno irrevocabile a rilevare le quote acquistate da quest'ultima in qualsiasi momento in base ai valori di mercato.

Attraverso tale operazione Mediolanum S.p.A. detiene una partecipazione complessiva pari al 3,38% del capitale sociale di Mediobanca S.p.A., di cui 2,63% attraverso una partecipazione diretta e 0,75% per il tramite della controllata Mediolanum Vita S.p.A.

Sotto il profilo finanziario nel mese di dicembre 2007 è stata aperta una nuova linea di credito con Banca Intesa per 125 milioni di euro e nel contempo è stata ridotta l'esposizione con Mediolanum Vita S.p.A. per 80 milioni di euro, in relazione alla linea di credito in essere con la stessa controllata.

Al 31 dicembre 2007 i debiti verso banche ammontano a 375.670 migliaia di euro, con un incremento di 148.670 migliaia di euro rispetto a fine 2006 (31/12/2006: 227.000 migliaia di euro). Il debito verso Mediolanum Vita S.p.A., iscritto nella voce: 'altre passività finanziarie al costo ammortizzato', ammonta a fine 2007 a 13.621 migliaia di euro con un decremento di 80.000 migliaia di euro rispetto all'anno precedente (31/12/2006: 93.621 migliaia di euro).

Gli oneri finanziari a carico della società risentono del graduale incremento dei tassi di interesse avvenuto nel 2007 passando da 10.754 migliaia di euro del 31/12/2006 a 14.192 migliaia di euro alla fine dell'esercizio in esame. Analogamente gli interessi attivi registrano un incremento attestandosi a 2.389 migliaia di euro (31/12/2006: 1.374 migliaia di euro).

I dividendi da società controllate si attestano a 183.263 migliaia di euro rispetto a 190.191 migliaia di euro del 2006, ciò in relazione ai maggiori dividendi incassati nell'anno precedente, in particolare da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd.

I dividendi rivenienti dalle attività finanziarie disponibili per la vendita da altre partecipazioni scendono a 10.478 migliaia di euro (31/12/2006: 25.863 migliaia di euro). Tale decremento è da porre in relazione alla straordinaria distribuzione di dividendi nel 2006 da parte di Consortium S.r.l. per complessivi 16.461 migliaia di euro, di cui 12.695 migliaia di euro nell'ambito della procedura di liquidazione della società.

Tale operazione portò ad un adeguamento del valore di carico della partecipazione in Consortium S.r.l. con l'iscrizione a conto economico di una rettifica di valore di 6.701 migliaia di euro. Al 31 dicembre 2007 le rettifiche di valore iscritte a conto economico ammontano a 59 migliaia di euro.

Come già indicato all'inizio della presente relazione, il conto economico 2006 beneficiava inoltre della plusvalenza di 24.968 migliaia di euro riveniente dal trasferimento infragruppo del 2,5% della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd alla controllata indiretta, Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.

Al 31 dicembre 2007 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 13.836 migliaia di euro rispetto a 13.327 migliaia di euro al termine dell'anno precedente.

Gli altri oneri a carico dell'esercizio ammontano a 6.497 migliaia di euro e sono relativi alla valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. (31/12/2006: 8.295 migliaia di euro).

Relativamente all'andamento della gestione delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum si fa rimando alla relazione degli amministratori sulla gestione a corredo del bilancio consolidato al 31 dicembre 2007.

### ● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la data del 31 dicembre 2007.

### ● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Sulla base dei risultati realizzati nell'esercizio appena concluso da parte delle società controllate e delle proposte di distribuzione dividendi presentate dai consigli di amministrazione delle società medesime, si ritiene che il risultato di esercizio 2008 sarà certamente positivo.

### ● **Informazioni sui Piani di Azionariato**

In data 10 maggio 2007 il Consiglio di Amministrazione 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., ad 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., ad 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., ad un prez-

zo 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.

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allega lo schema 3), relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci nella società e nelle controllate, redatto secondo i criteri stabiliti nell'allegato 3C di cui al citato regolamento.

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31/12/2007, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, è redatto nel rispetto della legislazione vigente; nell'invitarVi quindi ad approvarlo unitamente alla presente relazione, Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio di 167.564.087,81 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2007 di 0,2 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,085 euro già distribuiti nel novembre 2007 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,115 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 22 maggio 2008 e con stacco cedola il 19 maggio 2008, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 16 maggio 2008.
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la Riserva Legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 18 marzo 2008

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



MEDIOLANUM S.p.A.

**Prospetti  
contabili  
2007**

# Stato patrimoniale

## Attività

Euro	31.12.2007	31.12.2006
<b>Attività non correnti</b>		
<b>Immobilizzazioni</b>		
Immobilizzazioni immateriali	30.242	124.735
Immobilizzazioni materiali	229.934	302.004
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	550.750.434	550.809.118
Attività finanziarie disponibili per la vendita	327.995.622	299.465.421
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>879.006.232</b>	<b>850.701.278</b>
<b>Attività correnti</b>		
<b>Crediti</b>		
verso imprese controllate	758.478	37.995.253
verso altre parti correlate	11.986	264.086
verso altri	15.495.370	17.377.027
<b>Totale - Crediti</b>	<b>16.265.834</b>	<b>55.636.366</b>
<b>Cassa e disponibilità liquide</b>		
depositi bancari	16.998.441	27.664.748
denaro e valori in cassa	12.817	12.817
<b>Totale - Cassa e disponibilità liquide</b>	<b>17.010.628</b>	<b>27.677.565</b>
<b>Attività fiscali</b>		
correnti	67.279.305	56.474.713
anticipate	94.427	166.477
<b>Totale - Attività fiscali</b>	<b>67.373.732</b>	<b>56.641.190</b>
<b>Altre attività</b>	60.313	60.069
<b>Totale attività correnti</b>	<b>100.710.507</b>	<b>140.015.190</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>979.716.739</b>	<b>990.716.468</b>

## Patrimonio netto e passività

Euro	31.12.2007	31.12.2006
<b>Patrimonio netto e passività</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale	72.947.593	72.883.532
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da soprapprezzo delle azioni	51.277.388	50.484.670
Riserve di utili	161.436.788	112.648.114
Riserve di valutazione di attività finanziarie disp. per la vendita	57.831.234	120.485.331
Utile dell'esercizio	167.564.088	193.739.971
<b>Totale - Patrimonio netto</b>	<b>509.011.975</b>	<b>548.196.502</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Trattamento di fine rapporto	1.225.350	1.679.544
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>1.225.350</b>	<b>1.679.544</b>
<b>Passività correnti</b>		
debiti verso banche	375.669.654	226.999.684
altre passività finanziarie al costo ammortizzato	13.620.518	93.620.518
debiti verso fornitori	779.934	919.371
altri debiti	2.014.270	47.881.821
<b>Passività fiscali</b>		
correnti	60.517.490	54.924.506
differite	834.896	6.716.243
<b>Altre passività</b>	<b>16.042.652</b>	<b>9.778.279</b>
<b>Totale passività correnti</b>	<b>469.479.414</b>	<b>440.840.422</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>470.704.764</b>	<b>442.519.966</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>979.716.739</b>	<b>990.716.468</b>

## Conto economico

Euro	31.12.2007	31.12.2006
<b>Commissioni attive</b>	-	185.633.640
<b>Commissioni passive</b>		
acquisizione contratti assicurativi	-	(181.365.180)
altre	-	(50.020)
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	2.388.923	1.373.741
<b>Interessi passivi e oneri assimilati</b>	(14.192.341)	(10.753.854)
<b>Utile/perdita realizzate da negoziazione</b>	243	1.598
<b>Proventi derivanti da partecipazioni</b>		
dividendi da società controllate	183.263.073	175.911.038
utili da cessione partecipazioni	-	24.967.660
<b>Proventi derivanti da altri strumenti finanziari</b>		
dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita	10.478.146	25.862.986
utili realizzati su attività finanziarie disponibili per la vendita	12.035	69.706
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari</b>		
copertura perdite in società controllate	(700.000)	-
<b>Rettifiche di valore</b>		
su crediti	(58.442)	-
su partecipazioni	(58.684)	(6.700.968)
<b>Altri proventi</b>	972.652	802.333
<b>Costi del personale</b>	(6.531.412)	(6.325.680)
<b>Altre spese amministrative</b>	(7.304.507)	(7.001.811)
<b>Altri oneri</b>	(6.497.411)	(8.294.574)
<b>Ammortamenti</b>		
su attività immateriali	(97.267)	(260.465)
su attività materiali	(202.951)	(316.532)
<b>Imposte</b>		
correnti	6.192.712	136.465
differite	(100.681)	49.888
<b>Totale imposte</b>	6.092.031	186.353
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	167.564.088	193.739.971
<b>UTILE PER AZIONE</b>	0,230	0,266

# Rendiconto finanziario

## Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	161.472	193.554
Variazione di elementi non monetari		
Accantonamento Tfr	111	42
Ammortamenti	300	577
Oneri per Stock Options	793	711
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa		
Variazione di altri crediti e debiti	6.623	19.110
Imposte pagate	(6.580)	(15.102)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>162.719</b>	<b>198.892</b>
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e joint venture	59	(29.968)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(97.094)	7.873
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(134)	(53)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(97.169)</b>	<b>(22.148)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale	857	2.316
Distribuzione dei dividendi	(145.745)	(145.522)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	68.671	(19.733)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(76.217)</b>	<b>(162.939)</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	27.678	13.873
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(10.667)	13.805
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	17.011	27.678

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Euro	Esistenze al 01.01.2006	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	72.737.993	-	-
Sovrapprezzo emissioni	48.313.300	-	-
Riserve:			
a) di utili	65.893.705	107.960.466	-
b) altre	-	-	-
Riserve da valutazione:			
a) disponibili per la vendita	102.948.811	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	191.564.883	(107.960.466)	(83.604.417)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>479.413.576</b>	<b>-</b>	<b>(83.604.417)</b>

Euro	Esistenze al 01.01.2007	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	72.883.532	-	-
Sovrapprezzo emissioni	50.484.670	-	-
Riserve:			
a) di utili	112.648.114	109.968.185	-
b) altre	-	-	-
Riserve da valutazione:			
a) disponibili per la vendita	120.485.331	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	193.739.971	(109.968.185)	(83.771.786)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>548.196.502</b>	<b>-</b>	<b>(83.771.786)</b>

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Utile di esercizio 31.12.2006	Patrimonio netto 31.12.2006
-	145.539	-	-	-	-	-	72.883.532
-	2.171.370	-	-	-	-	-	50.484.670
-	-	-	(61.917.513)	-	711.456	-	112.648.114
-	-	-	-	-	-	-	-
17.536.520	-	-	-	-	-	-	120.485.331
-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	193.739.971	193.739.971
17.536.520	2.316.909	-	(61.917.513)	-	711.456	193.739.971	548.196.502

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Utile di esercizio 31.12.2007	Patrimonio netto 31.12.2007
-	64.061	-	-	-	-	-	72.947.593
-	792.718	-	-	-	-	-	51.277.388
-	-	-	(61.972.729)	-	793.218	-	161.436.788
-	-	-	-	-	-	-	-
(62.654.097)	-	-	-	-	-	-	57.831.234
-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	167.564.088	167.564.088
(62.654.097)	856.779	-	(61.972.729)	-	793.218	167.564.088	509.011.975



MEDIOLANUM S.p.A.

**Nota integrativa**  
**2007**

# Nota integrativa

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- Parte A - Criteri generali di redazione;
- Parte B - Principi contabili;
- Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale;
- Parte D - Informazioni sul conto economico;
- Parte E - Informativa di settore;
- Parte F - Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda;
- Parte H - Operazioni con parti correlate;
- Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.

## PARTE A - CRITERI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio al 31 dicembre 2007 del Gruppo Mediolanum è stato redatto, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

Il bilancio è stato redatto con l'applicazione dei principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2007 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (Prospetti contabili) e dalla presente Nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'art. 2427 c.c., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti.

Il bilancio è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in unità di euro, mentre i dati riportati nella Nota integrativa, così come quelli indicati nella Relazione sulla gestione, sono espressi – qualora non diversamente specificato – in migliaia di euro.

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2006.

## PARTE B - PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio d'esercizio, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento di ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2006.

Tali principi devono tuttavia essere integrati in relazione alle nuove politiche contabili che le aziende utilizzano in relazione al TFR in seguito all'entrata in vigore della Legge Finanziaria 2007, che ha anticipato al 1° gennaio 2007 la riforma della previdenza complementare di cui al Decreto Legislativo 5 dicembre 2005 n. 252 e dell'omologazione da parte della Commissione Europea, tramite Regolamento n. 108/2006, dell'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative.

### ● Partecipazioni

La voce include le partecipazioni in società controllate e in società collegate che vengono iscritte in bilancio al costo.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le partecipazioni continuano ad essere iscritte al costo.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

### ● Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente voce le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento dei titoli acquistati.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair*

*value*, con la rilevazione in una specifica Riserva di patrimonio netto degli utili o delle perdite derivanti dalla variazione di *fair value*, sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulate vengono riversati a conto economico.

I titoli di capitale per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

## ● Crediti

Nella voce crediti rientrano i crediti di natura commerciale.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di fatturazione del servizio o di maturazione dei compensi.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo originario di iscrizione del credito stesso.

## ● Attività materiali

Le attività materiali comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri vengono imputate

ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico. Le attività materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore. Le attività sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

## ● Attività immateriali

Le attività immateriali includono il software applicativo ad utilizzazione pluriennale.

Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle attività immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Le spese di ristrutturazione di immobili in affitto sono ammortizzate per un periodo non superiore alla durata del contratto.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

## ● Passività finanziarie

Le altre passività finanziarie ricomprendono le varie forme di provvista con banche e con società del Gruppo.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista.

Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

### ● **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

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 ed 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.

### ● **Fondi pensione dipendenti**

I piani a contribuzione definita a favore di fondi pensione per i quali l'azienda attraverso il versamento dei contributi non assume alcuna ulteriore obbligazione nei confronti degli iscritti al fondo, comportano la registrazione a conto economico dei contributi maturati nel corso dell'esercizio.

### ● **Attività e passività fiscali**

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale

corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità di tutte le società che hanno aderito al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo.

La consistenza degli *Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali* è a fronte degli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

### ● **Pagamenti basati su azioni**

I piani di stock options rappresentano un pagamento basato su azioni. Il relativo *fair value*, ed il corrispondente incremento del patrimonio, è stato determinato con riferimento al *fair value* delle opzioni misurate alla data di assegnazione.

Il *fair value* dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la vita dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità attesa, i dividendi attesi e il tasso di interesse risk-free, anche le caratteristiche specifiche del piano in essere. Nel modello del pricing sono valutate in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il *fair value* dello strumento assegnato.

### ● **Conto economico**

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

In particolare i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione.

## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVITÀ

#### Immobilizzazioni immateriali

Euro/migliaia	31.12.2007		31.12.2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
<b>1. Avviamento</b>	-	-	-	-
<b>2. Altre attività immateriali</b>				
B.1 Generate internamente	-	-	-	-
B.2 Altre	30	-	125	-
<b>Totale</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>125</b>	<b>-</b>

#### Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia				Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	-	-	125
<b>B. Aumenti</b>				
B.1 Acquisti	-	-	-	2
B.2 Riprese di valore	-	-	-	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	-
- a patrimonio netto	-	-	-	-
- a conto economico	-	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>				
C.1 Vendite	-	-	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-	-	-
- Ammortamenti	-	-	-	97
- Svalutazioni	-	-	-	-
- a patrimonio netto	-	-	-	-
- a conto economico	-	-	-	-
C.3 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-
- a patrimonio netto	-	-	-	-
- a conto economico	-	-	-	-
C.4 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>30</b>

## Immobilizzazioni materiali

Euro/migliaia	31.12.2007		31.12.2006	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
<b>1. di proprietà</b>	230	-	302	-
- mobili	163	-	69	-
- impianti elettronici	4	-	32	-
- altri	63	-	201	-
<b>2. acquisite in leasing finanziario</b>	0	-	0	-
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	230	-	302	-

### Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

Euro/migliaia	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	69	32	201	302
<b>B. Aumenti</b>				
B.1 Acquisti	150	-	4	154
B.2 Riprese di valore	-	-	-	-
B.3 Variazioni positive di <i>fair value</i>	-	-	-	-
Imputate a:				
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>				
C.1 Vendite	10	-	13	23
C.2 Ammortamenti	46	28	129	203
C.3 Rettifiche di valore da	-	-	-	-
Deterioramento imputate a:				
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di <i>fair value</i>	-	-	-	-
Imputate a:				
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
C.5 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	163	4	63	230

## ○ Partecipazioni in imprese controllate e collegate

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Imprese controllate:</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	371.239	371.239
Mediolanum Vita S.p.A.	116.681	116.681
Mediolanum International Life Ltd	25.131	25.131
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	2.507	2.507
Mediolanum International Funds Ltd	1.261	1.261
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	6.786	6.786
PI Distribuzione S.p.A.	516	516
Mediolanum Asset Management Ltd	441	441
Partner Time S.p.A.	374	433
Mediolanum International S.A.	2	2
<b>Totale imprese controllate</b>	<b>524.938</b>	<b>524.997</b>
<b>Imprese collegate:</b>		
Banca Esperia S.p.A.	25.812	25.812
<b>Totale imprese collegate</b>	<b>25.812</b>	<b>25.812</b>
<b>TOTALE</b>	<b>550.750</b>	<b>550.809</b>

A fine esercizio è stato adeguato il valore di carico della partecipazione Partner Time S.p.A. per 59 migliaia di euro, sulla base del relativo patrimonio netto al 31/12/2007.

## ○ Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2007		31.12.2006	
	Valore di bilancio	Di cui: Riserva P.N.	Valore di bilancio	Di cui: Riserva P.N.
Mediobanca S.p.A.	304.517	57.121	275.766	125.886
Assicurazioni Generali S.p.A.	8.251	1.516	8.049	1.316
Sia S.p.A.	6.204	-	6.204	-
Istituto Europeo di Oncologia	4.703	-	4.703	-
Cedacri S.p.A.	4.250	-	4.250	-
Nomisma S.p.A.	71	-	71	-
Consortium S.r.l.	-	-	422	-
<b>Totale</b>	<b>327.996</b>	<b>58.637</b>	<b>299.465</b>	<b>127.202</b>

Per le seguenti quote di possesso:

Euro Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesto	Sede
Mediobanca S.p.A.	409.549.083	2,637	Piazzetta E. Cuccia 1 Milano
Assicurazioni Generali S.p.A.	1.409.506.052	0,020	Piazza Duca degli Abruzzi 2 Trieste
Sia SSB S.p.A.	22.091.287	1,282	Via Farabelli 14 Milano
Istituto Europeo di Oncologia	79.071.770	4,700	Via Ripamonti 435 Milano
Cedacri S.p.A.	12.609.000	5,004	Via del Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma S.p.A.	5.345.327	1,320	Strada Maggiore 44 Bologna (BO)

Nel 2007 la società ha ceduto a Mediobanca S.p.A. l'intera quota di partecipazione in Consortium S.r.l. (4,1% del capitale sociale) realizzando una plusvalenza di 12 migliaia di euro.

In data 10 dicembre 2007 il Gruppo Mediolanum aderisce alla proposta di acquisizione di azioni Mediobanca S.p.A. L'operazione, che si è conclusa in data 17 dicembre 2007, ha visto l'incremento della partecipazione in Mediobanca S.p.A. di n. 6.143.236 azioni pari ad un controvalore di 97.516 migliaia di euro. Per quanto riguarda la partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. l'Assemblea del 28 aprile 2007 di quest'ultima ha approvato l'assegnazione gratuita di n. 1 azione ordinaria ogni n. 10 ordinarie ai soci con conseguente aumento di n. 24.195 azioni.

## ATTIVITÀ CORRENTI

### CREDITI

La voce *Crediti verso controllate* è composta dai seguenti saldi:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti commerciali</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	-	37.075
<b>Crediti per servizi centralizzati e riaddebito di personale</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	117	129
Banca Mediolanum S.p.A.	441	577
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	123	141
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	38	33
Partner Time S.p.A.	30	30
PI Distribuzione S.p.A.	2	2
Mediolanum International Life Ltd	3	3
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	4	5
<b>Totale crediti</b>	<b>758</b>	<b>37.995</b>

I "crediti commerciali" riguardano principalmente i riaddebiti per servizi centralizzati per la direzione fiscale e affari societari.

La voce *Crediti verso altre parti correlate* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	3	257
Altri	9	7
<b>Totale</b>	<b>12</b>	<b>264</b>

I crediti nei confronti della Mediolanum Assicurazioni S.p.A. derivano dal riaddebito per servizi centralizzati per la direzione fiscale e affari societari.

La voce *Crediti verso altri* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Esigibili entro l'esercizio successivo</b>		
Crediti verso erario in attesa di rimborso	13.093	15.170
Altri	2.402	2.207
<b>Totale</b>	<b>15.495</b>	<b>17.377</b>

## CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Depositi bancari	16.999	27.665
Denaro e valori in cassa	12	13
<b>Totale</b>	<b>17.011</b>	<b>27.678</b>

I "depositi bancari" rappresentano il saldo dei conti correnti bancari comprensivi delle competenze maturate a fine esercizio. La liquidità depositata presso la controllata Banca Mediolanum S.p.A. ammonta a 14.411 migliaia di euro.

## ● ATTIVITÀ FISCALI

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Crediti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	27.577	18.492
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	4.364	5.785
PI Distribuzione S.p.A.	37	-
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	36	-
Banca Mediolanum S.p.A.	-	2.831
Partner Time S.p.A.	-	20
<b>Totale crediti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>32.014</b>	<b>27.128</b>
<b>Crediti verso Erario</b>		
Acconto imposte (Ires e Irap)	8.911	11.076
Imposte a credito dell'esercizio	6.195	136
Trasferimento crediti per ritenute consolidato fiscale	19.592	17.843
Ritenute su interessi bancari	567	292
<b>Totale crediti verso Erario</b>	<b>35.265</b>	<b>29.347</b>
<b>Totale attività fiscali correnti</b>	<b>67.279</b>	<b>56.475</b>

## ● ALTRE ATTIVITÀ

Le Altre attività sono costituite da risconti attivi per 60 migliaia di euro (31/12/2006: 60 migliaia di euro) relativi a costi di competenza dell'esercizio successivo riferiti principalmente a prestazioni di servizi e manutenzioni varie.

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

### ● PATRIMONIO NETTO

#### ○ Capitale

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 72.947.592,90 ed è costituito da n. 729.475.929 azioni ordinarie.

Nel corso dell'esercizio 2007 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 64.061,20 pari a 640.612 azioni.

#### ○ Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni passa da 50.485 migliaia di euro del 31 dicembre 2006 a 51.277 migliaia di euro al termine dell'esercizio in esame. Il relativo incremento è da porre in relazione alla sottoscrizione delle nuove azioni emesse a favore dei partecipanti al Piano Azionario.

## ○ Riserve di utili

La voce *Riserve di utili* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Riserva legale	17.363	17.363
Riserva straordinaria	324.930	276.879
Riserva di FTA	(112.407)	(112.407)
Acconto dividendi	(61.973)	(61.918)
Altre	(6.476)	(7.269)
<b>TOTALE</b>	<b>161.437</b>	<b>112.648</b>

La riserva legale non subisce variazioni in quanto ha raggiunto il limite previsto dalla legge.

## ○ Riserve da valutazione di Attività finanziarie disponibili per la vendita

La *riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita*, pari a 57.831 migliaia di euro (31/12/06: 120.485 migliaia di euro), include gli effetti della valutazione al *fair value* delle partecipazioni nelle società Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. per complessivi 58.637 migliaia di euro (31/12/06: 127.202 migliaia di euro), al netto dello stanziamento per imposte differite pari a 806 migliaia di euro (31/12/06: 6.716 migliaia di euro).

## PASSIVITÀ NON CORRENTI

### ● TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione del Fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

Euro/migliaia	
<b>Valore al 31.12.2006</b>	<b>1.680</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	111
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(9)
Anticipi erogati nell'esercizio	(316)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(37)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(173)
Smobilizzi tesoreria INPS	(31)
<b>Valore al 31.12.2007</b>	<b>1.225</b>

## PASSIVITÀ CORRENTI

### ○ Debiti verso banche

La voce accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 375.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

### ○ Altre passività finanziarie al costo ammortizzato

Si tratta del debito nei confronti della controllata Mediolanum Vita S.p.A., per il finanziamento concesso dalla stessa, remunerato trimestralmente al Tasso Euribor a 3 mesi più 30 basis point, avente scadenza 30 giugno 2009, il cui saldo al 31 dicembre 2007 era pari a 13.621 migliaia di euro.

### ○ Debiti verso fornitori

I "debiti verso fornitori", pari a 780 migliaia di euro (31/12/2006: 919 migliaia di euro), sono principalmente relativi a forniture, prestazioni di servizi e prestazioni professionali.

### ○ Altri debiti

La voce è così dettagliata:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Debiti commerciali</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	503	-
Banca Mediolanum S.p.A.	266	46.347
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	26	23
Fininvest S.p.A.	15	15
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	-	1
Altre	1	2
<b>Debiti diversi</b>		
Debiti verso erario per ritenute	406	948
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	229	237
Debiti verso amministratori/sindaci	184	184
Debiti verso azionisti	6	8
Altri	378	117
<b>Totale altri debiti</b>	<b>2.014</b>	<b>47.882</b>

Il debito nei confronti della controllata Mediolanum Vita S.p.A. riguarda gli interessi passivi maturati nell'ultimo trimestre dell'anno 2007 sulla linea di credito in essere.

I debiti diversi accolgono le ritenute alla fonte effettuate come sostituto d'imposta sui redditi di lavoro (dipendenti e autonomo) regolarmente versate nel mese di gennaio 2008.

I debiti maturati verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale sono regolati alla loro naturale scadenza.

## PASSIVITÀ FISCALI

La voce *Passività fiscali correnti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
<b>Debiti verso l'Erario</b>		
Ires	24.678	27.065
<b>Totale debiti verso l'Erario</b>	<b>24.678</b>	<b>27.065</b>
<b>Debiti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	18.479	12.081
Mediolanum Vita S.p.A.	13.813	12.706
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	2.923	2.992
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	307	-
Partner Time S.p.A.	303	1
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	10	4
PI Distribuzione S.p.A.	4	76
<b>Totale debiti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>35.839</b>	<b>27.860</b>
<b>Totale passività fiscali correnti</b>	<b>60.517</b>	<b>54.925</b>

I Debiti verso società per fiscalità consolidata riguardano principalmente le ritenute fiscali subite nonché i recuperi d'imposta da riconoscere alla società del gruppo in sede di liquidazione imposte 2007 a seguito dell'adesione al consolidato fiscale a livello nazionale.

La voce *Passività fiscali differite* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Debiti per imposte differite	835	6.716
<b>Totale</b>	<b>835</b>	<b>6.716</b>

I debiti per imposte differite si riferiscono principalmente all'accantonamento dell'imposta ires a fronte della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili alla vendita iscritta a patrimonio netto.

## ALTRE PASSIVITÀ

La voce *Altre passività* è pari a 16.043 migliaia di euro (31/12/2006: 9.778 migliaia di euro) mentre gli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. sono pari a 15.508 migliaia di euro (31/12/2006: 9.294 migliaia di euro).

## PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### ● COMMISSIONI ATTIVE E PASSIVE

I ricavi per commissioni attive sono pari a 0 migliaia di euro (31/12/2006: 185.634 migliaia di euro). A far data dal 1° gennaio 2007 la società ha cessato l'attività di agente assicurativo delle compagnie Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A., pertanto non sono state rilevate commissioni di competenza dell'esercizio 2007.

### ● INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI

Comprendono:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Interessi sui conti correnti bancari	2.098	1.082
Interessi su crediti verso l'erario	291	291
Altri interessi	-	1
<b>Totale</b>	<b>2.389</b>	<b>1.374</b>

Gli interessi sui conti correnti bancari risultano essere nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A.

### ● INTERESSI PASSIVI E ONERI ASSIMILATI

Gli interessi passivi ed oneri assimilati ammontano a 14.192 migliaia di euro (31/12/2006: 10.754 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti in essere per 13.939 migliaia di euro, di cui 2.396 migliaia di euro a favore della controllata Mediolanum Vita S.p.A.

### ● PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI

La voce accoglie i dividendi dalle società controllate per 183.263 migliaia di euro (31/12/2006: 175.911 migliaia di euro).

### ● PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI

La voce accoglie i dividendi incassati dalla partecipazione in imprese iscritte fra le *Attività finanziarie disponibili per la vendita* pari a 10.478 migliaia di euro, prevalentemente rivenienti dalla partecipazione in Mediobanca S.p.A. (10.025 migliaia di euro).

## ALTRI PROVENTI

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	668	663
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	10	10
Altri ricavi	295	129
<b>Totale</b>	<b>973</b>	<b>802</b>

La voce Riaddebito per servizi centralizzati riguarda l'erogazione dei servizi di Direzione Fiscale e Affari Societari.

## COSTI DEL PERSONALE

La voce è così composta:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Salari e stipendi	4.018	4.224
Oneri sociali	1.322	1.362
Trattamento di fine rapporto	517	726
Amministratori	1.401	1.381
Oneri accessori amministratori	782	700
Personale in comando	(1.535)	(2.080)
Fondo pensione	26	13
<b>Totale</b>	<b>6.531</b>	<b>6.326</b>

### Organico medio

Nell'esercizio 2007 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

Unità	31.12.2007
Dirigenti	8
Quadri	8
Restante personale	17
<b>Totale</b>	<b>33</b>

## ● ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Prestazioni professionali	2.063	1.485
Noleggio mezzi di trasporto	1.290	967
Utenze	526	526
Servizi centralizzati Banca Mediolanum	464	456
Altri Servizi diversi	935	949
Affitti passivi e oneri accessori	197	232
Emolumenti organi sociali	131	131
Liberalità	88	98
Altre spese diverse	1.611	2.158
<b>Totale</b>	<b>7.305</b>	<b>7.002</b>

Le prestazioni professionali comprendono le spese per assistenza legale, consulenze tecniche e amministrative, le spese per la revisione contabile del bilancio e le altre prestazioni professionali.

## ● ALTRI ONERI

La voce *Altri oneri*, pari a 6.497 migliaia di euro, rappresenta principalmente la valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A.

## ● IMPOSTE

La voce è composta dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio iscritte in conformità delle disposizioni in vigore:

Euro/migliaia	31.12.2007	31.12.2006
Imposte correnti IRES	(6.193)	(136)
Variazione imposte anticipate IRES	46	(45)
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES</b>	<b>(6.147)</b>	<b>(181)</b>
Imposte correnti IRAP	-	-
Variazione imposte anticipate IRAP	5	(5)
Utilizzo fondo imposte IRAP	-	-
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP</b>	<b>5</b>	<b>(5)</b>
Variazione imposte differite	50	-
<b>Totale</b>	<b>6.092</b>	<b>186</b>

In relazione all'adesione al consolidato fiscale nazionale, la società ha beneficiato nell'esercizio in esame della detassazione del 5% sui dividendi da partecipazioni incluse nel campo di consolidamento per 1.439 migliaia di euro.

Si è provveduto a predisporre la riconciliazione tra l'onere fiscale e l'onere teorico che riportiamo nella tabella sottostante.

Euro/migliaia	Aliquota %	Valore	Imposte
<b>Determinazione dell'imponibile IRES</b>			
Risultato prima delle imposte	-	161.472	-
Onere fiscale teorico	33	-	53.305
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-	(181)	-
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-	112	-
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	(196)	-
Differenze permanenti	-	(179.973)	-
Imponibile fiscale complessivo	-	(18.766)	-
Imponibile fiscale 33%	-	(18.766)	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	(6.193)
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	(3,84)	-	-
<b>Determinazione dell'imponibile IRAP</b>			
Differenza tra valore e costi della produzione	-	(24.897)	-
Costi non rilevanti ai fini IRAP	-	(45)	-
Totale	-	(24.942)	-
Onere fiscale teorico	5,25	-	-
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-	-	-
Differenza temporanea deducibile in esercizi successivi	-	45	-
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	(104)	-
Differenze permanenti	-	7.044	-
Imponibile fiscale (aliquota 4,25%)	-	(17.957)	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	-

## PARTE E - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte non viene compilata in quanto ritenuta non significativa.

## PARTE F - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

In considerazione della scarsa significatività dei profili di rischio relativi alle posizioni finanziarie della società a fine esercizio non viene fornita alcuna informativa supplementare e si fa riferimento pertanto a quanto indicato nell'apposita sezione del bilancio consolidato.

## PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

### ● Operazioni realizzate durante l'esercizio

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell'IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell'esercizio 2007.

### ● Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura di esercizio.

## PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 1. Informazioni sui compensi degli Amministratori e dei Dirigenti

Euro/migliaia	Amministratori, Sindaci, Direttori e Vice Direttori generali	Altri Dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	1.555	1.233
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	29
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	400	313

Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono composti, rispettivamente, da n. 14 e n. 3 membri.

## 2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate si riferiscono principalmente ai rapporti con le società del Gruppo Mediolanum ed in particolare:

- Con la controllata Banca Mediolanum S.p.A. per quanto concerne i conti correnti aperti presso Banca Mediolanum e la fruizione dei servizi gestiti centralmente quali: la revisione interna, la gestione dei sistemi informativi, l'organizzazione, l'amministrazione del personale, i servizi generali, i servizi legali, l'ufficio acquisti, l'amministrazione fornitori e servizio di controllo rischi e compliance.

Inoltre si sono avuti rapporti di distacchi di personale all'interno del Gruppo Mediolanum.

Tutti i servizi sono regolati a condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivi sostenuti.

Per le società facenti parte del Consolidato Fiscale, rientrano i crediti e debiti scaturiti da tale adesione.

### Saldi in essere al 31 dicembre 2007 per categoria di parti correlate

Euro/migliaia	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità liquide	Altri debiti	Passività fiscali	Altre passività finanziarie
(a) Controllante	-	-	-	15	-	-
(b) Entità esercitanti influenza notevole sulla società	-	-	-	-	-	-
(c) Controllate	32.014	758	14.411	770	35.839	13.621
(d) Collegate	-	-	-	-	-	-
(e) Joint venture	-	-	-	-	-	-
(f) Dirigenti con responsabilità	-	-	-	-	-	-
(g) Altre parti correlate	-	3	-	26	-	-

Di seguito, vengono evidenziati i saldi delle prestazioni di servizi ottenute ed effettuate da/a parti correlate, avvenute nell'esercizio in esame, di ammontare superiore a 10 migliaia di euro.

Euro/migliaia

<b>Interessi attivi su conti correnti:</b>	
Banca Mediolanum S.p.A.	2.093
<b>Interessi passivi su altre passività finanziarie:</b>	
Mediolanum Vita S.p.A.	2.396
<b>Riaddebito servizi direzione fiscale e affari societari:</b>	
Mediolanum Vita S.p.A.	260
Banca Mediolanum S.p.A.	260
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	60
Partner Time S.p.A.	40
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	15
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	15
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	10
PI Distribuzione S.p.A.	8
<b>Altri ricavi:</b>	
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	30
Partner Time S.p.A.	20
<b>Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:</b>	
Servizi sistemi informativi	410
Servizi amministrativi diversi	474
<b>Locazione uffici:</b>	
Banca Mediolanum S.p.A.	179
<b>Noleggio aeromobili:</b>	
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	975
<b>Personale in comando:</b>	
Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	573
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	1.455
Addebiti a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	398
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	199
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	113
Addebiti a Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	16
<b>Altri costi:</b>	
Fininvest S.p.A.	15
Finedim Italia S.p.A.	21

Al fine di riportare anche l'informativa richiesta dall'art. 78 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allegano gli schemi 1 e 2 redatti secondo i criteri stabiliti nell'Allegato E di cui al citato Regolamento.

## PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Si fa rinvio a quanto riportato nella relativa sezione della Nota integrativa consolidata.

### 2. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente al *fair value* degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 793 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

## ALLEGATI

I successivi allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota integrativa della quale costituiscono parte integrante.

Basiglio, 18 marzo 2008

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

**MEDIOLANUM S.p.A.**

**ALLEGATI  
ALLA NOTA INTEGRATIVA**

**ALLEGATO 1****Prospetto di analisi delle riserve di patrimonio netto**

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (A, B, C)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale:</b>	72.947.593	-	-	-	-
<b>Riserve di capitale di cui:</b>					
- riserva da soprapprezzo azioni	51.277.388	A B C	51.277.388	-	-
<b>Riserve di utili di cui:</b>					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794	-	-
- altre riserve	142.028.879	A B C	142.028.879	-	-
- <b>Riserve da valutazione:</b>					
- attività disponibili per vendita	57.831.234		-	-	-
<b>Totale</b>	341.447.888		210.669.061	-	-
<b>Di cui quota non distribuibile</b>	-		17.362.794	-	-
<b>Di cui quota residua distribuibile</b>	-		193.306.267	-	-

*Legenda:*

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

**ALLEGATO 2****Prospetto di dettaglio delle imposte differite**

	ESERCIZIO 2006		ESERCIZIO 2007	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)
<b>Imposte anticipate di cui:</b>				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	25.046	33,00%	-	-
Spese rappresentanza	289.738	37,25%	235.376	32,3176%
Compenso Amministratori	67.074	37,25%	66.768	27,50%
Adeguamento Tfr IAS	76.672	33,00%	-	-
<b>Totale</b>	<b>458.530</b>	<b>-</b>	<b>302.144</b>	<b>-</b>
<b>Imposte differite di cui:</b>				
Ammortamenti anticipati	-	-	-	-
Ammortamenti eccedenti	-	-	-	-
Svalutazioni di crediti	-	-	-	-
Attività finanz. disp. per la vendita	20.352.252	33,00%	2.931.875	27,50%
Adeguamento Tfr IAS	-	-	104.111	27,50%
<b>Totale</b>	<b>20.352.252</b>	<b>-</b>	<b>3.035.986</b>	<b>-</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>-</b>	<b>6.549.764</b>	<b>-</b>	<b>740.467</b>
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio	-	-	-	-
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente	-	-	-	-
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite	(19.473)	-	-	-
Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:	-	-	-	-
<b>Netto</b>	<b>(19.473)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## ALLEGATO 3

## Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate

Euro/migliaia	Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto	
			Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
<b>Imprese controllate</b>				
	Banca Mediolanum S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	371.000	488.662	488.662
	Mediolanum Vita S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720	283.137	283.137
	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	24.127	11.822
	Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775	1.866	1.866
	Partner Time S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520	374	374
	PI Distribuzione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517	610	610
	Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	47.520	1
	Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.395	71.750	71.750
	Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	5.974	2.927
	Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	41.372	19.238

(1) Tale ammontare include anche una quota parte dell'utile conseguito dalle società indirettamente controllate dal Gruppo.

Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
51.060	51.060 <sup>(1)</sup>	100	371.239
49.388	49.388	100	116.681
7.874	3.858	49	2.507
(279)	(279)	100	6.786
(1.138)	(1.138)	100	374
(14)	(14)	100	516
1.322	-	0,003	2
32.690	32.690	100	25.131
12.404	6.078	49	441
141.294	65.702	46,5	1.261

## Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate (segue)

Euro/migliaia	Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto	
			Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
	<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>			
	Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	1.000	1.301	1.301
	Gamax Holding AG 47 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo	5.618	12.836	12.836
	Gamax Austria GmbH Rainerstrabe 7 A-5020 Salzburg Austria	40	280	280
	Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	125	8.295	8.295
	Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000	52.205	52.205
	Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	66.032	116.377	116.377
	Fibanc Faif S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	60	42	42
	Fibanc Pensiones S.G.F.P., S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	902	1.436	1.436
	Fibanc S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	301	414	414
	Ges Fibanc S.G.I.I.C., S.A. Calle Enteza 325/335 Barcellona	2.506	3.545	3.545
	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	24.127	12.305
	Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	5.974	3.047
	Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	41.372	22.134
	Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	47.520	47.519
	<b>Imprese collegate</b>			
	Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	13.000	109.701	53.205

Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
288	288	100	-
1.026	1.026	100	-
(298)	(298)	100	-
3.233	3.233	100	-
(8.079)	(8.079)	100	-
3.144	3.144	100	-
(11)	(11)	100	-
90	90	100	-
7	7	100	-
369	369	100	-
7.874	4.016	51	-
12.404	6.326	51	-
141.294	75.592	53,5	-
1.322	1.322	99,997	-
28.636	13.888	48,5	25.812

**ALLEGATO 4****Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999**

data di riferimento 31 dicembre 2007

Denominazione	Stato di appartenenza	Quota % Totale di possesso
Banca Esperia S.p.A. <sup>(1)</sup>	Italia	45,700
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	Spagna	100,000
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000
Fibanc 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 <sup>(2)</sup>	Austria	100,000
Gamax Holding AG	Lussemburgo	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000
Ges. Fibanc S.G.I.I.C., S.A.	Spagna	99,999
Mediolanum Asset Management Limited	Irlanda	100,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,000
Mediolanum International Funds Limited	Irlanda	100,000
Mediolanum International Life Limited	Irlanda	100,000
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,000
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000
Partner Time S.p.A.	Italia	100,000
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,000

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

(2) Cessione di partecipazione a terzi con effetto dal 17/12/07 e sottoposta a condizione sospensiva verificatasi in data 11/02/08.

Modalità di detenzione Quota %	Socio	Quota %
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	45,700
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,990
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	100,000
indiretta proprietà	Mediolanum International, S.A.	99,998
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	99,800
indiretta proprietà	Mediolanum International, S.A.	0,200
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	46,50
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	2,500
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,997
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,003
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000

## ALLEGATO 5

**Schema dei Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche**

(A)	(B)	(C)
Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica
RUOZI ROBERTO	Presidente Consiglio Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	20.04.2007/31.12.2007
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
BERLUSCONI LUIGI	Consigliere Mediolanum S.p.A.	20.04.2007/31.12.2007
BERLUSCONI MARINA	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
CARFAGNA MAURIZIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	20.04.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
DORIS MASSIMO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
ERMOLLI BRUNO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	13.12.2007/31.12.2007
RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Presidente Organismo di Vigilanza e Controllo (D.Lgs. 231/2001) Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/27.06.2007
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
SCIUME' PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
MAURI ARNALDO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
FRATTINI ACHILLE	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/27.06.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
VITTADINI FRANCESCO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	27.06.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
GIAMPAOLO FRANCESCO ANTONIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2007/31.12.2007
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2007/31.12.2007
DIRIGENTI STRATEGICI (***)		01.01.2007/31.12.2007

(\*) La data di scadenza è da riferirsi all'Assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio indicato.

(\*\*) Importo trasferito alla società di appartenenza.

(\*\*\*) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

(a) prestazione professionale fornita da società dalla stessa controllata

(b) trattasi di compensi a Studio Associato

(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
Scadenza della carica (*)	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
31.12.2007	100.000,00			
31.12.2007	200.000,00			
	21.500,00			
31.12.2007	300.000,00			(a) 168.030,47
	580.833,34			
31.12.2007	600.000,00			
	190.000,00			
31.12.2007	10.000,00			
31.12.2007	15.000,00			
31.12.2007	15.000,00 (**)			
31.12.2007	10.000,00			
	2.000,00			
31.12.2007	15.000,00			
	367.160,00	652,00	62.400,00	
31.12.2007	15.000,00			
31.12.2007	15.000,00			
	12.000,00			
	1.666,67			
31.12.2007	15.000,00			
	25.000,00			
	12.000,00			
	61.666,67			
31.12.2007	15.000,00			(b) 302.541,23
	12.000,00			
	12.000,00			
31.12.2007	15.000,00			
	204.000,00			
31.12.2007	45.000,00			
	45.115,00			
31.12.2007	15.000,00			
	20.650,00			
	15.000,00			
	30.000,00			
31.12.2007	30.000,00			
	28.816,45			
	762.158,28	7.692,72	158.646,00	

**ALLEGATO 6****Schema delle Stock-options assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche**

(A)	(B)	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio		
		(1)	(2)	(3)
Cognome e nome	Carica ricoperta	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario	126.000	1,166	2.173
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente	397.500	1,175	2.203
DIRIGENTI STRATEGICI (*)		382.500	3,286	1.511

NB: Sia per le opzioni assegnate nel corso dell'esercizio che per quelle detenute al termine dell'esercizio la scadenza media decorre dal 31.12.2007.

(\*) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

Note: A ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione o l'acquisto di una azione.

L'assegnazione gratuita di azioni andrà registrata come assegnazione e contestuale esercizio di opzioni con prezzo di esercizio pari a zero.

Tale schema deve essere compilato per tutti gli Amministratori e i Direttori Generali assegnatari di piani di stock-options anche qualora gli stessi siano dipendenti della società.

**ALLEGATO 7****Schema delle Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategiche**

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2006)	
MESSINA ALFREDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	40.000
LOMBARDI EDOARDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	330.500
DORIS ENNIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	23.119.070
		(pi)	148.354.557
		(u) (*)	46.260.000
		(c)	33.413.895
CANNATELLI PASQUALE	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	-
CARFAGNA MAURIZIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	97.500
		(c)	2.000
DORIS MASSIMO ANTONIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pi)	14.507.180
		(c)	7.000
ERMOLLI BRUNO	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	14.500
MAURI ARNALDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	500
		(c)	300
FRATTINI ACHILLE	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	6.000
DIRIGENTI STRATEGICI (**)	MEDIOLANUM S.p.A.		167.000

(so) esercizio stock option

(pd) partecipazione diretta

(pi) partecipazione indiretta

(u) usufrutto

(c) coniuge

(\*) usufrutto congiunto con la coniuge Tombolato Lina.

(\*\*) i dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=1+4-7-10	(12)	(13)
Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
73.000	1,300	2.317	60.000	1,118	5,915	-	139.000	1,257	2.144
247.500	1,300	2.317	150.000	1,118	5,305	-	495.000	1,255	2.135
139.100	1,300	2.317	85.000	1,118	5,482	80.000	356.600	2,120	1.787,1

Numero azioni acquistate nel 2007	Numero azioni vendute nel 2007	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31.12.2007)
60.000 (so)	-	100.000
150.000 (so)	-	480.500
-	-	23.119.070
835.000	180.000	149.009.557
-	-	46.260.000
10.966.000	-	44.379.895
40.000 (so)	40.000 (so)	-
-	-	97.500
-	-	2.000
-	-	14.507.180
-	-	7.000
-	-	14.500
-	-	500
-	-	300
-	-	6.000
6.750	10.000	-
85.000 (so)	20.000 (so)	228.750

**ALLEGATO 8****Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 160 comma 1 bis del D.Lgs. 58/98**

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Reconta Ernst & Young S.p.A. ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa

**Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007**

*(corrispettivi in Euro/migliaia, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	259
Servizi di attestazione	Altre entità della rete Ernst & Young	-
Servizi di consulenza fiscale	Altre entità della rete Ernst & Young	-
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	315
<b>Totale</b>		<b>574</b>

**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2007**

*(corrispettivi in Euro migliaia, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi (migliaia di euro)
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	1.135
Servizi di attestazione	Altre entità della rete Ernst & Young	-
Servizi di consulenza fiscale	Altre entità della rete Ernst & Young	94
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	469
<b>Totale</b>		<b>1.698</b>

In aggiunta a quanto riportato nella tabella di cui sopra, le entità della rete Ernst & Young hanno fatturato un ammontare complessivo di 833 migliaia di euro, di cui Fondi Italiani 367 migliaia di Euro e Fondi Esteri per 466 migliaia di euro.

**Attestazione  
del bilancio d'esercizio  
ai sensi dell'art. 81-ter  
del Regolamento CONSOB  
11971/99**

*Attestazione del bilancio d'esercizio  
ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971  
del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni*

I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso dell'esercizio 2007.

La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 si è basata su un processo definito da Mediolanum in coerenza con il modello *Internal Control – Integrated Framework* emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

Si attesta, inoltre, che il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007:

- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards (IFRS) adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

Basiglio, 18 marzo 2008

L'Amministratore Delegato  
Ennio Doris

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari  
Luigi Del Fabbro

Attestazione ai sensi dell'art.154-bis D.Lgs. 58/1998 sul Bilancio d'esercizio

**Relazione  
del collegio sindacale**

# Relazione del collegio sindacale all'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio 31 dicembre 2007 (art. 153 D.Lgs. n. 58/98)

Signori Azionisti,

il bilancio al 31/12/2007, consegnatoci dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo u.s. e sottoposto alla Vostra approvazione, presenta un utile di esercizio di Euro 167.564.088.

Esso si compone dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, del Rendiconto Finanziario, del Prospetto di Movimentazione del Patrimonio Netto e della Nota Integrativa composta di nove parti; è inoltre corredato dalla relazione degli Amministratori sull'andamento della gestione e dal Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/99 e successive modificazioni.

Nella relazione sulla gestione, gli Amministratori hanno illustrato, come prescritto dall'art. 2428 c.c., l'andamento della gestione e l'attività da essa svolta anche attraverso le imprese controllate, fornendo notizie sulla struttura patrimoniale e finanziaria, sulla evoluzione prevedibile della gestione, sui rapporti intersocietari, nonché sulla gestione dei rischi, affidata a strutture diverse da quelle operative e finalizzata a ridurre la propria esposizione sia nel settore Assicurativo che Bancario in materia di rischi finanziari e di credito, patrimoniali e di investimento, nonché di rischi operativi e reputazionali oltre che di compliance nell'ambito del conglomerato finanziario.

Per il secondo anno consecutivo inoltre la Società ha elaborato il Bilancio Sociale di Gruppo, grazie alla istituzione della funzione "Intangible Assets Management" preposta alle attività di presidio e valorizzazione degli assets intangibili del Gruppo Mediolanum.

Per quanto di nostra competenza, possiamo confermare che nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e degli esperti contabili.

In particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea, del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati interni al Consiglio ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, assicurandoci che le delibere assunte e poste in essere non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e incontri con i rappresentanti della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. anche ai fini dello scambio di dati e informazioni, dai quali non sono emersi aspetti rilevanti;

- abbiamo vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, sull'attività svolta dal preposto al controllo interno e sul sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione. Abbiamo inoltre avuto periodici incontri con il responsabile della funzione di controllo interno, con il quale abbiamo scambiato informazioni sugli esiti degli accertamenti compiuti anche presso le società controllate ed abbiamo partecipato alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno;
- abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal codice di autodisciplina adottato dalla società, anche in aderenza ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A.

In particolare:

- i) abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri;
  - ii) abbiamo vigilato sull'indipendenza della società di revisione;
  - iii) abbiamo verificato il rispetto dei criteri di indipendenza dei sindaci;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate. Tali disposizioni hanno permesso a quest'ultime di fornire tempestivamente alla controllante le notizie necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge;
  - abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2007, redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, e delle rispettive relazioni sulla gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiederne la segnalazione ai competenti organi esterni di controllo e vigilanza o la menzione nella presente relazione.

Inoltre nel corso del 2007 l'Organo di Vigilanza e Controllo, nella relazione sullo stato di Attuazione del Modello Organizzativo ex D.lgs n. 231/2001, dopo aver illustrato le principali attività svolte nell'esercizio, aver riferito sull'aggiornamento del Sistema di Controllo Interno e sul suo monitoraggio, sull'evoluzione della normativa (ex L. 3/08/2007 n. 123), ha confermato l'assenza di rilievi significativi.

Così pure nella relazione annuale sulla "*corporate governance*", il Consiglio di Amministrazione non ha evidenziato problematiche tali da essere portate alla Vostra attenzione.

In aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della Consob, il collegio sindacale precisa che:

- ha constatato l'inesistenza di operazioni atipiche e/o inusuali anche infragruppo o con parti correlate;
- le informazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione anche con specifico riguardo alle operazioni infragruppo e con le parti correlate sono ritenute adeguate. In particolare quest'ultime operazioni sono da ritenersi connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale e le caratteristiche e gli effetti economici di tali operazioni di natura ordinaria sono indicati nelle note esplicative del bilancio di esercizio e sono ritenute congrue e rispondenti all'interesse della società. In proposito, inoltre, non sono stati rilevati profili di conflitto di interessi, né l'effettuazione di altre operazioni in grado di incidere significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società;
- la società fin dall'anno 2000 ha aderito al codice di autodisciplina del Comitato per la corporate governance delle società quotate di Borsa Italiana S.p.A. ed ha continuamente aggiornato il proprio sistema di governance per adeguarlo alle successive versioni, come risulta dall'apposita relazione del Consiglio di Amministrazione sul governo societario;

- nel corso dell'esercizio:
  - il collegio sindacale ha avuto periodici incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della Reconta Ernst & Young S.p.A. e, pur non disponendo ancora della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio e consolidato, ha ragionevole motivo di ritenere che la stessa dovrebbe esprimere un giudizio sui bilanci, senza rilievi;
  - il collegio sindacale ha rilasciato un parere ai sensi dell'art. 2389, III comma del c.c., in occasione del Consiglio di Amministrazione del 10/5/2007, per la ripartizione del compenso tra i membri del Consiglio di Amministrazione deliberato dall'Assemblea dei Soci del 19/4/2007;
  - si sono tenute n. 8 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 14 riunioni del collegio sindacale;
  - la società ha conferito alla Reconta Ernst & Young S.p.A., ovvero a entità della rete facente parte del network internazionale della stessa, incaricata della revisione del bilancio di esercizio, di quello consolidato e della relazione semestrale, altri servizi per 315 mila Euro, come meglio esplicitato nello specifico prospetto allegato al bilancio, redatto in linea a quanto prescritto dall'art. 160 comma 1/bis D.lgs 58/98;
  - al collegio sindacale non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. ed esposti.

Tenuto conto di quanto sopra evidenziato e per quanto di sua competenza, il collegio sindacale non rileva motivi ostativi all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2007 portante un utile d'esercizio di Euro 167.564.088 e della proposta di distribuzione del dividendo nella misura formulata dal Consiglio di Amministrazione, anche in considerazione delle riserve patrimoniali disponibili.

Infine facciamo presente che con l'approvazione del presente bilancio termina il nostro mandato e quello a suo tempo conferito al Consiglio di Amministrazione. A tale riguardo, Vi ringraziamo per la fiducia che ci avete accordato e Vi invitiamo a deliberare in merito.

Milano, 1 aprile 2008

IL COLLEGIO SINDACALE  
(Arnaldo Mauri)  
(F. Antonio Giampaolo)  
(Francesco Vittadini)

**Relazione della  
società di revisione  
al bilancio di esercizio**



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
ai sensi dell'art.156 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Agli Azionisti di  
Mediolanum S.p.A.

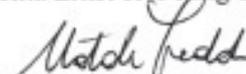
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2007. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 3 aprile 2007.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2007 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa di Mediolanum S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 4 aprile 2008

Reconta Ernst & Young S.p.A.

  
Natale Freddi  
(Socio)



MEDIOLANUM S.p.A.

**Assemblea  
ordinaria  
degli Azionisti del  
22 aprile 2008**

**RIASSUNTO  
DELLE DELIBERAZIONI**

# Assemblea ordinaria degli Azionisti del 22 aprile 2008

## RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI

Presente il 63,33% del capitale sociale, l'assemblea a maggioranza ha deliberato:

- 1) di approvare il bilancio al 31 dicembre 2007, che si è chiuso con un utile di Euro 167.564.087,81 nonché la relativa Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
  - di destinare l'utile d'esercizio di Euro 167.564.087,81 come segue:
    - agli azionisti quale dividendo complessivo, Euro 0,2 per ciascuna azione da nominali Euro 0,10, e, quindi, considerando l'acconto sui dividendi 2007 di Euro 0,085 distribuito lo scorso mese di novembre, un saldo di Euro 0,115 per azione al lordo delle ritenute di legge, con esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 16 maggio 2008;
    - il restante a riserva straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge;
    - di mettere in pagamento il dividendo dal prossimo 22 maggio 2008 (cedola n. 16);
- 2) di affidare l'amministrazione della società ad un consiglio di amministrazione composto da 14 membri;
  - di fissarne la durata in carica per tre esercizi e comunque sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010;
  - di determinare, sino a nuova deliberazione, l'emolumento annuo lordo complessivo spettante al consiglio di amministrazione, comprensivo dell'importo spettante agli amministratori investiti di particolari cariche, in euro 1.520.000,00 (unmilione cinquecentoventimila) con facoltà di prelievo in corso d'anno anche in più soluzioni dando mandato al consiglio stesso di provvedere alla ripartizione fra i propri componenti.
  - di nominare consiglieri i signori:
    - LUIGI BERLUSCONI;
    - PASQUALE CANNATELLI;
    - MAURIZIO CARFAGNA;
    - ENNIO DORIS;
    - MASSIMO ANTONIO DORIS;
    - BRUNO ERMOLLI;
    - EDOARDO LOMBARDI;
    - ALFREDO MESSINA;
    - MARIO MARCO MOLTENI;
    - DANILO PELLEGRINO;
    - ANGELO RENOLDI;
    - ROBERTO RUOZI;
    - PAOLO SCIUME';
    - ANTONIO ZUNINO

- di confermare Presidente del Consiglio di Amministrazione il prof. Roberto Ruozzi;
- 3) di fissare, ai sensi di legge, la durata dell'incarico del collegio sindacale in 3 esercizi e comunque fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010;
- di determinare il compenso lordo annuo spettante ai sindaci, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico, nel modo seguente:
    - al presidente del collegio sindacale euro 60.000;
    - a ciascun sindaco effettivo euro 40.000.
  - Di nominare per tre esercizi e comunque fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2010, il Collegio Sindacale in persona dei Signori:
    - Ezio Maria Simonelli, presidente;
    - Maurizio Dallochio, sindaco effettivo;
    - Riccardo Perotta, sindaco effettivo;
    - Francesco Vittadini, sindaco supplente;
    - Ferdinando Giuseppe Gatti, sindaco supplente.
  - Di attribuire al consiglio la facoltà di acquistare azioni proprie fino al raggiungimento di un massimo di n. 8.000.000 di azioni del valore nominale di euro 0,10 cadauna, pari a circa l'1,10% del capitale sociale, nel limite dell'importo di 80 milioni di euro, per un periodo di un anno e comunque sino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio 2008, nonché di alienarle nel medesimo periodo.
- Il Consiglio di Amministrazione tenutosi in data 23 aprile 2008 ha confermato le seguenti cariche:
- Ennio Doris – Amministratore Delegato;
  - Alfredo Messina – Vice Presidente Vicario;
  - Edoardo Lombardi – Vice Presidente.

