

MEDIOLANUM S.p.A.

Bilanci
2008

Sommario

3	Organi sociali Mediolanum S.p.A.
4	Struttura societaria
5	I principali risultati dell'anno
	Mediolanum S.p.A. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008
8	Relazione sulla gestione al bilancio consolidato
32	Prospetti contabili consolidati
38	Nota integrativa consolidata
151	Allegati alla Nota integrativa consolidata
168	Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98
171	Relazione della società di revisione al bilancio consolidato
	Mediolanum S.p.A. - Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008
174	Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio
180	Prospetti contabili
188	Nota integrativa
214	Allegati alla Nota integrativa
228	Attestazione del bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98
230	Relazione del collegio sindacale
239	Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio
242	Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009 - Riassunto delle deliberazioni

MEDIOLANUM S.p.A.

Bilanci **2008**

Sede legale: Basiglio Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Palazzo Meucci
Capitale sociale Euro 73.000.910,90 i.v.
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159

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
Luigi Berlusconi	Consigliere
Pasquale Cannatelli	Consigliere
Maurizio Carfagna	Consigliere
Massimo Antonio Doris	Consigliere
Bruno Ermolli	Consigliere
Mario Molteni	Consigliere
Danilo Pellegrino	Consigliere
Angelo Renoldi	Consigliere
Paolo Sciumè	Consigliere
Antonio Zunino	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

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

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

SOCIETÀ DI REVISIONE

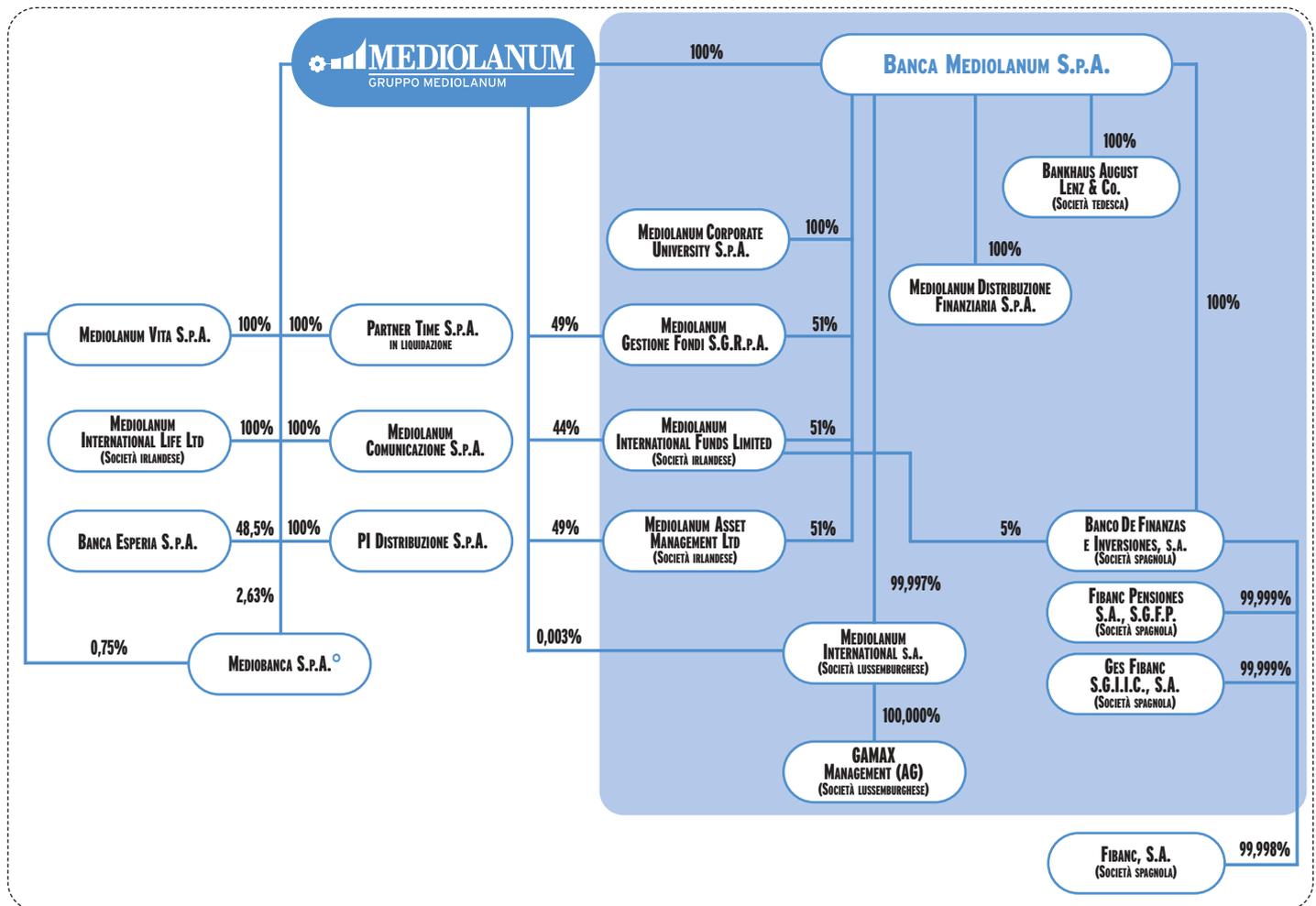
Reconta Ernst & Young S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

Struttura societaria

Situazione al 31 dicembre 2008



• CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM

• GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

◦ In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,45% del capitale votante.

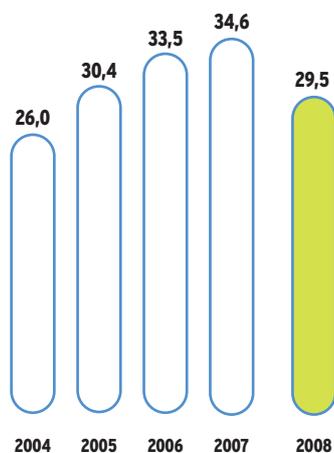
I principali risultati dell'anno

Euro/milioni	2008	2007	variazioni
Patrimoni amministrati	29.558,6	34.601,5	-15%
Utile lordo attività correnti ^(*)	165,0	275,6	-40%
Oneri non ricorrenti ^{(*) (*)}	142,5	-	n.d.
Utile lordo totale	22,6	275,6	-92%
Imposte	1,1	(63,3)	n.d.
Utile netto attività correnti ^(*)	131,3	212,2	-38%
Utile netto totale	23,7	212,2	-89%
Euro/1			
Utile per azione - attività correnti	0,180	0,291	-38%
Utile per azione - totale	0,032	0,291	-89%

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

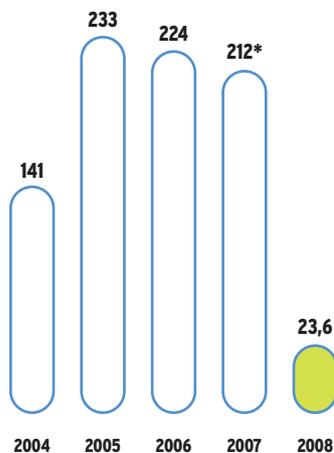
(*) Dato riferito all'onere delle iniziative commerciali a favore della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers, finanziato attraverso il versamento in conto capitale da parte dei due soci maggiori di Mediolanum S.p.A.: Gruppo Doris e Fininvest S.p.A.

Patrimoni amministrati
Euro/miliardi



Utile netto
Euro/milioni

* incluso IAS/IFRS 4





MEDIOLANUM S.p.A.

**Bilancio
consolidato
2008**

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31.12.2008

Signori Azionisti,

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2008 con un utile netto di 23,7 milioni di euro, dopo aver contabilizzato oneri straordinari per 142,5 milioni di euro derivanti dalle iniziative commerciali a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers che, al netto del relativo effetto fiscale, hanno determinato un effetto negativo sul risultato consolidato al 31 dicembre 2008 di 107,6 milioni di euro.

Ricordiamo che l'onere di tale intervento seppure rilevato a conto economico, è di fatto interamente e solamente a carico dei due soci maggiori del Gruppo Mediolanum: il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., controllata totalmente dalla famiglia Berlusconi.

Infatti come annunciato lo scorso 22 ottobre, i soci di riferimento Gruppo Doris e Fininvest S.p.A. si sono impegnati ad effettuare interventi finanziari tali da consentire a Mediolanum S.p.A. di ottenere una dotazione patrimoniale ulteriore per complessivi 120 milioni di euro, pari all'onere massimo stimato per l'iniziativa in oggetto, salvaguardando così gli interessi degli azionisti di minoranza.

I due soci maggiori hanno provveduto ad effettuare gli interventi finanziari lo scorso 12 novembre attraverso la rinuncia dell'acconto dividendi 2008 per la parte di loro competenza, pari a 47.518 migliaia di euro, e per la differenza di 72.482 migliaia di euro mediante l'erogazione di un finanziamento infruttifero. L'importo del predetto finanziamento verrà costituito in un'apposita riserva di capitale iscritta nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. fino a concorrenza della perdita netta complessiva realizzata dalle società del Gruppo Mediolanum in relazione all'iniziativa in oggetto.

Il risultato consolidato dell'esercizio 2008 al netto degli effetti di tale iniziativa ammonta a 131,3 milioni di euro, registra un calo del 38% rispetto all'utile dell'esercizio precedente pari a 212,2 milioni di euro dell'esercizio precedente, principalmente per effetto della riduzione della produzione del comparto assicurativo vita e il minor margine commissionale determinato dalla svalutazione delle masse gestite.

Con riferimento a Banca Mediolanum, l'effetto del crollo dei mercati finanziari nel 2008 ha determinato una riduzione del valore delle masse gestite di circa 3,4 miliardi di euro, pari al 13% del valore delle masse gestite a fine 2007. Tale riduzione è stata tuttavia contenuta grazie al positivo contributo della raccolta netta, altrimenti l'impatto derivante della crisi dei mercati finanziari sarebbe stato certamente più pesante, pari a circa il 22% della consistenza delle masse gestite al 31 dicembre 2007.

Tenuto conto che storicamente circa il 70% dei fondi della nostra clientela risultano investiti nel comparto azionario, progressivamente ridotti a circa il 57%, l'impatto della flessione dei mercati sui conti del Gruppo Mediolanum è stato certamente ben più accentuato rispetto al resto dell'industria italiana del risparmio gestito.

Ciò nonostante, in tal contesto di forte turbolenza i volumi di raccolta del Gruppo Mediolanum hanno continuato a

crescere, ed in particolare, attraverso Banca Mediolanum, nell'anno 2008 è stata realizzata una raccolta netta positiva di circa 2,6 miliardi di euro con un salto del 55% rispetto al consistente risultato di raccolta dello stesso periodo dell'anno precedente.

In particolare la crescita della raccolta netta del risparmio gestito ha registrato un +39% rispetto l'anno precedente. Nell'ambito del risparmio gestito i volumi di raccolta delle polizze pluriennali ed i piani di investimento nei fondi comuni che rappresentano due differenti forme di servizi di investimento a lungo termine, hanno registrato un incremento del 9% rispetto ad un anno fa. Ciò rappresenta un importante elemento di crescita del valore del Gruppo Mediolanum e della sua capacità di generare valore in futuro.

I positivi risultati di raccolta di Banca Mediolanum si contrappongono ai significativi deflussi netti registrati dal mercato nel 2008.

Secondo i dati divulgati da Assoreti la raccolta netta del 2008 registra un deflusso di 10,6 miliardi di euro in netto contrasto con il positivo risultato realizzato da Banca Mediolanum pari a +1,1 miliardi di euro.

Con riferimento alla raccolta netta dei fondi comuni di investimento in Italia, a fine 2008 Banca Mediolanum riporta un saldo positivo di +891 milioni di euro contro un crollo senza precedenti dell'industria italiana del risparmio gestito di -143,7 miliardi di euro. La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il Gruppo Bancario Mediolanum posizionarsi al 6° posto rispetto all'11° posto di giugno 2007, al 10° posto di dicembre 2007 ed all'8° posto di giugno 2008 (dati fonte Assogestioni).

Scenario macroeconomico

L'anno appena trascorso sarà ricordato dagli operatori economici e dagli investitori come il peggiore dal secondo dopoguerra, a causa della prosecuzione e del successivo epilogo della crisi finanziaria, che originata nel 2007 negli USA dai mutui *subprime* si è poi rapidamente propagata al resto dell'economia mondiale. Negli Stati Uniti il culmine della crisi è stato sancito dal default della quarta banca d'investimento Lehman Brothers e dal salvataggio delle agenzie governative Fannie Mae e Freddie Mac.

In particolare, nei confronti di Lehman Brothers non è stato adottato alcun programma di salvataggio (*bailout*) e la società è stata costretta ad invocare la procedura concorsuale. Tale decisione ha immediatamente investito il sistema finanziario mondiale, che già compromesso da una generale crisi di fiducia, ha registrato un'intensificarsi dei segnali di restrizione creditizia associati a un violento aumento dei tassi interbancari e dei premi per il rischio di credito, nonché un'intensa correzione degli indici azionari mondiali.

Negli ultimi mesi del 2008, i dati macroeconomici hanno confermato il rallentamento e l'ingresso in recessione delle principali economie, l'aumento della disoccupazione e il deterioramento della fiducia di investitori e consumatori.

Nel quarto trimestre del 2008 le economie di USA, Germania e Giappone hanno registrato una contrazione rispettivamente dello 0,96%, del 2,11% e del 3,3%. Dopo un rallentamento nel secondo e nel terzo trimestre dello 0,6%, il Prodotto interno lordo italiano ha subito un nuovo calo dell'1,8%.

Negli USA, le vendite al dettaglio in dicembre hanno subito una contrazione per il sesto mese consecutivo, mentre il tasso di disoccupazione è salito al 7,2% ai massimi dal febbraio 1993. Il *Conference Board Consumer Confidence Index* ha raggiunto in dicembre i minimi storici dal 1967, anno di inizio rilevazione, confermando il profondo pessimismo sulle prospettive economiche.

In Germania, il deterioramento della fiducia dei consumatori e il diffuso pessimismo sulle prospettive economiche si sono riflessi nella diminuzione delle vendite al dettaglio e nel peggioramento delle aspettative degli imprenditori.

Negli Stati Uniti, le autorità di politica economica hanno cercato di circoscrivere gli effetti della crisi finanziaria sull'economia reale attraverso il sostanziale azzeramento del tasso sui Fed Funds, frequenti e significative iniezioni di liquidità, misure di stimolo quantitativo e di ricapitalizzazione del sistema bancario, nonché mediante l'adozione di pacchetti di stimolo fiscale. Di fronte all'avvitamento dei mercati finanziari e alla crisi di fiducia nel sistema interbancario, soprattutto dopo il fallimento di Lehman Brothers, la Federal Reserve ha prontamente compreso che i rischi sulla stabilità dei prezzi di una politica monetaria espansiva sarebbero stati presto controbilanciati dagli effetti disinflazionistici derivanti dalla contrazione della domanda globale.

In Europa, invece, la Banca Centrale Europea, dopo una stretta monetaria durante l'estate di 25 punti base, giustificata dall'iniziale necessità di ancorare le aspettative di inflazione conseguenti all'impennata dei prezzi delle materie prime, ha dovuto accantonare un atteggiamento di rigorosa vigilanza sulla stabilità dei prezzi. In particolare, la decisione di un rialzo dei tassi era stata assunta dal Consiglio Direttivo prima del default di Lehman Brothers e del salvataggio concertato di altre importanti istituzioni finanziarie (AIG, Merrill Lynch, Fannie Mae, Freddie Mac, HBOS, etc). Di fronte a questi eventi dall'indubbio impatto sulla fiducia degli agenti economici e sulla crescita dell'Eurozona, l'Istituto di Francoforte ha responsabilmente partecipato, in linea con l'orientamento monetario delle altre principali banche centrali, al taglio del costo del denaro, portando progressivamente il tasso minimo sulle operazioni di rifinanziamento al 2,50%. Anche la Banca d'Inghilterra ha energicamente limato il tasso ufficiale portandolo al 2%, stante il drastico cambiamento dello scenario economico sia per le mutate tendenze dei prezzi di materie prime, energia ed alimentari, ma soprattutto per il sensibile effetto endogeno della recessione globale sull'economia britannica.

L'economia giapponese, invece, è passata relativamente indenne attraverso la crisi finanziaria fino a settembre, ma il netto peggioramento delle condizioni del credito e della congiuntura internazionale ha inciso profondamente sullo scenario economico del Giappone, soprattutto in seguito al crollo delle esportazioni. L'aumento delle tensioni sui mercati finanziari e il peggioramento atteso della crescita giapponese hanno altresì spinto la Bank of Japan a ridurre ulteriormente il tasso di intervento allo 0,10%.

Mercati finanziari

Nel corso del 2008 i mercati azionari mondiali hanno subito perdite mediamente superiori del 40% (Morgan Stanley World Index in valuta locale -42%). A fronte di una correzione dello S&P500 e del Nasdaq Composite rispettivamente di -38,5% e -40,5%, in Europa il Dow Jones Stoxx600 ha perso il -45,6%. In particolare, l'SPMIB ha ritracciato il -49,5%, il DAX il -40,4%, il CAC40 il -42,7%. La maggiore diversificazione ha relativamente premiato il listino inglese che ha limitato la sua discesa al 31,3%, mentre la natura difensiva della borsa svizzera non ha evitato una correzione del 34,8%. Nel 2008 gli indici dei mercati azionari emergenti hanno mediamente conseguito una performance negativa di -47%.

I settori maggiormente sensibili all'andamento del ciclo economico (auto, industriali, tecnologia, lavorazione delle risorse di base) hanno sottoperformato i settori più tradizionalmente difensivi (farmaceutici, consumi non ciclici, telecom). La sottoperformance dei titoli bancari e assicurativi trova origine nella crisi del credito.

Nel 2008 il mercato dei titoli di stato ha beneficiato (*fly to quality*) dei violenti movimenti al ribasso degli indici azionari. Le curve dei tassi governative euro e dollaro hanno fatto pertanto registrare una generalizzata diminuzione dei rendimenti, in particolare sulle brevi e medie scadenze. La curva americana ha chiuso il 2008 con rendimenti a due e a dieci anni rispettivamente allo 0,76% e al 2,21%, mentre sulle medesime scadenze i rendimenti dell'area euro sono stati rispettivamente dell'1,75% e del 2,95%.

In ottobre, la crisi del credito ha spinto al rialzo i tassi interbancari euro e statunitensi a tre mesi rispettivamente al 5,39% e al 4,81%. Gli interventi delle banche centrali e le garanzie offerte dagli stati hanno ridimensionato le tensioni sul mercato interbancario e portato al 31 dicembre le rispettive quotazioni a 2,89% e 1,42%.

Sui mercati dei titoli obbligazionari emessi da società e paesi emergenti, la delicata fase del ciclo e la prolungata scarsa liquidità hanno comportato un aumento storico del premio al rischio ovvero dei differenziali di rendimento verso i titoli di stato con miglior merito di credito. Anche i titoli di stato italiani hanno registrato un aumento degli spread di rendimento rispetto alle emissioni del governo tedesco fino a un massimo di 143 punti base sulla scadenza decennale.

Nel corso del 2008 l'euro ha registrato un deprezzamento di circa il 4% in rapporto al dollaro, portandosi da 1,46 d'inizio anno fino a quasi 1,60 a luglio, per poi chiudere al 31 dicembre a 1,39.

Il deterioramento del quadro di crescita economica interna, nonché l'aggressiva politica monetaria della Bank of England che ha tagliato in misura significativa il costo del denaro portandolo al 2% sono all'origine della debolezza della sterlina inglese, la cui quotazione è passata da 0,73 di inizio anno a 0,95 del 31 dicembre.

Il rafforzamento dello yen trova giustificazione nelle vicissitudini dei mercati finanziari globali (chiusura dei *carry trades* sulla divisa) piuttosto che nei fondamentali macroeconomici giapponesi. Quest'ultimi in condizioni normali avrebbero, al contrario, determinato un indebolimento dello yen stante la fase di recessione in atto in Giappone.

Il mercato assicurativo

La nuova produzione vita relativa alle polizze individuali ha registrato in tutto il 2008 premi pari a 35,2 miliardi di euro, con una riduzione del 15,7%, in linea rispetto al decremento già registrato nel 2007. Dopo la forte espansione del 2007 (+57,9%, con oltre 9 miliardi di euro di premi), la nuova produzione del campione di imprese U.E. – operanti in Italia in libertà di stabilimento e in LPS – registra nel 2008 una diminuzione di oltre il 30%, con 6,4 miliardi di euro di nuovi premi raccolti. Includendo anche queste imprese la nuova produzione vita in Italia nell'anno 2008 è ammontata a 41,6 miliardi di euro, con una flessione del 18,5% (-6,6% nel 2007).

L'attività delle sole imprese italiane ed extra-U.E. ha registrato nel 2008 una decisa ripresa verso la vendita di prodotti vita tradizionali: il ramo I è risultato infatti in crescita del 30% circa, dopo che nell'ultimo biennio si era osservata una contrazione.

Diversamente la quota premi relativa al ramo V con un volume appena superiore a 1 miliardo di euro si è ulteriormente ridotta.

In netto calo la raccolta premi dei prodotti "linked" (-40,8% rispetto al 2007). La nuova produzione di queste polizze è diminuita da 23,5 miliardi di euro nel 2006 a 14,7 miliardi nel 2008. Nell'ultimo anno il comparto unit, dopo i risultati positivi del 2006 (+6,0%) e del 2007 (+7,0%) ha registrato una diminuzione del 34,1% a fronte di un raccolto premi pari a 7 miliardi di euro. Più marcato il calo osservato tra le polizze index: il volume premi si è quasi dimezzato rispetto al livello premi registrato nel 2006 e 2007.

Nel 2008 inoltre i premi/contributi verso fondi pensione aperti ad adesione individuale sono stati pari a 58,1 milioni di euro; includendo anche i prodotti PIP, i premi/contributi raggiungono 615 milioni, con una contrazione del 17,1% rispetto all'anno precedente. Su tale risultato ha inciso la riduzione della raccolta dei fondi pensione aperti (-68,5% rispetto al 2007, quando i premi/contributi avevano superato 185 milioni di euro anche a seguito del trasferimento di stock di risparmio accumulato negli anni precedenti); nel 2006 la stessa raccolta era pari a 24 milioni.

L'importo medio dei premi unici supera i 16.700 euro, mentre quello dei premi annui e ricorrenti è stato rispettivamente di 1.200 e 4.000 euro.

Sul fronte dei canali distributivi si conferma la sostanziale stabilità nell'ultimo triennio dei premi raccolti dagli agenti (oltre 6 miliardi di euro) mentre si contrae per il terzo anno consecutivo il volume premi intermediato da banche e dagli uffici postali, da 36,3 miliardi del 2006 a 24,5 miliardi del 2008, con una variazione negativa che è quasi raddoppiata fra il 2006 (-10,6%) e il 2008 (-20,9%). Medesima tendenza si registra nella raccolta premi effettuata dalle imprese (agenzie in economia): il volume passa da circa 3 miliardi nel 2006 a 1,5 miliardi nel 2008. Di nuovo positiva nel 2008 la raccolta dei promotori finanziari (+13,2%), dopo la flessione osservata nel 2007 (-18,8%), con un saldo di circa 3 miliardi la raccolta premi è tornata al livello del 2006.

Il mercato bancario

Con riferimento all'attività di funding in Italia, a fine 2008 la raccolta bancaria (rappresentata da depositi a risparmio, dai conti correnti, dai certificati di deposito, dai pronti contro termine e dalle obbligazioni) è risultata pari a 1.802,8 miliardi di euro, conseguendo una variazione tendenziale positiva annua dell'11,7% che si raffronta al 6,7% di fine 2007. Nel corso dell'ultimo anno lo stock della raccolta è aumentato di circa 166 miliardi di euro. Molto sostenuta è la dinamica delle obbligazioni bancarie (+21,2% a fine dicembre 2008), mentre il tasso tendenziale dei depositi è stato pari al 6,1%. Sostenuta è risultata altresì la dinamica delle operazioni pronti contro termine con clientela, che a gennaio 2008 hanno segnato un incremento tendenziale di circa il 10,2%.

Il tasso medio della raccolta bancaria (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine) si è collocato a dicembre 2008 al 3,06%. Quello dei depositi in conto corrente all'1,56%.

La dinamica degli impieghi bancari ha manifestato nel corso del 2008 una lieve decelerazione, strettamente connessa con la fase di recessione dell'economia: +4,9% rispetto all'anno precedente che si raffronta al +10,2% del 2007. A fine dicembre 2008 l'ammontare dei prestiti al settore privato del sistema bancario italiano è risultato pari a 1.526,6 miliardi di euro, segnando un flusso netto di nuovi prestiti di quasi 62 miliardi di euro. La dinamica dei finanziamenti al settore famiglie ha manifestato un trend in crescita del 3,6%, un valore inferiore al 7,8% del dicembre 2007 ma nettamente superiore alla crescita del PIL e all'andamento degli investimenti. In marcata riduzione sono risultati i tassi sui finanziamenti calcolati sia sulle nuove operazioni che sulle consistenze. A dicembre 2008, in linea con le indicazioni della Bce e con l'andamento delle condizioni del mercato interbancario, il tasso medio ponderato dei prestiti alle famiglie si è collocato al 6,04%, 14 punti base al di sotto del valore di dicembre 2007. In particolare il tasso riguardante i prestiti per l'acquisto di abitazioni è risultato pari al 5,08% a fine 2008 (5,72% a fine 2007).

I principali indicatori di rischiosità del credito, nonostante la crisi che ha colpito anche l'economia reale, mostrano una certa stabilità della qualità del credito: il rapporto sofferenze nette/impieghi si è collocato all'1,11% in linea con il dato rilevato l'anno precedente.

Il portafoglio titoli delle banche si è collocato, a fine 2008, a 290 miliardi di euro, che si raffronta ai 187 miliardi di euro di fine 2007, segnando una variazione tendenziale del 55,1%.

● Andamento del Gruppo Mediolanum

Il 2008 ha visto l'avvio di alcune importanti iniziative nell'offerta di nuovi prodotti del risparmio gestito e dei servizi bancari.

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

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

Nel mese di giugno 2008 Banca Mediolanum ha annunciato a partire dal successivo mese di settembre il taglio degli spread sui mutui della clientela in portafoglio con un taglio medio dello 0,64%. Il costo complessivo dell'iniziativa viene stimato in circa 65 milioni di euro lungo tutta la vita residua dei mutui in corso e futuri, a fronte del quale ci si attende un altrettanto importante incremento dei ricavi per effetto dell'aumento dei volumi. L'iniziativa in oggetto ha previsto inoltre la facoltà per la clientela di richiedere la riduzione della rata di mutuo allungando la durata del prestito secondo le linee indicate dal Decreto Tremonti.

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

All'inizio di settembre è stata lanciata la nuova polizza Unit Linked "Mediolanum Premium Plan" che investe nei fondi "Best Brands". Questo piano consente all'assicurato di entrare nei principali mercati azionari mondiali con il vantaggio di beneficiare delle competenze delle principali società mondiali di asset management senza perdere i tipici vantaggi di un prodotto assicurativo e godendo di un importante bonus a scadenza, pari almeno al valore dei carichi pagati.

La più recente iniziativa ha riguardato nuovamente la famiglia dei prodotti "Mediolanum Best Brands". A metà settembre è stato annunciato un accordo con altre 15 società fra le più prestigiose e qualificate società mondiali di asset management. Attraverso questi accordi vengono introdotti n. 8 nuovi fondi di fondi che vanno ad aggiungersi ai n. 3 single-brand "Global Selection" realizzati in collaborazione con BlackRock, JP Morgan e Morgan Stanley. I nuovi 8 fondi di fondi, collegati ad un pool di società di asset management, sono stati denominati "Collection Series" e includono n. 5 fondi azionari specializzati e n. 3 fondi bilanciati.

Nel corso del mese di ottobre Banca Mediolanum S.p.A. ha sottoscritto un accordo con Fonspabank, istituto del Gruppo Morgan Stanley, per l'acquisizione del portafoglio mutui a suo tempo erogato da Fonspabank nel periodo dal 2005 al 2007 a clienti di Banca Mediolanum. L'operazione, relativa a un portafoglio mutui pari a circa 170 milioni di euro corrispondente ad un numero di 1.742 clienti, ha avuto efficacia a far data dal 1° novembre 2008.

Si segnala infine l'importante iniziativa commerciale promossa dalla controllante Mediolanum S.p.A. attraverso le Compagnie assicurative del Gruppo, a sostegno della clientela titolare di polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni della banca statunitense Lehman Brothers, fallita nel settembre 2008, attraverso la trasformazione delle polizze in questione allo scopo di riconoscere ai clienti coinvolti il rimborso del capitale netto versato, pari ad un onere complessivo stimato in circa 120 milioni di euro. Tale iniziativa è stata resa possibile grazie all'intervento finanziario dei due soci maggiori di Mediolanum S.p.A.: il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A.. A tale fine Banca Mediolanum attraverso la propria rete di vendita ha provveduto a curare la raccolta di tutte le adesioni da parte del clientela fornendo tutto il supporto necessario per il buon esito dell'operazione.

Di seguito esaminiamo i principali aspetti operativi e organizzativi.

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

○ Raccolta lorda

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
ITALIA			
Prodotti Vita	2.666,6	3.388,8	-21,3%
Fondi e gestioni	2.203,2	3.110,8	-29,2%
Conti correnti e depositi titoli	1.619,5	974,8	66,1%
Altri prodotti	15,9	18,7	-15,0%
Gruppo Banca Esperia (48,5%)	1.031,6	1.823,1	-43,4%
SPAGNA			
Prodotti Vita	84,3	160,6	-47,5%
Fondi e gestioni	192,6	359,8	-46,5%
Conti correnti e depositi titoli	(149,8)	(267,5)	-44,0%
GERMANIA			
Prodotti Vita	10,0	8,6	16,3%
Fondi e gestioni	43,2	51,4	-16,0%
Conti correnti e depositi titoli	(7,3)	19,6	n.d.
TOTALE	7.709,8	9.648,7	-20,1%

Raccolta netta

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
ITALIA			
Prodotti Vita	894,9	1.266,6	-29,3%
Fondi e gestioni	95,8	(552,3)	n.d.
Conti correnti e depositi titoli	1.619,5	974,8	66,1%
Gruppo Banca Esperia (48,5%)	202,7	1.105,8	-81,7%
SPAGNA			
Prodotti Vita	25,3	67,1	-62,3%
Fondi e gestioni	(133,5)	(14,6)	814,4%
Conti correnti e depositi titoli	(182,9)	(275,6)	-33,6%
GERMANIA			
Prodotti Vita	6,6	4,4	50,0%
Fondi e gestioni	(22,1)	(75,0)	-70,5%
Conti correnti e depositi titoli	(7,3)	19,6	-137,2%
TOTALE	2.499,0	2.520,8	-0,9%

La raccolta netta complessiva dell'esercizio è positiva per 2.499,0 milioni sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente (2.520,8 milioni di euro). Importante è stato il significativo contributo della raccolta di Banca Mediolanum pari a 2.610,2 milioni rispetto a 1.689,1 milioni di euro dell'anno precedente (+55%) mentre la quota prodotta da Banca Esperia registra un decremento passando da 1.105,8 del 2007 a 202,7 milioni di euro a fine 2008 (-81,7%).

Il Patrimonio Amministrato^(*)

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Prodotti Vita	12.313,4	14.682,8	-16,1%
Fondi e gestioni	11.704,7	15.231,5	-23,2%
Raccolta bancaria	6.385,2	5.596,6	14,1%
Rettifiche di consolidamento	(6.462,2)	(8.140,4)	-20,6%
Gruppo Banca Esperia (**)	3.911,5	4.539,1	-13,8%
MERCATO DOMESTICO	27.852,6	31.909,6	-12,7%
Prodotti Vita	305,0	399,7	-23,7%
Fondi e gestioni	768,8	1.084,6	-29,1%
Raccolta bancaria	796,8	1.474,4	-46,0%
Altri prodotti	0,6	1,3	-53,8%
Rettifiche di consolidamento	(165,2)	(268,1)	-38,4%
MERCATI ESTERI	1.706,0	2.691,9	-36,6%
GRUPPO MEDIOLANUM	29.558,6	34.601,5	-14,6%

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

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

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 dicembre 2008, ammonta a 29.558,6 milioni di euro con un decremento del 14,6% rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2007 (34.601,5 milioni di euro).

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

Segmento Vita

La crisi dei mercati finanziari nel 2008 ha determinato una svalutazione delle masse gestite dai 15.082,5 milioni di euro di fine 2007 ai 12.618,4 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame.

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

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Prodotti Unit Linked	6.306,7	8.115,0	(1.808)
Prodotti Index Linked	4.985,5	5.615,0	(630)
Prodotti Tradizionali	1.326,2	1.352,6	(26)
Totale Patrimoni Vita	12.618,4	15.082,6	(2.464)

I premi emessi nell'esercizio ammontano a 2.749,9 milioni di euro, in calo del 22% rispetto all'anno precedente (31.12.2007: 3.545,6 milioni di euro).

La nuova produzione si attesta a 1.497,3 milioni di euro in diminuzione rispetto all'esercizio 2007 del 36% (31.12.2007: 2.330,1 milioni di euro).

La raccolta, sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	256,1	238,5	17,6
Premi unici e collettive	1.241,2	2.091,6	(850,4)
Totale nuova produzione	1.497,3	2.330,1	(832,8)
Premi successivi piani pensionistici	873,8	822,5	51,3
Premi successivi altri prodotti	378,8	393,0	(14,2)
Totale portafoglio	1.252,6	1.215,5	37,1
Totale premi emessi	2.749,9	3.545,6	(795,7)
Premi ceduti	(4,5)	(5,7)	1,2
Premi afferenti contratti finanziari (IFRS4)	(6,6)	(10,0)	3,4
Premi Netti	2.738,8	3.529,9	(791,1)

Nell'esercizio la diminuzione della raccolta premi di nuova produzione è principalmente riferibile al decremento dei "premi unici e collettive" per 850,4 milioni di euro, di cui 509,9 milioni di euro relativi a prodotti unit linked in forma PIC. I "premi pluriennali e ricorrenti" registrano invece un incremento di 17,6 milioni di euro.

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

Euro/migliaia		31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Lavoro diretto/indiretto				
Ramo I	Assicurazioni vita umana	51.002	56.628	(5.626)
Ramo III	Assicurazioni connesse a fondi	2.692.392	3.480.775	(788.383)
Ramo V	Operazioni di capitalizzazione	4.918	5.337	(419)
Ramo VI	Fondi pensione	1.570	2.245	(675)
Totale		2.749.882	3.544.985	(795.103)

Gli oneri netti delle liquidazioni e la variazione riserve dell'esercizio si attestano a 2.663,5 milioni di euro contro 3.328,6 milioni di euro dell'anno precedente:

Euro/migliaia		31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Riscatti		837.001	1.293.596	(456.595)
Scadenze		902.654	845.133	57.521
Sinistri		59.143	65.852	(6.709)
Rendite vitalizie		6.987	6.565	422
Totale liquidazioni		1.805.785	2.211.146	(405.361)
Variazione Riserve Tecniche		834.549	1.124.139	(289.590)
Somme pagate/Variazione Riserve carico riassicuratori		(6.792)	(6.693)	(99)
Totale oneri netti sinistri e variazione riserve		2.633.542	3.328.592	(695.050)

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

○ Segmento Gestioni Patrimoniali

Al 31 dicembre 2008 si registra un decremento delle masse in gestione che passano da 16.316,1 milioni di euro del 31 dicembre 2007 a 12.473,5 milioni di euro al termine dell'anno precedente.

Masse gestite

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007
Fondi di fondi 'Best of brands'	1.470,8	0,0
Fondi di fondi 'Portfolio'	811,8	1.172,9
Fondi di fondi 'Elite'	90,3	150,8
Fondi di fondi hedge	453,1	574,4
Totale Fondi di Fondi	2.826,0	1.898,1
'Challenge'	7.669,8	8.652,0
'Top Managers'	0,0	3.628,8
Altri fondi comuni mobiliari - Italia	1.302,0	1.718,8
Altri fondi comuni mobiliari - Estero	789,3	814,0
Total Altri Fondi Comuni Mobiliari	9.761,1	14.813,6
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	135,8	292,8
Fondi immobiliari e Altri	400,2	396,9
Duplicazioni	(649,6)	(1.085,3)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	12.473,5	16.316,1
di cui:		
Azionario	57%	62%
Obbligazionario	17%	15%
Monetario	11%	8%
Altro	15%	15%

La crisi dei mercati finanziari del 2008 ha determinato un decremento delle masse in gestione ed un calo dei valori di raccolta del segmento *Retail*, in particolare la raccolta lorda passa da 3.528,7 milioni di euro dello scorso anno a 2.437,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 mentre la raccolta netta dell'esercizio registra un saldo negativo di 69,7 milioni di euro contro un saldo negativo di 644,1 milioni di euro del 31 dicembre 2007.

Nonostante il critico contesto di mercato, la raccolta lorda complessiva (Retail e Istituzionale) dell'esercizio si attesta a 6.261,9 milioni di euro rispetto ai 5.594,5 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (+12%); la raccolta netta complessiva al 31 dicembre 2008 registra invece un saldo positivo di 574,9 milioni di euro contro un saldo negativo del 2007 di 707,3 milioni di euro.

Nel corso dell'esercizio 2008 i fondi 'Top Managers' sono stati trasformati convertendoli nei fondi di fondi 'Best of Brands' mentre una parte delle masse gestite è confluita nei fondi 'Challenge'.

La raccolta, sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

Raccolta lorda

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
Fondi di fondi 'Best of brands'	558,4	-	558,4
Fondi di fondi 'Portfolio'	136,4	993,0	(856,6)
Fondi di fondi 'Elite'	20,7	41,5	(20,8)
Totale Fondi di Fondi	715,5	1.034,5	(319,0)
'Challenge'	778,4	1.205,6	(427,2)
'Top Managers'	361,8	443,2	(81,4)
Altri fondi comuni mobiliari - Italia	414,6	500,6	(86,0)
Altri fondi comuni mobiliari - Estero	111,8	262,8	(151,0)
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	1.666,6	2.412,2	(745,6)
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	15,3	21,4	(6,1)
Fondi immobiliari e Altri	40,1	60,6	(20,5)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	2.437,5	3.528,7	(1.091,2)

Raccolta netta

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazioni
Fondi di fondi 'Best of brands'	360,0	-	360,0
Fondi di fondi 'Portfolio'	(141,3)	669,8	(811,1)
Fondi di fondi 'Elite'	(11,4)	(16,8)	5,4
Totale Fondi di Fondi	207,3	653,0	(445,7)
'Challenge'	(13,9)	211,9	(225,8)
'Top Managers'	48,4	(191,0)	239,4
Altri fondi comuni mobiliari - Italia	(70,2)	(200,5)	130,3
Altri fondi comuni mobiliari - Estero	(167,1)	(130,5)	(36,6)
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	(202,8)	(310,1)	107,3
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	(94,7)	(1.040,7)	946,0
Fondi immobiliari e Altri	20,5	53,7	(33,2)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	(69,7)	(644,1)	574,4

Segmento Banking

La raccolta di risparmio amministrato del 2008 è stata pari a 1.462,3 milioni di euro in aumento del 101% rispetto a 726,8 milioni di euro del 31 dicembre 2007.

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

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Depositi di conto corrente	4.071,9	3.870,0	201,9
Custodia e amministrazione titoli	2.178,6	2.946,6	(768,0)
Pronti contro termine	931,4	254,3	677,1
Totale Masse Amministrate	7.181,9	7.070,9	111,0
di cui:			
Banca Mediolanum	6.385,2	5.596,6	788,6

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 2008 a n. 1.084.740 unità (31.12.2007: n. 1.061.000 unità), di cui n. 914.700 primi intestatari. Al 31 dicembre 2008 i conti correnti hanno raggiunto il numero di 565.476 unità in crescita del 6% rispetto al dato di fine 2007 (31.12.2007: n. 533.679 conti) a cui corrispondono un numero di 795.140 clienti intestatari; le carte di credito e di debito sono cresciute rispettivamente a n. 160.601 unità (31.12.2007: 152.601 carte) e a n. 453.300 (31.12.2007: 375.321 carte).

A fine 2008 il numero di clienti intestatari di conto corrente raggiunge la percentuale del 73,3% del numero totale dei clienti della banca, a conferma dell'apprezzamento dei servizi bancari offerti alla clientela per qualità e ampiezza.

Le reti di vendita

Unità	31.12.2008	31.12.2007	Variazione
Italia			
Promotori finanziari	5.077	5.040	0,7%
Produttori Assicurativi / AAF (*)	774	1.342	-42,3%
Spagna	486	638	-23,8%
Germania	30	48	-37,5%
Totale	6.367	7.068	-9,9%

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

Il 2008 ha visto rafforzarsi ulteriormente il numero di promotori finanziari di Banca Mediolanum che passano da n. 5.040 unità a fine 2007 a n. 5.077 unità al 31 dicembre 2008 mentre il numero di produttori assicurativi è passato da n. 1.342 unità del 31.12.2007 a n. 774 unità a fine 2008. Di questi ultimi, n. 747 unità hanno inoltre in essere un mandato di Agente in Attività Finanziaria con Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. (31.12.2007: n. 1.148 unità).

A fine 2008 il numero complessivo degli Uffici Amministrativi della Rete di Vendita di Banca Mediolanum (Family Banker Office e Uffici Tradizionali) è pari a n. 536, con un incremento di n. 6 unità rispetto all'anno precedente. La seguente tabella riporta l'evoluzione degli Uffici, presso i quali operano i Family Bankers:

	2008	2007	2006
Family Banker Office	239	244	160
Uffici Tradizionali	297	286	362
Totale uffici	536	530	522

La distribuzione dei Family Banker Office è omogenea in tutte le regioni italiane, rispecchiando proporzionalmente la presenza dei Family Bankers. Le regioni con la più alta presenza di Family Banker Office sono: Lombardia (40), Piemonte (19), Veneto (36), Sicilia (24), Emilia Romagna (23), Lazio (22), Toscana (20) e Marche (14).

Nel corso del 2008 sono state inoltre aperte 3 succursali bancarie a disposizione della Divisione Private Bankers nelle città di Roma, Bologna e Padova, le quali si aggiungono alla preesistente succursale di Milano. Le succursali sono ubicate ai piani alti di edifici prestigiosi nel cuore storico delle città e sono particolarmente dedicate al ricevimento della clientela private, garantendo riservatezza e signorilità.

Complessivamente, tenuto conto anche dello sportello bancario della sede di Basiglio, al 31 dicembre 2008 Banca Mediolanum disponeva di n. 5 filiali bancarie.

● Il Conto Economico consolidato al 31 dicembre 2008

Euro/milioni	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2008	31.12.2007
	Attività correnti	Attività non ricorrenti	Totale	Totale
Premi netti	2.738,8	-	2.738,8	3.529,2
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(2.633,5)	-	(2.633,542)	(3.328,6)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	105,3	-	105,3	200,6
Commissioni di sottoscrizione fondi	56,3	-	56,3	53,8
Commissioni di gestione	283,5	-	283,5	336,1
Commissioni di performance	50,4	-	50,4	61,7
Commissioni e ricavi da servizi bancari	76,5	-	76,5	76,4
Commissioni diverse	35,0	-	35,0	47,5
Commissioni attive	501,6	-	501,6	575,4
Interessi attivi e proventi assimilati	373,6	-	373,6	297,6
Interessi passivi e proventi assimilati	(212,7)	-	(212,7)	(162,5)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(0,8)	(139,0)	(139,9)	(5,7)
Margine finanziario	160,0	(139,0)	21,0	129,5
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	23,7	-	23,7	32,6
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(9,1)	-	(9,1)	(6,3)
Proventi netti da altri investimenti	14,6	-	14,6	26,3
Altri ricavi diversi	23,1	-	23,1	26,8
TOTALE RICAVI	804,7	(139,0)	665,6	958,7
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(275,0)	-	(275,0)	(328,3)
Spese generali e amministrative	(327,1)	-	(327,1)	(314,5)
Ammortamenti	(18,8)	-	(18,8)	(23,5)
Accantonamenti per rischi e oneri	(18,7)	(3,4)	(22,1)	(16,8)
TOTALE COSTI	(639,6)	(3,4)	(643,0)	(683,1)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	165,1	(142,5)	22,6	275,6
Imposte dell'esercizio	(33,8)	34,9	1,1	(63,3)
Utile/Perdite di terzi	-	-	-	-
UTILE NETTO DI PERIODO	131,3	(107,6)	23,7	212,2

Il presente conto economico riclassificato mostra in evidenza gli effetti derivanti dalle iniziative commerciali a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers. Al 31 dicembre 2008 le perdite nette complessive registrate dalle compagnie assicurative del Gruppo a tale riguardo ammontano a complessivi 107.600 migliaia di euro. Nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2008 è stata iscritta un'apposita riserva di capitale di pari importo a fronte dell'intervento finanziario effettuato da due maggiori soci di Mediolanum, Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., al fine di rendere indenne il Gruppo Mediolanum degli oneri di tale iniziativa.

Nel commentare di seguito le variazioni dell'esercizio verranno confrontati i valori delle attività correnti 2008 (escluso effetti delle attività non ricorrenti) con i saldi di conto economico 2007.

I **premi netti** di competenza dell'anno sono pari a 2.738,8 milioni di euro rispetto a 3.529,2 milioni di euro dell'anno precedente (-22%), il cui decremento è principalmente attribuibile alla flessione dei premi unici, in particolare sui prodotti unit linked in forma PIC. I "premi pluriennali e ricorrenti" hanno invece registrato un incremento di 17,6 milioni di euro.

Per effetto del calo della produzione gli **oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** passano da 3.328,6 milioni di euro dell'anno precedente a 2.633,5 milioni di euro (-21%).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 105,3 milioni di euro rispetto a 200,6 milioni di euro dell'anno precedente. La diminuzione del margine netto è legata principalmente ai minori volumi di raccolta e ai diversi caricamenti realizzati sui prodotti collocati nell'esercizio 2008.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 501,6 milioni di euro rispetto a 575,4 milioni di euro del 2007, registrando un decremento di 73,8 milioni di euro principalmente per effetto del negativo andamento dei mercati finanziari che ha determinato in particolare la realizzazione di minori commissioni di performance (-11,3 milioni di euro) e minori commissioni di gestione (-52,6 milioni di euro) a seguito della svalutazione delle masse gestite.

Nonostante la difficile situazione dei mercati finanziari, il **margine finanziario** e sui **profitti netti dal realizzo di altri investimenti** si attesta complessivamente a 183,7 milioni di euro contro 162,1 milioni di euro del 2007, grazie soprattutto al significativo incremento del margine interessi che passa da 135,1 milioni di euro del 2007 a 160,9 milioni di euro del 2008, soprattutto in relazione alla crescita dei volumi di impiego del comparto bancario bancaria ed al rialzo degli spread sui tassi.

Per effetto dei minori volumi di ricavi le **commissioni passive e gli oneri di acquisizione** passano da 328,3 milioni di euro dell'anno precedente a 275 milioni di euro.

Gli **altri costi** (spese generali ed amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi ed oneri) sono ammontati complessivamente a 364,6 milioni di euro rispetto a 354,8 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento del 2,8%.

Le **imposte** di competenza sono passate da 63,3 milioni di euro del 2007 a 33,8 milioni di euro al termine del periodo in esame (tax rate 20,5%).

Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo

Nel mese di gennaio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha deliberato l'aumento del capitale sociale da 371 fino a 500 milioni di euro, al fine di dotare la banca dei necessari mezzi patrimoniali a fronte dello sviluppo del business. L'aumento del capitale sociale di Banca Mediolanum avverrà progressivamente nel tempo in base alle nuove esigenze di mezzi patrimoniali da parte di quest'ultima. La Banca d'Italia ha rilasciato la relativa autorizzazione in data 30 aprile 2008 e nel successivo mese di maggio Banca Mediolanum ha richiesto l'intervento dell'azionista per 29 milioni di euro portando il capitale sociale della Banca a 430 milioni di euro.

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

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

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

In data 26 giugno 2008 Mediolanum International S.A. e Gamax Holding A.G. hanno approvato il progetto di fusione per incorporazione della società Gamax Holding A.G. in Mediolanum International S.A.

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

In data 24 novembre 2008 la società Partner Time è stata posta in liquidazione in quanto, a seguito del mutato contesto normativo, è venuta meno la valenza strategica della predetta società per il Gruppo Mediolanum.

Società operanti nel settore Assicurativo Vita

Mediolanum Vita S.p.A. – La società ha realizzato nell'esercizio 2008 una raccolta pari a 1.873,6 milioni di euro rispetto a 2.030,8 milioni di euro del 2007; il decremento della produzione pari a 157,2 milioni di euro (-7,7%) è ascrivibile principalmente ai minori volumi realizzati sulla nuova produzione di premi unici (-209,7 milioni di euro) mentre sul portafoglio premi pluriennali e ricorrenti la variazione registra una crescita del 14% rispetto l'anno precedente.

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 dicembre 2008 ammonta a 9.410,8 milioni di euro (2007: 11.663,4 milioni di euro) e sono costituite per 9.352,0 milioni di euro (2007: 11.606,7 milioni di euro) da polizze individuali e per 58,8 milioni di euro (2007: 56,7 milioni di euro) da polizze collettive.

La gestione separata MEDINVEST ha realizzato alla fine dell'esercizio un rendimento annuale lordo pari a 4,14%, rispetto al 4,08% del precedente esercizio.

Il risultato dell'esercizio 2008 è negativo per 17,7 milioni di euro rispetto ad un utile netto di 50,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. Come noto, il negativo risultato dell'esercizio è dovuto agli oneri derivanti dall'iniziativa commerciale promossa dalla Compagnia a favore della clientela in relazione al crack Lehman Brothers che ha determinato perdite complessive, al netto dell'effetto fiscale, pari a 58,2 milioni di euro. Al netto degli effetti di tale iniziativa, il risultato di esercizio 2008 sarebbe stato positivo per un ammontare di 40,5 milioni di euro, in calo del 20% rispetto all'utile dell'esercizio precedente.

Mediolanum International Life Ltd – La Compagnia ha realizzato nell'esercizio 2008 una raccolta complessiva pari a 876,3 milioni di euro rispetto a 1.514,5 milioni di euro del precedente esercizio, registrando un sensibile calo in particolare nel comparto index linked.

Con riferimento ai soli mercati esteri (Spagna e Germania), la raccolta è stata pari a 79,1 milioni di euro (31.12.2007: 151,9 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2008 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) ammonta a 3.224,0 milioni di euro (2007: 3.408,4 milioni di euro).

Il risultato dell'esercizio 2008 è negativo per 35,2 milioni di euro rispetto ad un utile netto di 32,7 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il negativo risultato dell'esercizio è dovuto agli oneri derivanti dall'iniziativa commerciale promossa dalla Compagnia a favore della clientela in relazione al crack Lehman Brothers che ha determinato perdite complessive, al netto dell'effetto fiscale, pari a 49,4 milioni di euro. Al netto degli effetti di tale iniziativa, il risultato di esercizio 2008 sarebbe stato positivo per un ammontare di 14,2 milioni di euro, in calo del 57% rispetto all'utile dell'esercizio precedente.

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

Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

Mediolanum International Funds Ltd – Mediolanum International Funds Ltd gestisce avvalendosi di società terze specializzate, tre famiglie di fondi: 'Mediolanum Best Brands' che permette di investire nei mercati finanziari offrendo anche la possibilità di accedere ai Fondi di rinomate case d'investimento, 'Challenge Funds', con Comparti diversificati per investimenti sia globali che per area geografica o settoriale, e 'Mediolanum Portfolio Fund', fondo di fondi con Comparti sia classici che attivi, con possibilità di neutralizzare la variabile legata al tasso di cambio.

Il patrimonio complessivo ammonta a fine esercizio a 10.629,4 milioni di euro (31.12.2007: 14.050 milioni di euro) in diminuzione a causa delle valorizzazioni penalizzate dal negativo andamento dei mercati finanziari.

Nel 2008 la società ha registrato una raccolta netta positiva pari a 884,4 milioni di euro rispetto a 585,1 milioni di euro al 31 dicembre 2007 (+51%).

L'utile dell'esercizio 2008 è stato pari a 125,5 milioni di euro contro 141,3 milioni di euro dell'esercizio precedente, principalmente per effetto delle minori commissioni di gestione realizzate nell'esercizio in relazione al decremento di valore delle masse gestite per effetto della pesante crisi dei mercati finanziari nel 2008 (-31,6 milioni di euro).

In data 30 ottobre 2008 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2008 pari a 100,0 milioni di euro.

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

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – La società ha registrato nell'esercizio una raccolta netta negativa pari a 68,7 milioni di euro rispetto ad una raccolta negativa del 2007 di 170,8 milioni di euro in netto miglioramento rispetto l'anno precedente.

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio gestito nei n. 23 fondi comuni mobiliari aperti e nel fondo pensione aperto, ammonta a 1.426,3 milioni di euro, in flessione del 25,1% rispetto il dato dell'esercizio precedente (31.12.2007: 1.904,6 milioni di euro), mentre il patrimonio gestito nei 2 fondi immobiliari (Property e Real Estate) cresce a 366,3 milioni di euro (31.12.2007: 361,9 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammonta a 9.960,6 milioni di euro (31.12.2007: 12.302,5 milioni di euro) mentre il patrimonio conferito in delega a società consociate ammonta a 77,6 milioni (31.12.2007: 139 milioni).

L'utile dell'esercizio 2008 è stato pari a 4,2 milioni di euro (31.12.2007: 7,9 milioni di euro). Il decremento dell'utile 2008 è legato ai minori margini commissionali realizzati nell'esercizio per effetto del decremento di valore delle masse gestite alla luce dell'andamento negativo di tutti i mercati finanziari nel 2008.

Gamax Management A.G. – La società di gestione lussemburghese registra al 31.12.2008 un utile netto di 1,4 milioni di euro contro un utile di 3,9 milioni di euro dell'anno precedente, ciò principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio (-1,7 milioni di euro).

Nel corso del 2008 la società ha iniziato ad istituire nuovi comparti di fondi al servizio di prodotti di risparmio gestito del Gruppo Mediolanum.

Il patrimonio gestito alla data del 31.12.2008 si attesta a 178 milioni di euro contro il saldo di 260 milioni di euro al termine del precedente esercizio.

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

L'utile dell'esercizio 2008 è stato pari a 9,7 milioni di euro (31.12.2007: 12,4 milioni di euro). In data 30 ottobre 2008 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2008 pari a 4,5 milioni di euro.

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

Banca Mediolanum S.p.A. – L'esercizio 2008 chiude con un utile netto di 32.927 migliaia di euro rispetto a 51.060 migliaia di euro del 31 dicembre 2007.

L'esercizio 2008 presenta una significativa crescita del margine finanziario netto del 20,4% (+23,8 milioni di euro), risente invece della contrazione del margine commissionale netto (-28,8 milioni di euro) in particolare sui prodotti di risparmio gestito (vita e fondi), in relazione alle diverse strutture di prodotto del comparto assicurativo collocate nell'esercizio e per effetto del decremento delle masse gestite connesso al negativo andamento dei mercati finanziari dell'esercizio in esame. Al decremento del risultato di esercizio hanno contribuito inoltre i minori dividendi da società controllate (-8,5 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2008 il totale dell'Attivo di bilancio si attesta a 9.185 milioni di euro, in crescita del 19,2% rispetto a 7.707 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta da clientela in conto corrente, pronti contro termine e obbligazioni ha registrato un consistente balzo in avanti rispetto all'anno precedente: 5.595 milioni di euro a fine 2008 (31.12.2007: 5.044 milioni di euro); anche gli impieghi alla clientela hanno evidenziato incrementi di rilievo: 3.206 milioni di euro a fine 2008 (31.12.2007: 1.523 milioni di euro), di cui 984 milioni di euro nei confronti di società finanziarie ex art. 107 T.U.B.

Complessivamente i mezzi amministrati dalla Banca (raccolta in C/C e dossier titoli dei clienti) al 31 dicembre 2008 crescono a 6.385 milioni di euro rispetto a 5.597 milioni di euro al termine dello scorso anno.

Il margine finanziario netto si attesta a 140,9 milioni di euro rispetto a 117,1 milioni di euro del 2007 (+20,4%). In particolare il margine di interesse cresce a 132,9 milioni di euro (31.12.2007: 103,8 milioni di euro) grazie a una proficua gestione delle attività fruttifere della banca, rappresentate in buona parte da impieghi in euro sul mercato interbancario, soprattutto con banche italiane, e da investimenti in titoli di stato e obbligazioni sempre di primarie banche italiane ed europee, esclusivamente espressi in euro. Nonostante il difficile contesto di mercato i profitti da operazioni finanziarie, gli utili dell'attività di copertura e gli utili da cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita registrano un saldo positivo di 8,1 milioni di euro (31.12.2007: 13,3 milioni di euro).

I dividendi da società controllate ammontano a fine esercizio a 79,7 milioni di euro rispetto a 90,1 milioni di euro dello scorso anno.

Il margine di intermediazione netto dell'esercizio risulta pertanto pari a 286,3 milioni di euro, in calo del 5,1% rispetto al 2007 (301,7 milioni di euro).

I costi operativi, determinati anche dal significativo incremento dell'erogazione mutui e dal necessario adeguamento delle strutture organizzative ed operative, sono cresciuti del 6,3% attestandosi a 246,3 milioni di euro (31.12.2007: 231,6 milioni di euro).

In particolare i costi del personale passano da 75 milioni di euro del 2007 a 84 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, l'organico della Banca è aumentato a 1.489 unità rispetto a n. 1.322 unità del 31.12.2007.

Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Fibanc) – Il gruppo Fibanc chiude l'anno 2008 con una perdita netta di 0,8 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'esercizio precedente pari a 3,6 milioni di euro.

Il decremento del risultato di esercizio è dovuto soprattutto al calo dell'operatività delle rete di vendita determinata dall'andamento negativo dei mercati finanziari e per effetto dei necessari interventi di ristrutturazione e potenziamento della stessa.

La raccolta lorda dei prodotti di risparmio gestito passa da 520,5 milioni di euro del 2007 a 277 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame; la raccolta netta registra un saldo negativo di 108,3 milioni di euro (31.12.2007: +52,4 milioni di euro). Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, l'esercizio registra un deflusso di 182,8 milioni di euro (31.12.2007: -275,6 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela ammonta a 1.458 milioni di euro contro 2.353 milioni di euro al 31 dicembre 2007.

La rete di vendita è composta da 527 unità (31.12.2007: n. 739 unità): i Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum passano da n. 593 unità di fine 2007 a n. 448 unità al 31 dicembre 2008. Fibanc si avvale altresì di 38 Agenti tradizionali (31.12.2007: n. 45 unità).

Bankhaus August Lenz & Co. – L'anno 2008 registra una perdita di 7,4 milioni di euro contro 8,1 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta netta dell'esercizio registra un saldo positivo del comparto gestito per 9,2 milioni di euro (31.12.2007: +7,1 milioni di euro) mentre il comparto amministrato ha registrato deflussi per 7,3 milioni di euro (31.12.2007: +19,6 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela ammonta a 71 milioni di euro (31.12.2007: 79 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 dicembre 2008 è costituita da n. 30 unità (31.12.2007: n. 48 unità).

Società collegate e joint venture

In data al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata classificata tra le "Partecipazioni in imprese collegate e JV" rispetto alla precedente classificazione tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Tale classificazione è stata effettuata sulla base della maturata consapevolezza della finalità strategica di tale partecipazione per il nostro Gruppo che, con l'acquisizione nel dicembre 2007 di un'ulteriore tranche dell'1,5% del capitale sociale di Mediobanca, vede oggi il Gruppo Mediolanum posizionarsi fra i primi 5 azionisti di riferimento del predetto istituto, nonché posizionarsi come secondo azionista nell'ambito del patto di sindacato.

Ricordiamo infatti che Mediolanum possiede una quota pari al 3,45% del capitale votante di Mediobanca S.p.A.

e partecipa ad un patto di sindacato volto ad assicurare la stabilità della compagine sociale, nonché la rappresentatività degli organi di gestione e la salvaguardia dell'unicità di indirizzo gestionale di Mediobanca S.p.A. (gli aderenti al patto hanno apportato azioni pari a 45,24% del capitale). Inoltre, con delibera dell'assemblea straordinaria del 28 ottobre scorso, Mediobanca ha reintrodotta il modello tradizionale di governance, nominando i membri del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2008/2011 tra i quali figura Ennio Doris, già membro del precedente Consiglio di Sorveglianza. Inoltre Mediobanca S.p.A., partecipa pariteticamente con Mediobanca S.p.A., con una quota del 48,5% ciascuna, alla *joint venture* Banca Esperia S.p.A.

La variazione della natura dell'investimento ha comportato l'iscrizione della partecipazione al costo, determinato come il costo medio di acquisto, pari a euro 12,45 per azione e complessivamente pari a 344,9 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2007 l'effetto contabile di tale variazione si è riflesso in una riduzione nel valore della partecipazione precedentemente classificata nella categoria "disponibile per la vendita" dello stato patrimoniale, in contropartita ad una riduzione delle riserve di valutazione del patrimonio netto, per un importo pari a 45,6 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale.

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test, effettuato con l'ausilio di un perito indipendente, il quale non ha evidenziato perdite di valore della partecipazione.

Con riferimento a Banca Esperia, il gruppo bancario ha realizzato nell'esercizio una raccolta lorda pari a 2.127 milioni di euro, registrando un decremento del 43% rispetto al dato dell'anno precedente (31.12.2007: 3.759 milioni di euro); anche la raccolta netta registra una flessione passando da 2.280 milioni di euro del 2007 a 418 milioni di euro al 31 dicembre 2008 (-82%).

Il patrimonio complessivo amministrato passa da 9.359 milioni di euro al 31 dicembre 2007 a 8.065 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (-14%).

Al 31 dicembre 2008 il numero dei private bankers in forza, invariato rispetto all'anno precedente, è pari a 51 unità. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 chiude con un utile netto di 4,1 milioni di euro (31.12.2007: 28,6 milioni di euro).

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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 responsabilità sociale e ambientale

I temi della responsabilità sociale e ambientale sono trattati nel Bilancio Sociale 2008 a cui si fa rinvio.

● Informazioni di cui al Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009

In merito alla contingente situazione dei mercati e delle imprese, il 6 febbraio scorso è stato emanato un documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, chiedendo agli Amministratori di fornire nel Bilancio 2008 una serie di informazioni indispensabili per una migliore comprensione degli andamenti e delle prospettive aziendali.

Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori di Mediolanum S.p.A. precisano di avere la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio dell'esercizio 2008 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale.

Per quanto concerne l'informativa prevista dall'IFRS 7 sugli strumenti finanziari e le raccomandazioni formulate dal Financial Stability Forum nel rapporto emanato il 7 aprile 2008, nella Nota Integrativa al bilancio sono state fornite le informazioni richieste, nell'ambito della trattazione degli specifici argomenti

● Altre informazioni

Il margine di solvibilità del conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2008, calcolato secondo quanto previsto dalla normativa regolamentare di riferimento per i conglomerati finanziari a prevalenza assicurativa risulta in linea con quanto richiesto dall'Isvap ai sensi del "Regolamento n. 18 del 12 marzo 2008 concernente la verifica della solvibilità corretta di cui al Titolo XV, Capo IV, del D.Lgs. Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private. Disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale a livello di conglomerato finanziario ai sensi del D.Lgs. 30 maggio 2005, n. 142 e dell'accordo di coordinamento in materia di conglomerati finanziari sottoscritto da Isvap, Consob e Banca d'Italia il 30 marzo 2006".

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).

● Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Dopo la data del 31 dicembre 2008 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo Mediolanum.

● Principali rischi ed incertezze

Le informazioni sui rischi e sulle incertezze a cui è esposto il Gruppo Mediolanum sono illustrate nella presente Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa.

In particolare i rischi connessi con l'andamento delle economie mondiali e dei mercati finanziari sono riportate nella Relazione sulla gestione nel capitolo *scenario macroeconomico* e nel successivo capitolo *evoluzione prevedibile della gestione*. Le informazioni sui rischi finanziari e sui rischi operativi sono dettagliatamente illustrate nella parte F della Nota integrativa.

Evoluzione prevedibile della gestione

Gli interventi degli ultimi mesi da parte delle autorità politiche e monetarie perseguono l'obiettivo di ridurre gli effetti dell'attuale fase di recessione. Inoltre, la riduzione del tasso di sconto da parte delle principali banche centrali e le garanzie fornite dagli Stati hanno favorito il calo dei tassi interbancari a livelli storicamente contenuti, il parziale ritorno della fiducia tra gli operatori professionali ed il marginale aumento della liquidità sul mercato del credito. Il calo dei tassi interbancari riduce l'onerosità dei mutui e dei crediti alle imprese, favorendo le possibilità di ripresa dei consumi delle famiglie e della redditività delle aziende.

Nello stesso tempo, il ridimensionamento del prezzo di petrolio e materie prime riduce i rischi inflativi e agevola nuove riduzioni del tasso di sconto da parte delle banche centrali.

Tali interventi costituiscono le premesse per una ripresa dei mercati finanziari i cui primi sintomi si sono già intravisti nei primi mesi del 2009.

L'attuale contesto di mercato non ci consente tuttavia di prevedere una ripresa a breve nella valutazione dei patrimoni in gestione con la conseguente probabile contrazione dei margini commissionali e dei ricavi rivenienti dal business assicurativo mentre sul fronte delle attività bancarie si prevede un margine di interesse in linea con l'esercizio precedente.

Per l'esercizio 2009 si prevede un risultato economico positivo che, in base a ragionevoli stime di questo momento, dovrebbe essere sostanzialmente in linea con quello del 2008.

Basiglio, 24 marzo 2009

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

MEDIOLANUM S.p.A.

**Prospetti contabili
consolidati
2008**

Stato patrimoniale

Attivo

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
1. Attività immateriali		
1.1 Avviamento	161.302	161.422
1.2 Altre attività immateriali	16.427	13.963
Totale attività immateriali	177.729	175.385
2. Attività materiali		
2.1 Immobili	63.443	56.458
2.2 Altre attività materiali	22.422	19.400
Totale attività materiali	85.865	75.858
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.328	100.870
4. Investimenti		
4.1 Investimenti immobiliari	4.777	4.214
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	396.140	53.205
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.351.960	592.324
4.4 Finanziamenti e crediti	5.415.734	4.581.998
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.524.602	1.338.611
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	12.884.997	16.185.536
Totale investimenti	21.578.210	22.755.889
5. Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.657	11.504
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	127	-
5.3 Altri crediti	3.376	1.839
Totale crediti	14.160	13.343
6. Altri elementi dell'attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	448	1.042
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	80.239	38.366
6.4 Attività fiscali correnti	168.691	157.587
6.5 Altre attività	258.838	220.455
Totale altri elementi dell'attivo	508.216	417.449
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	185.865	245.370
TOTALE ATTIVITÀ	22.650.372	23.784.163

Passivo

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
1. Patrimonio netto		
1.1 Di pertinenza del Gruppo		
1.1.1 Capitale	73.010	72.948
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	51.960	51.277
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	696.921	523.613
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(30.004)	36.997
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	23.675	212.243
Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	813.517	895.033
1.2 Di pertinenza di terzi		
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Totale patrimonio netto	813.517	895.033
2. Accantonamenti	95.833	78.875
3. Riserve tecniche	12.380.981	14.457.087
4. Passività finanziarie		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.020.288	1.350.199
4.2 Altre passività finanziarie	7.945.685	6.554.078
Totale passività finanziarie	8.965.973	7.904.277
5. Debiti		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.850	18.662
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	252	1.339
5.3 Altri debiti	234.988	234.466
Totale debiti	246.090	254.467
6. Altri elementi del passivo		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	1.106	905
6.2 Passività fiscali differite	11.540	11.602
6.3 Passività fiscali correnti	18.842	46.563
6.4 Altre passività	116.490	135.354
Totale altri elementi del passivo	147.978	194.424
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	22.650.372	23.784.163

Conto economico

Euro/migliaia	31.12.2008 Totale	31.12.2007 Totale
1. Ricavi		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.743.320	3.534.933
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.518)	(5.692)
Totale premi netti	2.738.802	3.529.241
1.2 Commissioni attive	501.628	575.433
1.3 Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(3.521.213)	(463.264)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	1.997	13.879
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	315.550	238.985
1.5.2 Altri proventi	19.830	13.507
1.5.3 Utili realizzati	6.109	12.669
1.5.4 Utili da valutazione	5.671	5.756
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	347.160	270.917
1.6 Altri ricavi	24.863	26.813
Totale ricavi e proventi	93.237	3.953.019
2. Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	782.790	(2.838.614)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.792	6.693
Totale oneri netti relativi ai sinistri	789.582	(2.831.921)
2.2 Commissioni passive	(196.678)	(185.099)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(195.957)	(143.596)
2.4.2 Altri oneri	(196)	(433)
2.4.3 Perdite realizzate	(5.749)	(723)
2.4.4 Perdite da valutazione	(14.846)	(12.001)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(216.748)	(156.753)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(83.698)	(151.293)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(395)	(362)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(299.836)	(282.066)
Totale spese di gestione	(383.929)	(433.721)
2.6 Altri costi	(62.858)	(70.065)
Totale costi e oneri	(70.631)	(3.677.558)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	22.606	275.461
3. Imposte	1.069	(63.319)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	23.675	212.142
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	101
Utile (perdita) consolidato	23.675	212.243
di cui di pertinenza del Gruppo	23.675	212.243
Utile per azione (in euro)	0,032	0,291

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.2007
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo						
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
Totale di pertinenza del Gruppo	904.304	-	138.838	(2.388)	(145.721)	895.033
Patrimonio netto di pertinenza di terzi						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
TOTALE	904.304	-	138.838	(2.388)	(145.721)	895.033

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.2008
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo						
Capitale	72.948	-	62	-	-	73.010
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	51.277	-	683	-	-	51.960
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	523.613 (2.045)	-	235.333	-	(62.025)	696.921 (2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	-	(66.641)	(360)	-	(30.004)
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	212.243	-	(104.723)	-	(83.845)	23.675
Totale di pertinenza del Gruppo	895.033	-	64.714	(360)	(145.870)	813.517
Patrimonio netto di pertinenza di terzi						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
TOTALE	895.033	-	64.714	(360)	(145.870)	813.517

Rendiconto finanziario consolidato

Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	22.606	275.461
Variazione di elementi non monetari	(4.683.578)	567.263
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	(2.075.564)	1.152.476
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	16.958	11.277
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(2.624.972)	(596.490)
Altre variazioni	-	-
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(109.391)	(59.366)
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(8.179)	7.151
Variazione di altri crediti e debiti	(101.212)	(66.517)
Imposte pagate	(35.947)	(36.149)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(651.092)	76.395
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(329.911)	249.206
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	1.391.607	1.064.985
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(808.349)	(1.271.220)
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a conto economico	(904.439)	33.424
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(5.457.401)	823.604
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(563)	2.753
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(342.935)	(13.879)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(25.387)	1.037
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	(759.636)	(24.780)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(185.991)	(378.896)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(12.351)	5.359
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	6.829.950	(389.325)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	5.503.087	(797.732)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	40.679	(75.738)
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del Gruppo	(145.870)	(145.776)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(105.191)	(221.514)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	245.370	441.012
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(59.505)	(195.642)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	185.865	245.370

MEDIOLANUM S.p.A.

**Nota integrativa
consolidata
2008**

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 consolidato

Parte D - Informazioni sul conto economico consolidato

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 2008 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 2008 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, e secondo il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7.

● Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto con l'applicazione dei principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2008 (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 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 importi di raffronto riferiti al 31 dicembre 2007.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base al principio del costo storico, tranne che per gli strumenti finanziari derivati, le attività e passività finanziarie al *fair value* e le attività finanziarie disponibili per la vendita che sono iscritti al valore equo (FV).

La più rilevante novità del 2008 è costituita dal Regolamento CE n. 1004/2008, con il quale la Commissione europea ha omologato il documento dello IASB "Reclassification of financial assets". Tale documento ha apportato alcune modifiche allo IAS 39 ed all'IFRS 7 che autorizzano, in determinate circostanze, la riclassificazione di determinati strumenti finanziari. L'applicazione di tale Regolamento ha avuto riflessi sul bilancio 2008 che sono illustrati nella parte B della presente Nota integrativa.

Si segnala inoltre che il regolamento CE n. 1126/2008 ha riunito in un unico testo tutti i principi contabili ed i documenti interpretativi contenuti nel previgente regolamento n. 1725/2003 e nei successivi atti di modifica.

Per completezza si segnala infine l'intervenuta omologazione delle versioni riviste degli IAS 23 "oneri finanziari" (regolamento CE N. 1260/2008) e IAS 1 "Presentazione del bilancio" (regolamento CE N. 1260/2008), nonché di alcune modifiche dell'IFRS 2 (regolamento CE N. 1261/2008); gli obblighi di applicazione delle modifiche apportate ai predetti principi decorrono a far data dal 1° gennaio 2009.

Nell'anno sono stati omologati anche i nuovi documenti interpretativi IFRIC 13 "Programmi di fidelizzazione della clientela" e IFRIC 14 "Attività a servizio dei piani a benefici definiti" (regolamenti CE n. 1262 e 1263/2008). Tutti i predetti documenti non hanno determinato impatti sul bilancio dell'esercizio in esame.

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. (in liquidazione)	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.	430.000	100,000%	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,000%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,000%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,000%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Mediolanum S.p.A., 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. SpA	1.000	100,000%	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR pA	5.165	51,000%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,000%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,000%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,000%	Barcellona	Attività bancaria
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997%	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000%	Monaco Bav.	Attività bancaria
Mediolanum Corp. University SpA	20.000	100,000%	Basiglio	Attività di formazione

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,000%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,000%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,000%	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,000%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Gamax Management AG	7.161	100,000%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di invest.to

Rispetto al 31 dicembre 2007 sono state escluse dal campo di consolidamento le società Gamax Austria GmbH e Fibanc Faif S.A., entrambe liquidate nel corso dell'esercizio, mentre è stata inserita la nuova società Mediolanum Corporate University S.p.A..

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
Mediobanca	410.028	3,450%	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.

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenzialmente identificabili (dell'acquisita).

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni durevoli di valore cumulate. Al fine di verificare la presenza di riduzioni durevoli di valore, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici.

ci di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità.

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione.

L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

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 2008 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.

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

Nella presente sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2008.

Rispetto al precedente esercizio, i principi contabili adottati sono variati esclusivamente in relazione alle modifiche allo IAS 39 e all'IFRS 7 introdotte dal Regolamento CE n. 1004/2008. Le modifiche apportate allo IAS 39 hanno riguardato la classificazione degli strumenti finanziari e con riferimento all'IFRS 7, le relative informazioni integrative.

In particolare, l'intervento ha introdotto la facoltà, precedentemente non consentita, di riclassificare dalla categoria degli strumenti finanziari di trading (attività finanziarie valutate al *fair value* a conto economico) alle altre categorie previste dallo IAS 39 (attività detenute sino alla scadenza, attività disponibili per la vendita, finanziamenti e crediti) attività finanziarie non derivate non più detenute per finalità di trading.

Inoltre è stata prevista la possibilità di riclassificare attività finanziarie disponibili per la vendita nel comparto finanziamenti e crediti. Tali riclassifiche sono ora consentite quando un'attività finanziaria, per effetto di eventi inusuali e che difficilmente si possono ripresentare nel breve periodo, non è più posseduta per finalità di trading o destinata alla vendita e quindi l'impresa ritiene possibile detenerla per un prevedibile periodo futuro o sino alla scadenza.

L'attuale crisi finanziaria è stata inquadrata dallo stesso IASB come evento inusuale. Le riclassifiche, proprio in virtù dell'eccezionale situazione, potevano avvenire con riferimento ai valori al 1° luglio 2008 se effettuate entro il 1° novembre 2008.

Il Gruppo Mediolanum ha ritenuto opportuno identificare alcuni titoli prevalentemente obbligazionari non quotati su mercati attivi originariamente classificati tra le attività di trading che attualmente non presentano rischi di impairment per i quali le attuali e prevedibili future condizioni di mercato non consentono più una gestione attiva e che quindi saranno tenute in portafoglio. Tali attività sono state, pertanto, riclassificate nelle categorie Finanziamenti e crediti e Attività finanziarie disponibili per la vendita.

In particolare, nell'ambito del portafoglio titoli, sono stati prevalentemente riclassificati alcuni titoli emessi dallo stato italiano e da banche italiane, presenti nei portafogli di Banca Mediolanum e Mediolanum Vita, o rivenienti da cartolarizzazioni, presenti nel portafoglio di Banca Mediolanum.

In aderenza con la disposizione transitoria prevista dal citato documento contabile, le riclassifiche sono state effettuate per 441,23 milioni di euro in termini di valore nominale entro il 1° novembre 2008 prendendo come riferimento la valorizzazione che tali attività presentavano al 1° settembre 2008, nel caso di Banca Mediolanum, e al 15 settembre 2008, nel caso di Mediolanum Vita. In sede di bilancio al 31 dicembre 2008 sono stati riclassificati nominali 119 milioni di euro sulla base del relativo *fair value* a fine esercizio.

Forma tecnica	Comparto di provenienza	Comparto di destinazione	Valore nominale	Valore contabile dopo la riclassifica	<i>Fair value</i> al 31.12.08	(*) Effetti sul conto economico	(*) Effetti sulle riserve di patrimonio netto
€/migliaia							
Titoli di debito	Attività fin. a <i>fair value</i> a conto econ.	Finanziamenti e Crediti	26,23	25,03	25,33	0,29	–
Titoli di debito	Attività fin. a <i>fair value</i> a conto econ.	Finanziamenti e Crediti	119,00	96,98	96,98	–	–
Titoli di debito	Attività fin. a <i>fair value</i> a conto econ.	Attività fin. disponibili per la vendita	415,00	411,38	399,43	(11,95)	11,95
Totale riclassifiche			560,23	533,40	521,74	(11,66)	11,95

(*) Effetti sul conto economico e sulle riserve di patrimonio netto al lordo dell'effetto fiscale

Qualora il Gruppo non si fosse avvalso della facoltà di riclassificare le citate attività finanziarie, nel conto economico sarebbero state rilevate maggiori componenti negative, al lordo dell'effetto fiscale, per 11,66 milioni di euro mentre le riserve da valutazione del patrimonio netto sarebbero risultate superiori, al lordo dell'effetto fiscale, per 11,95 milioni di euro.

Si segnala che, a fronte delle suddette riclassifiche, non sono stati realizzati utili e proventi significativi dai rimborsi ovvero dalle dismissioni intervenute successivamente alla riclassifica stessa.

● **Attività finanziarie a fair value rilevate 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 rilevate 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 rilevate 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 rilevate 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 rilevate a conto economico* sono valorizzate al loro *fair value*.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo¹, 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.

● **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.

¹ 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.

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.

● Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura dei rischi sono finalizzate a neutralizzare la variabilità di *fair value* o dei flussi finanziari su un determinato elemento o gruppo di elementi, attribuibili ad un determinato rischio, nel caso in cui quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Nell'ambito delle coperture previste dallo IAS 39, la Società adotta la tipologia di copertura di *fair value*, che ha l'obiettivo di coprire l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio attribuibile ad un particolare rischio. In particolare, la Società ha attivato operazioni di copertura del *fair value* di un portafoglio di attività o passività soggette al rischio di tasso di interesse.

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

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

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

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

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

La relazione di copertura si ritiene generalmente efficace se, all'inizio della copertura e nei periodi successivi, le variazioni di *fair value* dello strumento finanziario di copertura sono compensate dalle variazioni di *fair value* dello strumento coperto e se i risultati effettivi risultano ricompresi all'interno di un definito intervallo (80% - 125%). La valutazione dell'efficacia è effettuata ad ogni chiusura di bilancio o in occasione della redazione delle situazioni infrannuali utilizzando:

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

Se i test effettuati non confermano l'efficacia della copertura, da quel momento la contabilizzazione delle operazioni di copertura, secondo quanto sopra esposto, viene interrotta, il contratto derivato di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione e lo strumento finanziario coperto riacquisisce il criterio di valutazione corrispondente alla sua classificazione di bilancio e le variazioni di *fair value* rilevate sullo strumento coperto sino alla data di interruzione della copertura sono successivamente ammortizzate con il metodo del tasso di interesse effettivo.

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 possibile 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. Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali la capogruppo, direttamente o indirettamente, possiede almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato.

Una partecipazione in una società collegata è contabilizzata con il metodo del patrimonio netto dal momento in cui detiene un'influenza notevole. L'utilizzo del metodo del patrimonio netto è interrotto dalla Società dalla data in cui cessa di detenere un'influenza notevole su una società collegata e deve contabilizzare tale partecipazione in conformità allo IAS 39 a partire da quella data, a condizione che la società collegata non divenga una controllata o una *joint venture*.

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 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 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.

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* rilevate a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* rilevate 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

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con le regole previste per i piani "a benefici definiti". La stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio turnover e pensionamenti) e della curva demografica, incluso 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). Tali flussi sono quindi attualizzati utilizzando 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. I valori così determinati sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto dei contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati e profitti/perdite attuariali. I profitti/perdite attuariali sono integralmente contabilizzati tra i costi del personale.

Le quote maturate dal 1° gennaio 2007 destinate alla previdenza complementare o al fondo di tesoreria INPS, configurano un piano "a contribuzione definita", poiché l'obbligazione dell'impresa nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande al fondo. Dette quote vengono rilevate sulla base dei contributi maturati nell'esercizio.

● 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

Le società italiane del Gruppo Mediolanum aderiscono al 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.

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".

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio. Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili, ad eccezione:

- di quando le imposte differite passive derivino dalla rilevazione iniziale dell'avviamento o di una attività o passività in una transazione che non è una aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non comporti effetti né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, nel caso in cui il rigiro delle differenze temporanee può essere controllato ed è probabile che esso non si verifichi nel futuro prevedibile.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

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.

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.

● Altre informazioni

○ Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali: tali stime riguardano principalmente:

- Attività e passività iscritte al *fair value*;
- Analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali iscritti in bilancio;
- Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri;
- Imposte differite;
- Costi connessi a piani di stock options.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base dell'esperienza storica e ad altri fattori ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva Parte E dedicata all'analisi dei rischi finanziari.

○ Perdite durevoli di valore (impairment)

In presenza di indicazioni che dimostrino che l'attività oggetto di valutazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, le attività materiali e immateriali vengono assoggettate ad impairment test secondo le disposizioni dello IAS 36.

La perdita durevole di valore si verifica quando il valore contabile dell'attività risulta superiore al suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il prezzo netto di vendita (l'importo ottenibile dalla vendita dell'attivo in un'ipotetica transazione tra terzi, al netto dei costi di dismissione) e il valore d'uso (pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si stima arriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile). La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

Nei periodi successivi qualora vi fosse indicazione che la perdita di valore registrata non sia più sussistente si procede al ripristino del valore contabile dell'attività, nel limite della precedente riduzione di valore.

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al *fair value* a conto economico, se esiste un'obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempiimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

Inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, i parametri di impairment sono costituiti da una riduzione del *fair value* superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente; comunque, prima di registrare la riduzione durevole di valore a conto economico, si procederà ad una valutazione di ciascun investimento che terrà conto di andamenti particolarmente volatili o anomali del mercato e di ogni altro fattore qualitativo.

Qualora tale evidenza si presenti, la perdita di valore è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ammortizzato ed il valore di mercato al momento della valutazione.

Qualora successivamente vengono meno i motivi della perdita, si effettuano riprese di valore, con imputazione a conto economico nel caso di titoli di debito ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

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 attesi, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

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.

I costi cumulati rilevati alla data di ogni chiusura di esercizio, fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima disponibile del numero di strumenti partecipativi che verranno effettivamente esercitati a maturazione. Il costo o lo storno di costo iscritto a conto economico in ciascun esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato tra quanto rilevato alla fine dell'esercizio rispetto a quanto cumulato al termine dell'esercizio precedente. Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva.

PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITÀ

● ATTIVITÀ IMMATERIALI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Avviamento	161.302	162.422
Altre attività immateriali	16.427	13.963
Totale	177.729	175.385

Come disposto dallo IAS 36, è necessario verificare, almeno con cadenza annuale, se l'Avviamento iscritto all'Attivo abbia subito riduzioni di valore (c.d. "impairment test").

Il processo di impairment è finalizzato a verificare che il valore contabile (*carrying amount*) di una cash generating unit – CGU – risulti non superiore al suo valore recuperabile (*recoverable amount*) inteso come il maggiore tra il valore ritraibile dall'uso continuato (o valore d'uso, *value in use*) e il possibile prezzo di cessione sul mercato (o valore di scambio, *fair value*) della CGU stessa.

Ai fini della verifica di impairment, l'Avviamento deve essere allocato alle unità generatrici di flussi finanziari (CGU) nel rispetto del vincolo massimo di aggregazione che non può essere maggiore di un settore basato sulla schema di presentazione primario o secondario identificato ai sensi dello IAS 14.

In considerazione dell'impostazione utilizzata a livello di segment reporting dal Gruppo Mediolanum, dell'analisi dei settori di attività ai quali può essere ragionevolmente attribuito il valore dell'avviamento e del livello minimo rispetto al quale il Gruppo Mediolanum è in grado di disporre di informazioni economiche e patrimoniali per monitorare le performance delle attività a cui è legata la produzione dell'avviamento, sono state individuate le CGU riportate di seguito, in continuità con gli esercizi precedenti.

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
CGU Fibanc	122.205	122.205
CGU Gamax	30.469	30.589
Altre CGU	8.628	8.628
Totale	161.302	161.422

Come già ricordato il valore recuperabile, viene definito come il maggiore tra il *fair value* e il suo valore d'uso. Il confronto di tale misura con il valore contabile consente di determinare l'eventuale perdita per riduzione durevole di valore.

Il valore recuperabile è stato stimato con il supporto di un consulente indipendente sulla base dei metodi e assunti riportati di seguito.

Per la determinazione del valore d'uso lo IAS 36 prevede la possibilità di utilizzare il metodo finanziario conosciuto nella dottrina come Discounted Cash Flow (DCF). Tale metodo individua il valore d'uso di una CGU, o di un'azienda, tramite la stima dei flussi di cassa (operativi) futuri da essa generati, attualizzati in funzione dell'arco temporale esplicito in cui si ipotizza saranno conseguiti.

Nel caso di valutazione di aziende creditizie e più in generale finanziarie, il DCF non è applicabile nella modalità standard, utilizzata per le aziende industriali, in quanto il debito finanziario (raccolta ed emissioni di bond, etc.) ha natura diversa rispetto alle aziende industriali, non rivestendo la caratteristica di modalità di finanziamento del capitale necessario per l'attività produttiva, ma essendo esso stesso parte integrante e preponderante dell'attività bancaria. Pertanto nella prassi operativa nel caso di aziende di credito si ricorre al Dividend Discount Model (DDM) nella versione Excess Capital che determina il valore di un'azienda sulla base dei flussi di dividendo futuri che sarà in grado di distribuire ai suoi azionisti, senza intaccare gli assets necessari a sostenere lo sviluppo atteso e nel rispetto delle regolamentazioni sul capitale imposte dall'Autorità di Vigilanza, scontati a un tasso che esprime lo specifico rischio del capitale.

Il valore d'uso delle CGU è stato quindi stimato attraverso il Dividend Discount Model (DDM) nella Versione Excess Capital.

Le stime dei flussi finanziari sono state desunte dai piani quinquennali 2009-2013, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum, che rappresentano le migliori previsioni del management in merito al prospettico andamento economico e finanziario delle relative CGU.

In particolare le ipotesi assunte ai fini della predisposizione dei piani prevedono:

- per Fibanc, lo sviluppo del modello di business tipico di Banca Mediolanum in Spagna, con una riorganizzazione e uno sviluppo sostenuto della rete di vendita, accompagnato da una crescita della raccolta netta e delle masse in gestione;
- per Gamax, una valorizzazione del core business, focalizzato nella gestione dei fondi di investimento, proseguendo con le buone performance realizzate nel 2008 e con lo sviluppo della SICAV lussemburghese Mediolanum Specialities.

Il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari corrisponde al tasso di rendimento dei mezzi propri richiesto dagli azionisti ad investimenti con analoghe caratteristiche di rischio/rendimento. Detto tasso è stato stimato con il modello di "Capital Asset Pricing Model" sulla base di parametri osservati sui mercati relativi alle singole aziende. In particolare il costo del capitale è stato stimato in misura pari al 10,3% per Fibanc e 11,8% per Gamax.

Il saggio di crescita, oltre il periodo di previsione esplicita è stato assunto stabile, pari al 2,5%, tale da non superare la crescita di lungo termine dei rispettivi settori di riferimento o del saggio d'inflazione atteso.

Ai fini della determinazione del valore recuperabile, sono state svolte delle simulazioni per stimare il possibile *fair value* delle CGU sulla base dei multipli di mercato di società comparabili. Il perdurare andamento depresso dei corsi di borsa, ha condotto alla stima di valori di mercato delle CGU Gamax e Fibanc inferiori al loro valore d'uso. Il valore recuperabile delle CGU Gamax e Fibanc è stato pertanto determinato pari al valore d'uso di dette CGU.

Il processo di impairment ha previsto inoltre un'analisi di sensitività in relazione ai principali parametri valutativi adottati per la stima del valore d'uso delle CGU.

I parametri la cui variabilità ha maggiore impatto sulla stima del valore in uso sono:

- il saggio di crescita degli utili previsti nel periodo del piano,
- il saggio di crescita di lungo termine, oltre il periodo di pianificazione,
- il costo del capitale.

I valori delle CGU, così determinati, non hanno evidenziato perdite di valore, collocandosi su livelli superiori, ancorché prossimi, ai rispettivi valori di carico.

Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Euro/migliaia	31.12.2008		31.12.2007	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
Avviamento				
- di pertinenza del Gruppo	-	161.302	-	161.422
- di pertinenza di terzi	-	-	-	-
Altre attività immateriali:				
Attività valutate al costo				
- Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
- Attività valutate al costo:	-	-	-	-
- Altre attività immateriali	16.427	-	13.963	-
Attività valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
Totale	16.427	161.302	13.963	161.422

Attività immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Avviamento	Altre attività immateriali		Altre attività immateriali		Totale
		Lim.	Illim.	Lim.	Illim.	
Esistenze iniziali	161.422	-	-	13.963	-	175.385
Aumenti	-	-	-	13.693	-	13.693
- Acquisti	-	-	-	13.693	-	13.693
Diminuzioni	(120)	-	-	(11.229)	-	(11.349)
- Vendite	(120)	-	-	(492)	-	(612)
- Rettifiche di valore	-	-	-	(10.468)	-	(10.468)
- Ammortamenti	-	-	-	(10.465)	-	(10.465)
- Svalutazioni	-	-	-	(3)	-	(3)
Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	(124)	-	(124)
- Conto economico	-	-	-	-	-	-
- Altre variazioni	-	-	-	(145)	-	(145)
Rimanenze finali nette	161.302	-	-	16.427	-	177.729

Legenda

Lim.: a durata limitata

Illim.: a durata illimitata

Nell'esercizio si è registrato un decremento di 120 migliaia di euro riferiti alla vendita della partecipazione della società Gamax Austria GmbH (controllata al 100% da Gamax Holding AG) il cui differenziale netto di realizzo è stato portato a riduzione dell'avviamento relativo alla CGU Gamax.

● ATTIVITÀ MATERIALI

○ Immobili

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Terreni	20.100	20.100
Fabbricati	43.343	36.358
Totale	63.443	56.458

○ Altre attività materiali

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Mobili	5.598	3.170
Impianti elettronici	10.911	11.690
Altre	5.913	4.540
Totale	22.422	19.400

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
Esistenze iniziali nette	20.100	36.358	3.170	11.690	4.540	75.858
Aumenti						
- Acquisti	-	8.150	3.235	3.146	5.849	20.380
- Spese per migliorie capitalizzate	-	86	-	-	-	86
- Altre variazioni	-	74	566	633	-	1.273
Diminuzioni						
- Vendite	-	-	-	(4)	(2.180)	(2.184)
- Ammortamenti	-	(1.312)	(1.361)	(4.363)	(1.154)	(8.190)
- Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:						
- attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
- Trasferimenti a:						
- attività in via di dismissione	-	-	(12)	(1)	(14)	(27)
- Altre variazioni	-	(13)	-	(190)	(1.128)	(1.331)
Rimanenze finali nette	20.100	43.343	5.598	10.911	5.913	85.865

● RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Riserve vita		
Riserve matematiche	99.812	99.654
Riserve per somme da pagare	516	1.216
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.328	100.870

● INVESTIMENTI

○ Investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Terreni	3.546	3.330
Fabbricati	1.231	884
Totale	4.777	4.214
<i>Fair value</i>	<i>9.765</i>	<i>10.190</i>

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 31.12.2008 ammonta a 9.765 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di una perizia esterna.

Investimenti immobiliari: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati
Esistenze iniziali nette	3.330	884
Aumenti		
- acquisti	216	347
- altre	-	-
Diminuzioni		
- vendite	-	-
- ammortamenti	-	-
Rimanenze finali nette	3.546	1.231

○ Partecipazioni in controllate, collegate e *joint ventures*

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Mediobanca S.p.A.	344.913	-
Banca Esperia S.p.A.	51.227	52.305
Totale	396.140	52.305

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata classificata tra le "Partecipazioni in imprese collegate e JV" rispetto alla precedente classificazione tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Mediolanum possiede il 3,45% del capitale votante di Mediobanca S.p.A. e partecipa ad un patto di sindacato volto ad assicurare la stabilità della compagine sociale, nonché la rappresentatività degli organi di gestione e la salvaguardia dell'unicità di indirizzo gestionale di Mediobanca S.p.A. (gli aderenti al patto hanno apportato azioni pari a 45,24% del capitale).

Inoltre con delibera dell'assemblea straordinaria del 28 ottobre scorso, Mediobanca ha reintrodotto il modello tradizionale di governance, nominando i membri del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2008/2011 tra i quali figura Ennio Doris, già membro del precedente Consiglio di Sorveglianza.

La citata classificazione è avvenuta sulla base della consapevolezza della finalità strategica di tale partecipazione per il nostro Gruppo che, con l'acquisizione nel dicembre 2007 di un'ulteriore tranche dell'1,5% del capitale sociale di Mediobanca S.p.A., vede il Gruppo Mediolanum posizionarsi fra i primi 5 azionisti di riferimento del predetto istituto, nonché posizionarsi come secondo azionista nell'ambito del patto di sindacato.

Ricordiamo inoltre che Mediolanum S.p.A. partecipa pariteticamente con Mediobanca S.p.A., con una quota del 48,5% ciascuna, alla *joint venture* Banca Esperia S.p.A., Gruppo Bancario specializzato nei servizi di private banking per clientela di elevato standing.

La variazione della natura dell'investimento ha comportato l'iscrizione della partecipazione al costo, determinato come il costo medio di acquisto, pari a 12,45 euro per azione e complessivamente pari a 344,9 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2007 l'effetto contabile di tale variazione si è riflesso in una riduzione nel valore della partecipazione precedentemente classificata nella categoria "disponibile per la vendita" dello stato patrimoniale, in contropartita ad una riduzione delle riserve di valutazione del patrimonio netto, per un importo pari a 45,6 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale.

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test effettuato, con l'ausilio di un perito indipendente, utilizzando due diverse metodologie: il Dividend Discount Model (DDM), nella versione excess capital utilizzando come dati di riferimento le previsioni IBES e di consensus dei valori di utile netto ed impieghi verso la clientela per il periodo 2009-2012, ed il Metodo della somma delle parti (SOP) in base al quale il valore di una società è dato dalla somma dei valori attribuibili alle diverse aree di business che la compongono. I valori della partecipazione, così determinati, non hanno evidenziato perdite di valore, collocandosi su livelli medi superiori rispetto al valore di carico.

Partecipazioni in controllate, collegate e *joint ventures*: variazioni annue

Euro/migliaia	31.12.2008
Esistenze iniziali	53.205
Banca Esperia:	
- Utile di esercizio	1.997
- Variazione di patrimonio netto	(3.975)
Mediobanca:	
- Riclassifica da portafoglio attività finanziarie disponibili per la vendita	344.913
Rimanenze finali	396.140

Investimenti posseduti fino alla scadenza

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Titoli di debito	626.657	298.542
Attività cedute non cancellate	725.303	293.782
Valore di bilancio	1.351.960	592.324
Fair value	1.351.258	588.124

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	31.12.2008	31.12.2007
Titoli di debito		
Governi e banche centrali	502.657	582.067
Banche	849.303	10.257
Altri emittenti	-	-
Totale	1.351.960	592.324

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Durata residua contrattuale		
1-5 anni	1.176.675	373.024
5-10 anni	20.389	90.756
Oltre 10 anni	154.896	128.544
Totale	1.351.960	592.324

Finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Finanziamenti e crediti verso banche	2.011.406	2.882.087
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	3.368.643	1.689.613
Altri finanziamenti e crediti	35.685	10.298
Totale	5.415.734	4.581.998

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Durata residua contrattuale		
Fino a 1 anno	3.853.393	3.931.218
1-5 anni	160.938	135.070
Oltre 5 anni	1.401.403	515.710
Totale	5.415.734	4.581.998

Finanziamenti e crediti verso banche

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Crediti verso banche centrali		
- Riserva obbligatoria	107.387	28.116
Crediti verso banche		
- Depositi vincolati	1.426.315	2.241.765
- Altri finanziamenti	477.704	612.206
Totale	2.011.406	2.882.087
Fair value	2.011.406	2.882.087

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Conti correnti	322.653	267.910
Pronti contro termine attivi	514.184	362.293
Mutui	1.269.733	573.801
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	73.994	63.290
Locazione finanziaria	813	1.274
Altre operazioni	1.061.559	406.394
Titoli di debito	96.984	-
Attività deteriorate	28.723	14.651
Totale	3.368.643	1.689.613
<i>Fair value</i>	<i>3.379.083</i>	<i>1.715.355</i>

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Finanziamenti verso		
- imprese non finanziarie	82.982	86.535
- imprese finanziarie	1.584.996	602.411
- assicurazioni	5.466	67.042
- altri	1.666.476	918.973
Attività deteriorate		
- imprese non finanziarie	3.598	262
- imprese finanziarie	-	26
- altri	25.125	14.364
Totale	3.368.643	1.689.613

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Titoli di debito	898.863	582.389
Titoli di capitale	32.430	426.447
Quote di O.I.C.R.	195.019	228.959
Attività cedute non cancellate	398.290	100.816
Totale	1.524.602	1.338.611

Le partecipazioni minori pari a 25.151 migliaia di euro (2007: 24.461 migliaia di euro) sono state valutate al costo.

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Titoli di debito		
- Governo e banche centrali	1.020.060	561.082
- Banche	251.383	100.340
- Altri emittenti	25.710	21.783
Titoli di capitale		
- Banche	-	-
- Altri emittenti	32.430	426.447
Quote di O.I.C.R.	195.019	228.959
Totale	1.524.602	1.338.611

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Durata residua contrattuale		
1-5 anni	1.065.001	293.964
5-10 anni	41.927	257.449
Oltre 10 anni	190.256	31.436
Indeterminata	227.418	755.762
Totale	1.524.602	1.338.611

Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Attività finanziarie di negoziazione		
Titoli di debito	1.307.036	1.583.865
Titoli di capitale	17	83
Quote O.I.C.R.	16.167	12.524
Attività cedute non cancellate	398.051	1.023.968
Derivati non di copertura	13.414	41.960
Totale attività finanziarie di negoziazione	1.734.685	2.662.400

Attività finanziarie designate al fair value a conto economico

Titoli di debito	4.901.973	5.554.298
Quote O.I.C.R.	6.248.339	7.968.838
Totale	11.150.312	13.523.136
Totale attività finanziarie designate al fair value a conto economico	12.884.997	16.185.536

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Attività per cassa		
Titoli di debito		
- Governi e banche centrali	1.000.065	1.712.830
- Altri enti pubblici	6	-
- Banche	484.782	351.152
- Altri emittenti	220.234	543.851
Titoli di capitale		
- Banche	-	-
- Altri emittenti	17	83
Quote di O.I.C.R.	16.167	12.524
Totale attività per cassa	1.721.271	2.620.440
Strumenti derivati		
- Banche	11.526	41.482
- Clientela	1.888	478
Totale strumenti derivati	13.414	41.960
Totale	1.734.685	2.662.400

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Titoli di debito		
- Governi e banche centrali	13.011	-
- Banche	2.794.441	2.863.520
- Altri emittenti	2.094.521	2.690.778
Quote di O.I.C.R.	6.248.339	7.968.838
Totale	11.150.312	13.523.136

Attività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di Capitale	Crediti	Altro	31.12.2008
Derivati quotati						
<i>Derivati finanziari</i>						
- Altri derivati	9	-	-	-	-	9
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni acquistate	2.070	-	-	-	2.800	4.870
- Altri derivati	410	-	-	-	-	410
Totale Derivati quotati	2.489	-	-	-	2.800	5.289
Derivati non quotati						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Altri derivati	-	2.340	-	-	-	2.340
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni acquistate	1.182	-	-	-	185	1.367
- Altri derivati	4.418	-	-	-	-	4.418
Totale Derivati non quotati	5.600	2.340	-	-	185	8.125
Totale Derivati	8.089	2.340	-	-	2.985	13.414

● ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Singole attività		
Partecipazioni	448	1.042
Attività materiali	-	-
Attività immateriali	-	-
Altre attività non correnti	-	-
Totale	448	1.042

La voce "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione" al 31.12.2008 si riferiscono alla società Partner Time S.p.A., posta in liquidazione nel corso dell'esercizio.

○ Attività fiscali differite

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
In contropartita del conto economico	63.299	33.372
In contropartita del patrimonio netto	16.940	4.994
Totale	80.239	38.366

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Importo iniziale	33.372	42.042
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	92	-
- dovute al mutamento dei criteri contabili	5.085	1
- altre	35.349	15.647
- nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1	987
- altri aumenti	122	416
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(3.449)	(3.414)
- altre	-	(10)
- riduzioni di aliquote fiscali	-	(5.606)
- altre diminuzioni	(7.273)	(16.691)
Importo finale	63.299	33.372

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Importo iniziale	4.994	3.139
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
- altre	13.643	1.902
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(88)	-
- riduzioni di aliquote fiscali	-	(8)
- altre diminuzioni	(1.609)	(39)
Importo finale	16.940	4.994

Composizione Attività fiscali per imposte anticipate

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Con effetto a conto economico	63.299	33.372
Fondi per rischi e oneri	26.849	26.669
Svalutazioni crediti	2.655	404
Oneri fiscalmente deducibili in esercizi futuri	12.432	5.075
Proventi tassati di competenza di esercizi futuri	30	1.224
Altri	21.333	-
Con effetto a patrimonio netto	16.940	4.994
Valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	16.940	4.994
Totale	80.239	38.366

○ Altre attività

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Partite viaggianti da attività creditizia	135.442	113.922
Crediti verso l'Erario	17.544	24.025
Depositi cauzionali	7.772	11.377
Crediti verso promotori finanziari	51.520	29.234
Anticipi a fornitori e professionisti	5.065	3.442
Altri crediti	21.036	22.841
Ratei attivi e risconti attivi	3.981	3.296
Altre attività diverse	16.478	12.318
Totale	258.838	220.455

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

● PATRIMONIO NETTO

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Capitale	73.010	72.948
Riserve di capitale	51.960	51.277
Riserva di utile e altre riserve	696.921	523.613
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	(30.004)	36.997
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	23.675	212.243
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	813.517	895.033

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 73.009.610,90 ed è costituito da n. azioni 730.096.109; le azioni proprie in portafoglio sono 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	31.12.2008		31.12.2007	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	4.732	(18.440)	-	(10.031)
Titoli di capitale	526	(1.955)	58.162	(10.617)
Quote di O.I.C.R.	3.145	(18.012)	2.000	(2.517)
Totale	8.403	(38.407)	60.162	(23.165)

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
Esistenze iniziali	(10.031)	47.545	(517)	36.997
Variazioni positive				
Incrementi di <i>fair value</i>	13.155	28	738	13.921
Rigiro a conto economico da riserve negative:				
- da realizzo	1.365	-	260	1.625
Altre variazioni	5.558	145.006	7.393	157.957
Variazioni negative	-	-	-	-
Riduzioni di <i>fair value</i>	(22.397)	(194.008)	(22.305)	(238.710)
Rigiro a conto economico da riserve positive:				
- da realizzo	-	-	-	-
Altre variazioni	(1.358)	-	(436)	(1.794)
Rimanenze finali	(13.708)	(1.429)	(14.867)	(30.004)

 **Utile dell'esercizio del Gruppo**

Utile per azione

Euro/migliaia	31.12.2008		31.12.2007
	ATTIVITÀ CORRENTI	TOTALE	TOTALE
Utile netto	131.275	23.675	212.243
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	729.786	729.786	729.156
Utile per azione (in euro)	0,180	0,032	0,291

Utile per azione diluito

Euro/migliaia	31.12.2008		31.12.2007
	ATTIVITÀ CORRENTI	TOTALE	TOTALE
Utile netto	131.275	23.675	212.243
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	729.786	729.786	729.156
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	(80)	(80)	2.117
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	729.706	729.706	731.273
Utile per azione diluito (in euro)	0,180	0,032	0,291

Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
Bilancio Capogruppo al 31.12.08	412.694	179.333	592.027
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	72.560	119.534	192.094
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	23.418	1.997	25.415
Dividendi infragruppo	252.294	(252.294)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	22.017	(24.802)	(2.785)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	7.048	(166)	6.882
Altre operazioni	(188)	73	(115)
Bilancio consolidato al 31.12.08	789.842	23.675	813.517

ACCANTONAMENTI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	221	163
Altri accantonamenti	95.612	78.712
Totale	95.833	78.875

Accantonamenti: variazioni annue

Euro/migliaia	Acc.ti connessi a rischi fiscali	Altri acc.ti
Esistenze iniziali	163	78.712
Aumenti		
- accantonamenti dell'esercizio	84	26.574
- altre variazioni	-	-
Diminuzioni		
- Utilizzo nell'esercizio	(26)	(3.917)
- altre variazioni	-	(5.757)
Rimanenze finali	221	95.612

Dettaglio altri accantonamenti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.134	1.265
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	47.705	43.908
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	25.584	18.042
Altri fondi rischi e oneri	21.189	15.497
Totale	95.612	78.712

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	31.12.2008	31.12.2007
Riserve matematiche	1.281.334	1.268.031
Riserve per somme da pagare	83.387	130.414
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	10.991.259	13.027.317
Altre riserve	25.001	31.325
Di cui passività differite verso assicurati	-	-
Totale Rami Vita	12.380.981	14.457.087

PASSIVITÀ FINANZIARIE

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Passività finanziarie di negoziazione		
Scoperti tecnici titoli di debito	730.061	714.771
Derivati non di copertura	15.296	17.378
Titoli in circolazione	2.276	2.974
Altre passività finanziarie	410	282
Totale passività finanziarie di negoziazione	748.043	735.405

Passività finanziarie designate al *fair value* a conto economico

Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:		
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	242.723	601.588
- dalla gestione dei fondi pensione	11.094	13.206
Derivati di copertura	18.428	-
Totale passività finanziarie designate a <i>fair value</i> a conto economico	272.245	614.794

Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.020.288	1.350.199
--	------------------	------------------

Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

Euro/migliaia	Tasso di interesse	Valuta e oro	Titoli di capitale	Altro	31.12.2008	31.12.2007
Derivati quotati						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	-	-	-	-
- Altri derivati	30	-	-	-	30	8
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	-	1.626	1.626	154
- Altri derivati	2.311	-	-	-	2.311	15.579
Totale Derivati quotati	2.341	-	-	1.626	3.967	15.741
Derivati non quotati						
<i>Derivati finanziari</i>						
• Con scambio di capitali						
- Altri derivati	-	7.534	-	-	7.534	579
• Senza scambio di capitali						
- Opzioni emesse	-	-	-	185	185	227
- Altri derivati	3.610	-	-	-	3.610	831
Totale Derivati non quotati	3.610	-	-	185	11.329	1.637
Totale Derivati	5.951	7.534	-	1.811	15.296	17.378

○ Altre passività finanziarie

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Debiti verso banche	2.290.780	1.446.463
Debiti verso clientela bancaria	5.529.156	5.007.974
Titoli in circolazione	13.537	-
Finanziamento infruttifero	12.400	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	99.812	99.641
Totale	7.945.685	6.554.078

L'ammontare dei debiti nei confronti dei soci di maggioranza, Gruppi Doris e Fininvest, pari a 12.400 migliaia di euro, è relativo al saldo residuo del finanziamento infruttifero erogato da quest'ultimi nel mese di novembre 2008 di complessivi 72.482 migliaia di euro, destinato a finanziare gli oneri sostenuti dal Gruppo Mediolanum per l'iniziativa commerciale a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers. In relazione alle perdite nette registrate al 31 dicembre 2008 dalle controllate Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd relativamente all'iniziativa in oggetto, si è provveduto a trasferire una quota del predetto finanziamento, pari a 60.082 migliaia di euro, in un'apposita riserva di patrimonio netto.

Debiti verso banche

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Debiti verso banche centrali	400.116	290.465
Debiti verso Banche		
- Conti correnti e depositi liberi	524.992	494.826
- Depositi vincolati	434.513	99.464
- Finanziamenti	425.000	375.000
- Altri debiti	506.159	186.708
Totale	2.290.780	1.446.463

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Durata residua contrattuale		
Fino a 1 anno	1.990.780	1.196.463
1-5 anni	300.000	250.000
Totale	2.290.780	1.446.463

La voce "Debiti vs Banche" si riferisce in prevalenza a passività finanziarie aventi durata contrattuale entro i 12 mesi (1.990.780 migliaia di euro) e per la parte residua a contratti con scadenza entro i 18 mesi (300.000 migliaia di euro).

Debiti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Conti correnti e depositi	4.529.608	3.897.118
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	989.720	1.101.794
Altri debiti	9.828	9.062
Totale	5.529.156	5.007.974

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

DEBITI

Altri debiti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Trattamento di fine rapporto	12.737	12.249
Debiti verso fornitori	106.902	121.376
Debiti verso Erario	38.843	48.214
Altri debiti diversi	76.506	52.627
Totale	234.988	234.466

Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

Euro/migliaia	
Esistenze iniziali	12.249
Aumenti	
- Accantonamento dell'esercizio	6.305
- Altre variazioni in aumento	648
Diminuzioni	
- Liquidazioni effettuate	(1.570)
- Altre variazioni in diminuzione	(4.895)
Rimanenze finali	12.737

Altri debiti diversi

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Debiti verso consociate	1.038	698
Debiti verso Enti previdenziali	5.318	5.049
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	900	608
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	2.643	765
Debiti verso dipendenti	373	1.597
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.291	1.495
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	78	6
Caparre confirmatorie incassate	16	22
Altri debiti	64.849	42.387
Totale	76.506	52.627

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO**Passività fiscali differite**

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
In contropartita del conto economico	7.612	9.776
In contropartita del patrimonio netto	3.928	1.826
Totale	11.540	11.602

Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Importo iniziale	(9.776)	(11.671)
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	-	(232)
- dovute al mutamento dei criteri contabili	(1.812)	(507)
- altre	-	(5.756)
Altri aumenti	-	(3.855)
Diminuzioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	1.293	1.165
- altre	1.520	1.016
Riduzioni di aliquote fiscali	-	464
Altre diminuzioni	1.163	9.600
Importo finale	(7.612)	(9.776)

Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Importo iniziale	(1.826)	(7.959)
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	(82)	-
- dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
- altre	(2.059)	-
Altri aumenti	(975)	(1.125)
Diminuzioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	54	-
- altre	960	1.169
Riduzioni di aliquote fiscali	-	955
Altre diminuzioni	-	5.134
Importo finale	(3.928)	(1.826)

Composizione Passività fiscali per imposte differite

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Con effetto a conto economico	7.612	9.776
Proventi fiscalmente imponibili in esercizi futuri	7.231	5.330
Oneri futuri fiscalmente deducibili nell'esercizio	227	1.531
Oneri dedotti di competenza di esercizi futuri	154	2.915
Con effetto a patrimonio netto	3.928	1.826
Valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	3.928	1.826
Totale	11.540	11.602

 **Altre passività**

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Partite viaggianti da attività creditizie	85.437	98.888
Accantonamenti costi del personale	7.211	7.106
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.105	3.603
Depositi a garanzia	3.894	3.431
Ratei e Risconti passivi	632	3.368
Altre passività diverse	16.211	18.958
Totale	116.490	135.354

PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

● VOCI TECNICHE ASSICURATIVE - RAMI VITA

Composizione al 31.12.2008

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	2.743.320	(4.518)	2.738.802
Totale Premi netti	2.743.320	(4.518)	2.738.802
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(1.517.559)	7.325	(1.510.234)
- Variazione riserve per somme da pagare	36.176	(700)	35.476
- Variazione riserve matematiche	(23.796)	167	(23.629)
- Variazione delle altre riserve tecniche	6.067	-	6.067
- Variazione riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.281.902	-	2.281.902
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	782.790	6.792	789.582
Totale Rami Vita	3.526.110	2.274	3.528.384

Premi lordi di competenza

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Premi lordi contabilizzati		
Premi lordi contabilizzati - ramo III	2.687.400	3.476.130
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	55.920	58.803
Premi lordi di competenza	2.743.320	3.534.933

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
Totale Premi netti	3.534.933	(5.692)	3.529.241
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)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(2.838.614)	6.693	(2.831.921)
Totale Rami Vita	696.319	1.001	697.320

● COMMISSIONI ATTIVE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Garanzie rilasciate	249	356
Derivati su crediti	-	-
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	440.814	509.423
- Negoziazione di strumenti finanziari	4.542	10.199
- Negoziazione di valute	2	3
- Gestioni patrimoniali	367.519	427.233
- individuali	2.510	7.496
- collettive	365.009	419.737
- Custodia e amministrazione titoli	3.752	3.877
- Banca depositaria	685	848
- Collocamento titoli	81	902
- Raccolta ordini	6.311	8.575
- Attività di consulenza	-	2
- Distribuzione di servizi di terzi	57.922	57.784
- Gestioni patrimoniali	596	1.170
- individuali	17	83
- collettive	579	1.087
- prodotti assicurativi	45.954	50.296
- altri prodotti	11.372	6.318
Servizi di incasso e pagamento	27.057	28.477
Caricamenti su contratti di investimento	5.338	12.523
Altri servizi	28.170	24.654
Totale	501.628	575.433

● COMMISSIONI PASSIVE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	139.081	119.960
- Negoziazione di titoli	2.086	5.140
- Negoziazione di valute	-	-
- Gestioni patrimoniali	1.191	11.299
- Custodia e amministrazione titoli	1.176	976
- Collocamento titoli	-	-
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	134.628	102.545
Servizi di incasso e pagamento	28.136	26.762
Caricamenti su contratti di investimento	1.863	4.938
Altri servizi	27.598	33.439
Totale	196.678	185.099

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

Tale voce, pari a 1.997 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. (31.12.2007: 13.879 migliaia di euro).

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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Risultato delle attività finanziarie		
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	90.842	92.484
- derivanti da attività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	163.182	205.196
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(112.270)	(12.691)
Risultato netto da attività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	(3.527.661)	(563.066)
Risultato delle passività finanziarie		
Interessi passivi ed altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(16.703)	(18.544)
- derivanti da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(31.150)	(36.133)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	(29.345)	6.997
Risultato netto da passività finanziarie a <i>fair value</i> a CE	(58.108)	(137.507)
Totale	(3.521.213)	(463.264)

Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziamento (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Attività finanziarie di negoziazione					
Titoli di debito	45.166	30.643	(19.246)	(166.516)	(109.953)
Titoli di capitale	-	80	(31)	(41)	8
Quote di O.I.C.R.	443	76	(1.801)	(243)	(1.525)
Altre	-	-	-	(45)	(45)
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					
	-	-	-	-	111
Strumenti derivati					
Derivati finanziari					
- su titoli di debito e tassi di interesse	4.926	42.896	(6.976)	(42.545)	(1.699)
- su titoli di capitale e indici azionari	-	5	-	-	5
- altri	223.765	-	(222.924)	(13)	828
Totale	274.300	73.700	(250.978)	(209.403)	(112.270)

Risultato netto di attività finanziarie a *fair value*

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziamento (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	207.785	43.289	(965.890)	(255.703)	(970.519)
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	93.203	16.177	(1.960.364)	(708.202)	(2.559.186)
Finanziamenti	294	-	-	-	294,00
Derivati di copertura	20.178	-	(18.428)	-	1.750
Totale	321.460	59.466	(2.926.254)	(963.905)	(3.527.661)

Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziamento (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	2.946	2.824	(29.257)	(5.858)	(29.345)

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

Il risultato netto della voce "Passività finanziarie a *fair value* a CE" pari a 58.108 migliaia di euro (31.12.2007: 137.507 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

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi attivi	315.550	238.985
Altri proventi	19.830	13.507
Utili realizzati	6.109	12.669
Utili da valutazione	5.671	5.756
Totale proventi	347.160	270.917
Interessi passivi e altri oneri	(196.153)	(144.029)
Perdite realizzate	(5.749)	(723)
Perdite da valutazione	(14.846)	(12.001)
Totale oneri	(216.748)	(156.753)
Totale proventi netti da investimenti	130.412	114.164
<i>Risultato degli investimenti</i>		
Investimenti immobiliari	186	1.952
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	29.218	23.737
Attività finanziarie disponibili per la vendita	60.790	45.698
Finanziamenti e crediti	236.194	186.486
Passività finanziarie	(195.976)	(143.709)
Totale proventi netti da investimenti	130.412	114.164

Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Utili realizzati	-	2.166
Altri proventi	419	158
Altri oneri	(177)	(320)
Perdite da valutazione	(56)	(52)
Totale	186	1.952

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi attivi	29.218	23.737
Totale	29.218	23.737

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi attivi	41.942	22.991
Altri proventi	19.404	13.325
Utili realizzati	6.109	10.503
Perdite realizzate	(5.749)	(723)
Perdite da valutazione	(916)	(398)
Totale	60.790	45.698

Proventi netti da finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi attivi	244.390	192.257
Altri proventi	7	24
Utili da valutazione	5.671	5.756
Perdite realizzate	-	-
Perdite da valutazione	(13.874)	(11.551)
Totale	236.194	186.486

Proventi netti da passività finanziarie

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi passivi e altri oneri	(195.976)	(143.709)
Utili realizzati	-	-
Perdite realizzate	-	-
Perdite da valutazione	-	-
Totale	(195.976)	(143.709)

I proventi netti da passività finanziarie pari a 195.976 migliaia di euro, si riferiscono agli interessi passivi generati dall'attività di raccolta bancaria (31.12.2007: 143.709 migliaia di euro).

ALTRI RICAVI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Diritti fissi su prodotti assicurativi	13.435	15.546
Recupero spese per appalti e servizi resi	4.159	4.240
Altri proventi diversi	7.269	7.027
Totale	24.863	26.813

● SPESE DI GESTIONE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	83.698	151.293
Spese di gestione degli investimenti	395	362
Altre spese di amministrazione		
Spese per il personale dipendente	136.488	120.146
Spese pubblicitarie promozionali	16.634	21.185
Consulenze e collaborazioni	29.233	31.110
Servizi sistemi informativi	37.230	36.156
Servizi di comunicazione diversi	22.726	22.059
Altre spese generali di funzionamento	57.525	51.410
Totale altre spese di amministrazione	299.836	282.066
Totale	383.929	433.721

Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	31.12.2008	31.12.2007
Personale dipendente		
a) Dirigenti	100	111
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	230	232
c) Restante personale dipendente	1.572	1.425
Totale personale dipendente	1.902	1.768
Altro personale	42	17
Totale	1.944	1.785

● ALTRI COSTI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Spese per il personale dipendente	4.333	4.609
Ammortamento attivi immateriali	10.574	15.828
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	8.205	7.642
Accantonamento per rischi e oneri	22.088	16.758
Altri costi diversi	17.658	25.228
Totale	62.858	70.065

Accantonamenti per rischi e oneri

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Indennità rete di vendita	5.301	6.081
Rischi per illeciti promotori finanziari	8.334	2.024
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	8.453	8.653
Totale	22.088	16.758

IMPOSTE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Imposte correnti (-)	(28.803)	(57.074)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(2.219)	530
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-
Variazioni delle imposte anticipate (+/-)	29.927	(8.670)
Variazioni delle imposte differite (+/-)	2.164	1.895
Imposte di competenza dell'esercizio	1.069	(63.319)

Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

Euro/migliaia	31.12.2008
Aliquota teorica	13,21%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	22.606
Onere fiscale teorico	2.985
Perdite fiscali correnti a nuovo	(10.648)
Proventi netti non tassabili_differenze permanenti	(2.114)
Altri aggiustamenti	(314)
Irap e altre imposte	9.022
<i>Onere fiscale</i>	(1.069)
Aliquota effettiva	n.d.

Nell'esercizio 2007 a fronte di un'aliquota teorica del 16,7%, pari ad un onere teorico di 46.018 migliaia di euro, si registrava un'aliquota effettiva del 22,98%, pari ad un onere fiscale consuntivo di 63.319 migliaia di euro.

PARTE E - INFORMATIVA DI SETTORE

● Risultati economici di segmento

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

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

● Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

Il prospetto di raccordo del Conto Economico al 31 dicembre 2008 con il Conto Economico Riclassificato mostra in evidenza gli effetti derivanti dalle iniziative commerciali a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers (Operazioni non ricorrenti), il cui onere è stato finanziato dai due maggiori soci di Mediolanum, Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., attraverso un versamento in conto capitale al fine di rendere indenne il Gruppo Mediolanum degli oneri di tale iniziativa.

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

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

Prospetto di raccordo conto economico al 31.12.2008 con il conto economico riclassificato

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.743.320
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.518)
Totale premi netti	2.738.802
1.2 Commissioni attive	501.628
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	(3.521.213)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	1.997
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	315.550
1.5.2 Altri proventi	19.830
1.5.3 Utili realizzati	6.109
1.5.4 Utili da valutazione	5.671
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	347.160
1.6 Altri ricavi	24.863
Totale ricavi e proventi	93.237
2. Costi	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	782.790
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.792
Totale oneri netti relativi ai sinistri	789.582
2.2 Commissioni passive	(196.678)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
2.4.1 Interessi passivi	(195.957)
2.4.2 Altri oneri	(196)
2.4.3 Perdite realizzate	(5.749)
2.4.4 Perdite da valutazione	(14.846)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(216.748)
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(83.698)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(395)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(299.836)
Totale spese di gestione	(383.929)
2.6 Altri costi	(62.858)
Totale costi e oneri	(70.631)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	22.606
3. Imposte	1.069
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	-
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	23.675
RICLASSIFICAZIONI	
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)	-
Altre riclassifiche	-
TOTALE RICLASSIFICATO	-

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI (OPERAZIONI CORRENTI)

operazioni non ricorrenti	operazioni correnti	premi emessi netti	oneri netti relativi ai sinistri e var. riserve	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
-	2.743.320	2.743.320	-	-	-	-	-	-	-
-	(4.518)	(4.518)	-	-	-	-	-	-	-
-	2.738.802	2.738.802	-	-	-	-	-	-	-
-	501.628	-	-	501.628	-	-	-	-	-
139.017	(3.382.196)	-	-	-	254.025	(47.853)	(3.588.368)	-	-
-	-	1.997	-	-	-	-	-	1.997	-
-	315.550	-	-	-	315.550	-	-	-	-
-	19.830	-	-	-	19.411	-	-	419	-
-	6.109	-	-	-	-	-	-	6.109	-
-	5.671	-	-	-	-	-	-	-	-
-	347.160	-	-	-	334.961	-	-	6.528	-
-	24.863	-	-	-	-	-	-	-	24.863
139.017	232.254	2.738.802	-	501.628	588.986	(47.853)	(3.588.368)	8.525	24.863
-	782.790	-	784.078	-	-	-	-	-	-
-	6.792	-	6.792	-	-	-	-	-	-
-	789.582	-	790.870	-	-	-	-	-	-
-	(196.678)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(195.957)	-	-	-	-	(195.957)	-	-	-
-	(196)	-	-	-	-	(19)	-	(177)	-
-	(5.749)	-	-	-	-	-	-	(5.749)	-
-	(14.846)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(216.748)	-	-	-	-	(195.976)	-	(5.926)	-
-	(83.698)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(395)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(299.836)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(383.929)	-	-	-	-	-	-	-	-
3.435	(59.423)	-	-	-	-	-	-	-	-
3.435	(67.196)	-	790.870	-	-	(195.976)	-	(5.926)	-
142.452	165.058	2.738.802	790.870	501.628	588.986	(243.829)	(3.588.368)	2.599	24.863
(34.852)	(33.783)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
107.600	131.275	2.738.802	790.870	501.628	588.986	(243.829)	(3.588.368)	2.599	24.863
-	-	-	(3.422.640)	-	(196.014)	31.134	3.587.520	-	-
-	-	-	(1.772)	-	(19.403)	-	-	21.129	(1.726)
-	-	2.738.802	(2.633.542)	501.628	373.569	(212.695)	(848)	23.728	23.137

Prospetto di raccordo conto economico al 31.12.2008 con il conto economico riclassificato

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
1.1 Premi netti	
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.743.320
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.518)
Totale premi netti	2.738.802
1.2 Commissioni attive	501.628
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(3.521.213)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	1.997
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	
1.5.1 Interessi attivi	315.550
1.5.2 Altri proventi	19.830
1.5.3 Utili realizzati	6.109
1.5.4 Utili da valutazione	5.671
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	347.160
1.6 Altri ricavi	24.863
Totale ricavi e proventi	93.237
2. Costi	
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	782.790
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.792
Totale oneri netti relativi ai sinistri	789.582
2.2 Commissioni passive	(196.678)
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	(195.957)
2.4.2 Altri oneri	(196)
2.4.3 Perdite realizzate	(5.749)
2.4.4 Perdite da valutazione	(14.846)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(216.748)
2.5 Spese di gestione	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(83.698)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(395)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(299.836)
Totale spese di gestione	(383.929)
2.6 Altri costi	(62.858)
Totale costi e oneri	(70.631)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	22.606
3. Imposte	1.069
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	-
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	23.675
 RICLASSIFICAZIONI	
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)	-
Altre riclassifiche	-
TOTALE RICLASSIFICATO	-

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE (OPERAZIONI CORRENTI)

commissioni passive	rettifiche valore nette	spese generali e amm.ve	ammortamenti	accantonamenti rischi e oneri	imposte dell'esercizio	utile netto
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	5.671	-	-	-	-	-
-	5.671	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	5.671	-	.	-	-	-
-	-	(1.288)	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	(1.288)	-	-	-	-
(196.678)	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	(14.790)	-	(56)	-	-	-
-	(14.790)	-	(56)	-	-	-
(78.330)	-	(5.368)	-	-	-	-
-	-	(395)	-	-	-	-
-	-	(299.836)	-	-	-	-
(78.330)	-	(305.599)	-	-	-	-
-	(3)	(21.988)	(18.779)	(18.653)	-	-
(275.008)	(14.793)	(328.875)	(18.835)	(18.653)	-	-
(275.008)	(9.122)	(328.875)	(18.835)	(18.653)	-	-
-	-	-	-	-	(33.783)	-
-	-	-	-	-	-	-
(275.008)	(9.122)	(328.875)	(18.835)	(18.653)	(33.783)	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	1.772	-	-	-	-
(275.008)	(9.122)	(327.103)	(18.835)	(18.653)	(33.783)	131.275

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting per linea di business/consolidato

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	2.738.802	3.529.241	(790.439)	-	-	-
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(2.633.542)	(3.328.592)	695.050	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	105.260	200.649	(95.389)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	56.323	53.752	2.571
Commissioni di gestione	159.433	175.155	(15.722)	124.177	160.976	(36.799)
Commissioni di performance	27.800	33.150	(5.350)	22.572	28.525	(5.953)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	544	1.011	(467)
Commissioni diverse	5.498	14.902	(9.404)	25.486	28.435	(2.949)
Totale commissioni Attive	192.731	223.207	(30.476)	229.102	272.699	(43.597)
Interessi attivi e proventi assimilati	30.822	31.542	(720)	4.338	4.510	(172)
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.644)	(4.599)	(45)	(61)	(111)	50
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(6.199)	(10.138)	3.939	(54)	98	(152)
Margine finanziario	19.979	16.805	3.174	4.223	4.497	(274)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(2.828)	1.519	(4.347)	319	(202)	521
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	(302)	302	-	(2)	2
Proventi netti da altri investimenti	(2.828)	1.217	(4.045)	319	(204)	523
Altri ricavi diversi	14.052	15.907	(1.855)	539	543	(4)
TOTALE RICAVI	329.194	457.785	(128.591)	234.183	277.535	(43.352)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(126.320)	(168.717)	42.397	(84.137)	(101.144)	17.007
Spese generali e amministrative	(106.274)	(110.529)	4.255	(72.265)	(73.974)	1.709
Ammortamenti	(5.153)	(7.616)	2.463	(3.854)	(4.327)	473
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.546)	(9.402)	(144)	(6.383)	(5.304)	(1.079)
TOTALE COSTI	(247.293)	(296.264)	48.971	(166.639)	(184.749)	18.110
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	81.901	161.521	(79.620)	67.544	92.786	(25.242)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
UTILE / PERDITA DI SETTORE	-	-	-	-	-	-

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.738.802	3.529.241	(790.439)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.633.542)	(3.328.592)	695.050
-	-	-	-	-	-	-	-	-	105.260	200.649	(95.389)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	56.323	53.752	2.571
-	-	-	-	-	-	(137)	-	(137)	283.473	336.131	(52.658)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	50.372	61.675	(11.303)
76.659	76.211	448	-	-	-	(733)	(867)	134	76.470	76.355	115
228	363	(135)	3.778	3.820	(42)	-	-	-	34.990	47.520	(12.530)
76.887	76.574	313	3.778	3.820	(42)	(870)	(867)	(3)	501.628	575.433	(73.805)
359.140	288.808	70.332	4.013	2.737	1.276	(24.744)	(29.964)	5.220	373.569	297.633	75.936
(214.273)	(173.714)	(40.559)	(18.462)	(13.992)	(4.470)	24.745	29.965	(5.220)	(212.695)	(162.451)	(50.244)
5.431	4.338	1.093	(26)	4	(30)	-	4	(4)	(848)	(5.694)	4.846
150.298	119.432	30.866	(14.475)	(11.251)	(3.224)	1	5	(4)	160.026	129.488	30.538
3.808	12.306	(8.498)	22.429	18.980	3.449	-	-	-	23.728	32.603	(8.875)
(8.616)	(5.927)	(2.689)	(506)	(66)	(440)	-	-	-	(9.122)	(6.297)	(2.825)
(4.808)	6.379	(11.187)	21.923	18.914	3.009	-	-	-	14.606	26.306	(11.700)
7.528	7.558	(30)	1.730	3.416	(1.686)	(712)	(610)	(102)	23.137	26.814	(3.677)
229.905	209.943	19.962	12.956	14.899	(1.943)	(1.581)	(1.472)	(109)	804.657	958.690	(154.033)
(61.798)	(54.736)	(7.062)	(2.898)	(3.735)	837	145	5	140	(275.008)	(328.327)	53.319
(147.520)	(129.552)	(17.968)	(2.480)	(1.935)	(545)	1.436	1.467	(31)	(327.103)	(314.523)	(12.580)
(9.719)	(11.451)	1.732	(109)	(127)	18	-	-	-	(18.835)	(23.521)	4.686
(2.290)	(1.882)	(408)	(434)	(170)	(264)	-	-	-	(18.653)	(16.758)	(1.895)
(221.327)	(197.621)	(23.706)	(5.921)	(5.967)	46	1.581	1.472	109	(639.599)	(683.129)	43.530
8.578	12.322	(3.744)	7.035	8.932	(1.897)	-	-	-	165.058	275.561	(110.503)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(33.783)	(63.318)	29.535
-	-	-	-	-	-	-	-	-	131.275	212.243	(80.968)

● Segmento Attività Assicurativa Vita - (Life Insurance)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007	Variazione	Var. %
Premi netti	2.738.802	3.529.241	(790.439)	(22%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(2.633.542)	(3.328.592)	695.050	(21%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	105.260	200.649	(95.389)	(48%)
Commissioni attive	192.731	223.207	(30.476)	(14%)
Margine finanziario	19.979	16.805	3.174	19%
Proventi netti da altri investimenti	(2.828)	1.217	(4.045)	(332%)
Altri ricavi diversi	14.052	15.907	(1.855)	(12%)
TOTALE RICAVIDI	329.194	457.785	(128.591)	(28%)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(126.320)	(168.717)	42.397	(25%)
Spese generali e amministrative	(106.274)	(110.529)	4.255	(4%)
Ammortamenti ed Accantonamenti	(14.699)	(17.018)	2.319	(14%)
TOTALE COSTI	(247.293)	(296.264)	48.971	(17%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	81.901	161.521	(79.620)	(49%)

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a fine anno a 105,3 milioni di euro rispetto a 200,6 milioni di euro dell'anno precedente. La diminuzione del margine è legata al decremento dei premi unici, in particolare sui prodotti unit linked in forma PIC. I "premi pluriennali e ricorrenti" hanno registrato invece un incremento di 17,6 milioni di euro

Le **Commissioni attive** ammontano a 192,7 milioni di euro, in diminuzione di 30,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (223,2 milioni di euro), principalmente per le minori commissioni di gestione, di pertinenza del segmento Vita, realizzate nel corso dell'anno in esame.

Il **Margine finanziario** dell'anno è positivo per 20 milioni di euro rispetto all'anno precedente di 17 milioni di euro.

I **Costi** del periodo in esame registrano un calo passando da 296,3 milioni di euro dell'anno precedente a 247,3 milioni di euro dell'esercizio in corso. Tale decremento è principalmente riferibile alle **commissioni passive** che passano da 168,7 milioni di euro a 126,3 milioni di euro per effetto dei minori volumi di raccolta.

● Segmento Attività Gestioni Patrimoniali - (Asset Management)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	56.323	53.752	2.571	5%
Commissioni di gestione	124.177	160.976	(36.799)	(23%)
Commissioni di performance	22.572	28.525	(5.953)	(21%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	544	1.011	(467)	(46%)
Commissioni diverse	25.486	28.435	(2.949)	(10%)
Commissioni attive	229.102	272.699	(43.597)	(16%)
Interessi attivi e proventi assimilati	4.338	4.510	(172)	(4%)
Interessi passivi e oneri assimilati	(61)	(111)	50	(45%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(54)	98	(152)	(155%)
Margine finanziario	4.223	4.497	(274)	(6%)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	319	(202)	521	(258%)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	(2)	2	(100%)
Proventi netti da altri investimenti	319	(204)	523	(256%)
Altri ricavi diversi	539	543	(4)	(1%)
TOTALE RICAVI	234.183	277.535	(43.352)	(16%)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(84.137)	(101.144)	17.007	(17%)
Spese generali e amministrative	(72.265)	(73.974)	1.709	(2%)
Ammortamenti ed Accantonamenti	(10.237)	(9.631)	(606)	6%
Ammortamenti	(3.854)	(4.327)	473	(11%)
Accantonamenti per rischi e oneri	(6.383)	(5.304)	(1.079)	20%
TOTALE COSTI	(166.639)	(184.749)	18.110	(10%)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	67.544	92.786	(25.242)	(27%)

Le **Commissioni attive** del periodo in esame ammontano a 229,1 milioni di euro in diminuzione di 43,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (272,7 milioni di euro). Il calo registrato dalle commissioni attive è principalmente dovuto al negativo andamento dei mercati finanziari nell'esercizio in esame che ha determinato un decremento delle commissioni di gestione di 36,8 milioni di euro a seguito della svalutazione delle masse gestite e minori commissioni di performance realizzate nel semestre (5,9 milioni di euro).

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine dell'esercizio ammontano a 166,6 milioni di euro rispetto a 184,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il decremento registrato nell'anno è principalmente legato alle minori **commissioni passive** che passano da 101 milioni di euro dello scorso anno a 84 milioni di euro di fine periodo, ciò in relazione alle minori commissioni attive realizzate nell'esercizio in esame. L'incidenza delle commissioni passive sulle commissioni attive (escluse le commissioni di performance) si attesta al 40,7% rispetto al 41,4% dell'esercizio precedente.

Segmento Attività Bancaria - (Banking)

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007	Variazione	Var. %
Commissioni e ricavi da servizi bancari	76.659	76.211	448	1%
Commissioni diverse	228	363	(135)	(37%)
Commissioni attive	76.887	76.574	313	0%
Margine finanziario	150.298	119.432	30.866	26%
Proventi netti da altri investimenti	(4.808)	6.379	(11.187)	(175%)
Altri ricavi diversi	7.528	7.558	(30)	(0%)
TOTALE RICAVI	229.905	209.943	19.962	10%
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(61.798)	(54.736)	(7.062)	13%
Spese generali e amministrative	(147.520)	(129.552)	(17.968)	14%
Ammortamenti ed Accantonamenti	(12.009)	(13.333)	1.324	(10%)
TOTALE COSTI	(221.327)	(197.621)	(23.706)	12%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	8.578	12.322	(3.744)	(30%)

Il **Margine finanziario** a fine anno si attesta a 150,3 milioni di euro registrando un incremento di 30,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.12.2007: 119,4 milioni di euro). Il margine finanziario registra un trend positivo di crescita grazie all'incremento degli impieghi bancari con la clientela (retail e istituzionale) e grazie al maggiore spread realizzato in presenza di rialzi dei tassi.

Le **Commissioni attive**, pari a 76,9 milioni di euro, si mantengono in linea con i valori dell'esercizio precedente (76,6 milioni di euro).

I **Costi** di pertinenza del periodo passano da 197,6 milioni di euro dell'anno precedente a 221,3 milioni di euro, in ragione dei maggiori costi strutturali legati allo sviluppo delle attività bancarie.

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting per linea di business/Mercato Italia

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	2.659.675	3.377.408	(717.733)	-	-	-
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(2.561.802)	(3.197.112)	635.310	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	97.873	180.296	(82.423)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	52.798	47.010	5.788
Commissioni di gestione	158.462	174.367	(15.905)	110.988	143.911	(32.923)
Commissioni di performance	27.800	33.150	(5.350)	21.657	25.722	(4.065)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	-	-	-
Commissioni diverse	3.937	8.659	(4.722)	24.621	27.816	(3.195)
Totale commissioni Attive	190.199	216.176	(25.977)	210.064	244.459	(34.395)
Interessi attivi e proventi assimilati	30.524	29.631	893	3.464	3.829	(365)
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.603)	(4.572)	(31)	(60)	(111)	51
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(3.824)	(8.911)	5.087	(9)	5	(14)
Margine finanziario	22.097	16.148	5.949	3.395	3.723	(328)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(2.828)	1.519	(4.347)	314	-	314
Rettifiche di valore nette	-	(302)	302	-	(2)	2
Proventi netti da altri investimenti	(2.828)	1.217	(4.045)	314	(2)	316
Altri ricavi diversi	14.052	15.907	(1.855)	521	451	70
TOTALE RICAVI	321.393	429.744	(108.351)	214.294	248.631	(34.337)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(121.038)	(156.381)	35.343	(76.773)	(87.873)	11.100
Spese generali e amministrative	(100.105)	(104.152)	4.047	(62.071)	(63.253)	1.182
Ammortamenti	(4.777)	(6.220)	1.443	(3.457)	(3.921)	464
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.543)	(9.402)	(141)	(6.378)	(5.284)	(1.094)
TOTALE COSTI	(235.463)	(276.155)	40.692	(148.679)	(160.331)	11.652
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	85.930	153.589	(67.659)	65.615	88.300	(22.685)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
UTILE / PERDITA DI SETTORE	85.930	153.589	(67.659)	65.615	88.300	(22.685)

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.659.675	3.377.408	(717.733)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.561.802)	(3.197.112)	635.310
-	-	-	-	-	-	-	-	-	97.873	180.296	(82.423)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	52.798	47.010	5.788
-	-	-	-	-	-	-	-	-	269.450	318.278	(48.828)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	49.457	58.872	(9.415)
52.104	44.404	7.700	-	-	-	(727)	(861)	134	51.377	43.543	7.834
23	33	(10)	3.778	3.820	(42)	-	-	-	32.359	40.328	(7.969)
52.127	44.437	7.690	3.778	3.820	(42)	(727)	(861)	134	455.441	508.031	(52.590)
333.548	264.026	69.522	3.580	2.509	1.071	(18.181)	(22.312)	4.131	352.935	277.683	75.252
(200.633)	(160.180)	(40.453)	(18.462)	(13.983)	(4.479)	18.181	22.312	(4.131)	(205.577)	(156.534)	(49.043)
5.439	4.338	1.101	(26)	4	(30)	-	-	-	1.580	(4.564)	6.144
138.354	108.184	30.170	(14.908)	(11.470)	(3.438)	-	-	-	148.938	116.585	32.353
3.561	11.772	(8.211)	22.429	17.883	4.546	-	-	-	23.476	31.174	(7.698)
(8.326)	(7.114)	(1.212)	(506)	(66)	(440)	-	-	-	(8.832)	(7.484)	(1.348)
(4.765)	4.658	(9.423)	21.923	17.817	4.106	-	-	-	14.644	23.690	(9.046)
5.746	6.227	(481)	1.624	3.323	(1.699)	-	-	-	21.943	25.908	(3.965)
191.462	163.506	27.956	12.417	13.490	(1.073)	(727)	(861)	134	738.839	854.510	(115.671)
(40.054)	(28.993)	(11.061)	(2.896)	(3.734)	838	-	-	-	(240.761)	(276.981)	36.220
(119.227)	(102.985)	(16.242)	(2.161)	(1.847)	(314)	727	861	(134)	(282.837)	(271.376)	(11.461)
(8.257)	(9.511)	1.254	(109)	(127)	18	-	-	-	(16.600)	(19.779)	3.179
(1.986)	(1.165)	(821)	(434)	(170)	(264)	-	-	-	(18.341)	(16.021)	(2.320)
(169.524)	(142.654)	(26.870)	(5.600)	(5.878)	278	727	861	(134)	(558.539)	(584.157)	25.618
21.938	20.852	1.086	6.817	7.612	(795)	-	-	-	180.300	270.353	(90.053)
									(35.968)	(61.220)	25.252
21.938	20.852	1.086	6.817	7.612	(795)	-	-	-	144.332	209.133	(64.801)

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting per linea di business/Mercato estero

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT		
	2008	2007	delta	2008	2007	delta
Premi emessi netti	79.127	151.833	(72.706)	-	-	-
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(71.740)	(131.480)	59.740	-	-	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	7.387	20.353	(12.966)	-	-	-
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	-	3.525	6.742	(3.217)
Commissioni di gestione	971	788	183	13.189	17.065	(3.876)
Commissioni di performance	-	-	-	915	2.803	(1.888)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	-	-	544	1.011	(467)
Commissioni diverse	1.561	6.243	(4.682)	865	619	246
Totale commissioni Attive	2.532	7.031	(4.499)	19.038	28.240	(9.202)
Interessi attivi e proventi assimilati	298	1.911	(1.613)	874	681	193
Interessi passivi e oneri assimilati	(41)	(27)	(14)	(1)	-	(1)
Profitti e Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2.375)	(1.227)	(1.148)	(45)	93	(138)
Margine finanziario	(2.118)	657	(2.775)	828	774	54
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	-	-	-	5	(202)	207
Rettifiche di valore nette	-	-	-	-	-	-
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	5	(202)	207
Altri ricavi diversi	-	-	-	18	92	(74)
TOTALE RICAVI	7.801	28.041	(20.240)	19.889	28.904	(9.015)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(5.282)	(12.336)	7.054	(7.364)	(13.271)	5.907
Spese generali e amministrative	(6.169)	(6.377)	208	(10.194)	(10.721)	527
Ammortamenti	(376)	(1.396)	1.020	(397)	(406)	9
Accantonamenti per rischi e oneri	(3)	-	(3)	(5)	(20)	15
TOTALE COSTI	(11.830)	(20.109)	8.279	(17.960)	(24.418)	6.458
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(4.029)	7.932	(11.961)	1.929	4.486	(2.557)
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
UTILE / PERDITA DI SETTORE	(4.029)	7.932	(11.961)	1.929	4.486	(2.557)

BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta	2008	2007	delta
-	-	-	-	-	-	-	-	-	79.127	151.833	(72.706)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(71.740)	(131.480)	59.740
-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.387	20.353	(12.966)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.525	6.742	(3.217)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.160	17.853	(3.693)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	915	2.803	(1.888)
24.555	31.807	(7.252)	-	-	-	-	-	-	25.099	32.818	(7.719)
205	330	(125)	-	-	-	-	-	-	2.631	7.192	(4.561)
24.760	32.137	(7.377)	-	-	-	-	-	-	46.330	67.408	(21.078)
25.592	24.782	810	433	228	205	-	-	-	27.197	27.602	(405)
(13.640)	(13.534)	(106)	-	(9)	9	-	-	-	(13.682)	(13.570)	(112)
(8)	-	(8)	-	-	-	-	-	-	(2.428)	(1.134)	(1.294)
11.944	11.248	696	433	219	214	-	-	-	11.087	12.898	(1.811)
247	534	(287)	-	1.097	(1.097)	-	-	-	252	1.429	(1.177)
(290)	1.187	(1.477)	-	-	-	-	-	-	(290)	1.187	(1.477)
(43)	1.721	(1.764)	-	1.097	(1.097)	-	-	-	(38)	2.616	(2.654)
1.782	1.331	451	106	93	13	(161)	(171)	10	1.745	1.345	400
38.443	46.437	(7.994)	539	1.409	(870)	(161)	(171)	10	66.511	104.620	(38.109)
(21.744)	(25.743)	3.999	(2)	(1)	(1)	-	-	-	(34.392)	(51.351)	16.959
(28.293)	(26.567)	(1.726)	(319)	(88)	(231)	161	171	(10)	(44.814)	(43.582)	(1.232)
(1.462)	(1.940)	478	-	-	-	-	-	-	(2.235)	(3.742)	1.507
(304)	(717)	413	-	-	-	-	-	-	(312)	(737)	425
(51.803)	(54.967)	3.164	(321)	(89)	(232)	161	171	(10)	(81.753)	(99.412)	17.659
(13.360)	(8.530)	(4.830)	218	1.320	(1.102)	-	-	-	(15.242)	5.208	(20.450)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.185	(2.098)	4.283
(13.360)	(8.530)	(4.830)	218	1.320	(1.102)	-	-	-	(13.057)	3.110	(20.450)

Prospetto di raccordo stato patrimoniale al 31.12.2008 con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore

Euro/migliaia	Saldo di bilancio	Attivi immateriali
1. Attività immateriali		
1.1 Avviamento	161.302	161.302
1.2 Altre attività immateriali	16.427	16.427
Totale attività immateriali	177.729	177.729
2. Attività materiali		
2.1 Immobili	63.443	-
2.2 Altre attività materiali	22.422	-
Totale attività materiali	85.865	-
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.328	-
4. Investimenti		
4.1 Investimenti immobiliari	4.777	-
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	396.140	-
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.351.960	-
4.4 Finanziamenti e crediti	5.415.734	-
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.524.602	-
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	12.981.981	-
Totale investimenti	21.578.210	-
5. Crediti diversi		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.657	-
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	127	-
5.3 Altri crediti	3.376	-
Totale crediti	14.160	-
6. Altri elementi dell'attivo		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	448	-
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	80.239	-
6.4 Attività fiscali correnti	168.691	-
6.5 Altre attività	258.838	-
Totale altri elementi dell'attivo	508.216	-
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	185.865	-
TOTALE ATTIVITÀ	22.650.372	177.729

Immobili	Titoli	Attività finanziarie verso banche	Attività finanziarie verso clienti	Altre attività	Totale
-	-	-	-	-	161.302
-	-	-	-	-	16.427
-	-	-	-	-	177.729
63.443	-	-	-	-	63.443
-	-	-	-	22.422	22.422
63.443	-	-	-	22.422	85.865
-	-	-	-	100.328	100.328
4.777	-	-	-	-	4.777
-	396.140	-	-	-	396.140
-	1.351.960	-	-	-	1.351.960
-	132.669	1.772.554	3.271.659	238.852	5.415.734
-	1.524.602	-	-	-	1.524.602
-	12.884.997	-	-	-	12.884.997
4.777	16.290.368	1.772.554	3.271.659	238.852	21.578.210
-	-	-	-	10.657	10.657
-	-	-	-	127	127
-	-	-	-	3.376	3.376
-	-	-	-	14.160	14.160
-	-	-	-	448	447.533
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	80.239	80.239
-	-	-	-	168.691	168.691
-	-	-	-	258.838	258.838
-	-	-	-	508.216	508.216
-	-	116.107	-	69.758	185.865
68.220	16.290.368	1.888.661	3.271.659	953.735	22.650.372

Prospetto di raccordo stato patrimoniale al 31.12.2008 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
1. Patrimonio netto			
1.1 Di pertinenza del Gruppo			
1.1.1 Capitale	73.010	-	-
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	51.960	-	-
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	696.921	-	-
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	(30.004)	-	-
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	23.675	-	-
Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	813.517	-	-
1.2 Di pertinenza di terzi			
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-
Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-	-
Totale patrimonio netto	813.517	-	-
2. Accantonamenti	95.833	-	-
3. Riserve tecniche	12.380.981	-	-
4. Passività finanziarie			
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.020.288	-	-
4.2 Altre passività finanziarie	7.945.685	2.290.780	5.529.156
Totale passività finanziarie	8.965.973	2.290.780	5.529.156
5. Debiti			
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.850	-	-
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	252	-	-
5.3 Altri debiti	234.988	-	-
Totale debiti	246.090	-	-
6. Altri elementi del passivo			
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	1.106	-	-
6.2 Passività fiscali differite	11.540	-	-
6.3 Passività fiscali correnti	18.842	-	-
6.4 Altre passività	116.490	-	-
Totale altri elementi del passivo	147.978	-	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	22.650.372	2.290.780	5.529.156

Altre passività finanziarie	Altre passività	Riserve tecniche	Fondo rischi e oneri	Patrimonio netto	Totale
-	-	-	-	73.010	73.010
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	51.960	51.960
-	-	-	-	696.921	696.921
-	-	-	-	(2.045)	(2.045)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	(30.004)	(30.004)
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	23.675	23.675
-	-	-	-	813.517	813.517
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	813.517	813.517
-	-	-	95.833	-	95.833
-	-	12.380.981	-	-	12.380.981
1.020.288	-	-	-	-	1.020.288
125.749	-	-	-	-	7.945.685
1.146.037	-	-	-	-	8.965.973
-	10.850	-	-	-	10.850
-	252	-	-	-	252
-	234.988	-	-	-	234.988
-	246.090	-	-	-	246.090
-	1.106	-	-	-	1.106
-	11.540	-	-	-	11.540
-	18.842	-	-	-	18.842
-	116.490	-	-	-	116.490
-	147.978	-	-	-	147.978
1.146.037	394.068	12.380.981	95.833	813.517	22.650.372

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting per settore

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE		ASSET MANAGEMENT	
	2008	2007	2008	2007
ATTIVO				
Attivi Immateriali	1.915	3.130	30.570	30.887
Immobili	23.749	23.552	7.489	7.655
Titoli	12.857.393	15.335.272	9.527	9.504
Attività finanziarie verso Banche	358.837	447.135	65.274	80.594
Attività finanziarie verso Clienti	-	-	24.080	34.055
Altre attività	406.525	326.427	3.822	7.559
Attività non allocabili	-	-	-	-
Totale attivo	13.648.419	16.135.516	140.762	170.254
PASSIVO				
Passività finanziarie verso Banche	425.024	390.078	-	-
Passività finanziarie verso Clienti	-	-	657	626
Altre Passività finanziarie	369.966	730.168	-	-
Riserve tecniche	12.380.981	14.457.087	-	-
Fondi rischi ed oneri	3.639	1.264	-	20
Altre passività	189.455	206.936	24.506	40.886
Passività non allocabili	-	-	-	-
Totale passivo	13.369.065	15.785.533	25.163	41.532
Patrimonio Netto	-	-	-	-
Utile d'esercizio	-	-	-	-
Totale passivo	-	-	-	-

BANKING		ALTRO		scritture di consolidamento		TOTALE GENERALE		
2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	delta
141.075	137.135	4.169	4.233	-	-	177.729	175.385	2.344
35.314	27.770	1.668	1.694	-	-	68.220	60.671	7.549
3.404.217	2.975.852	40	40	(77.793)	(140.693)	16.193.384	18.179.975	(1.986.591)
1.780.219	2.568.172	434	1.031	(316.103)	(344.761)	1.888.661	2.752.171	(863.510)
3.347.353	1.656.019	-	-	(2.790)	(461)	3.368.643	1.689.613	1.679.030
674.396	651.946	5.938	5.670	(136.946)	(65.254)	953.735	926.348	27.387
-	-	-	-	-	-	-	-	-
9.382.574	8.016.894	12.249	12.668	(533.632)	(551.169)	22.650.372	23.784.163	(1.133.791)
1.865.756	1.056.385	-	-	-	-	2.290.780	1.446.463	844.317
5.923.540	5.494.784	-	-	(395.041)	(487.436)	5.529.156	5.007.974	521.182
776.071	719.672	-	-	-	-	1.146.037	1.449.840	(303.803)
-	-	-	-	-	-	12.380.981	14.457.087	(2.076.106)
92.110	77.565	84	26	-	-	95.833	78.875	16.958
312.836	259.662	3.857	5.140	(136.586)	(63.733)	394.068	448.891	(54.823)
-	-	-	-	-	-	-	-	-
8.970.313	7.608.068	3.941	5.166	(531.627)	(551.169)	21.836.855	22.889.130	(1.052.275)
-	-	-	-	-	-	789.842	682.790	107.052
-	-	-	-	-	-	23.675	212.243	(188.568)
-	-	-	-	-	-	22.650.372	23.784.163	(1.133.791)

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting per area geografica

Euro/migliaia	ITALIA		ESTERO	
	2008	2007	2008	2007
ATTIVO				
Attivi Immateriali	18.560	16.914	159.169	158.471
Immobili	50.883	42.969	17.337	17.702
Titoli	15.745.085	17.688.879	448.299	491.096
Attività finanziarie verso Banche	1.868.042	2.712.434	125.969	136.646
Attività finanziarie verso Clienti	3.227.267	1.541.187	141.843	148.808
Altre attività	776.110	588.784	178.052	337.751
Totale attivo	21.685.947	22.591.167	1.070.669	1.290.474
PASSIVO				
Passività finanziarie verso Banche	2.349.444	1.509.080	19.858	20.340
Passività finanziarie verso Clienti	5.190.364	4.544.072	366.005	478.254
Altre Passività finanziarie	1.096.156	1.361.367	49.881	88.473
Riserve tecniche	12.118.871	14.151.867	262.110	305.220
Fondi rischi ed oneri	91.522	76.077	4.311	2.798
Altre passività	359.300	396.275	35.277	52.785
Totale passivo	21.205.657	22.038.738	737.442	947.870
Patrimonio Netto	-	-	-	-
Utile d'esercizio	-	-	-	-
TOTALE PASSIVO E P.N.	-	-	-	-

scritture di consolidamento		TOTALE GENERALE		
2008	2007	2008	2007	delta
-	-	177.729	175.385	2.344
-	-	68.220	60.671	7.549
-	-	16.193.384	18.179.975	(1.986.591)
(105.350)	(96.909)	1.888.661	2.752.171	(863.510)
(467)	(382)	3.368.643	1.689.613	1.679.030
(427)	(187)	953.735	926.348	27.387
(106.244)	(97.478)	22.650.372	23.784.163	(1.133.791)
(78.522)	(82.957)	2.290.780	1.446.463	844.317
(27.213)	(14.352)	5.529.156	5.007.974	521.182
-	-	1.146.037	1.449.840	(303.803)
-	-	12.380.981	14.457.087	(2.076.106)
-	-	95.833	78.875	16.958
(509)	(169)	394.068	448.891	(54.823)
(106.244)	(97.478)	21.836.855	22.889.130	(1.052.275)
-	-	789.842	682.790	107.052
-	-	23.675	212.243	(188.568)
-	-	22.650.372	23.784.163	(1.133.791)

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 l'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, dettano 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;
- Coordinamento e monitoraggio del processo di gestione dei reclami ricevuti dalla clientela delle società del conglomerato finanziario, identificando eventuali interventi di mitigazione dei rischi rilevati sui processi aziendali;
- 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 IFRS7

Il principio contabile internazionale IFRS7, che è entrato obbligatoriamente in vigore a decorrere dal Bilancio 2007, 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. L'esposizione al rischio connesso al possesso degli strumenti finanziari, nell'accezione del principio IFRS7 include informazioni 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 IFRS7 rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli in relazione alla rilevanza relativa ai settori di business di attività delle società del gruppo: assicurativo, bancario e risparmio gestito. In base ai requisiti dell'IFRS7 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. Viene data inoltre una sintetica rappresentazione delle tecniche e politiche di risk management adottate dalla funzione di controllo con finalità più ampie rispetto all'ambito di pertinenza del principio IFRS7.

● Metodologia e principi di classificazione degli strumenti finanziari

In base ai principi IFRS7 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 accomodare la transazione parzialmente o completamente. Il rischio di liquidità viene inoltre definito come rischio relativo all'accesso al funding. Nell'ambito dei requisiti del Secondo Pilastro di Basilea 2 (il processo ICAAP) proprio del gruppo bancario, il regolatore ha previsto che le banche pongano in essere, policy, 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, 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. Viene inoltre monitorato il rischio di concentrazione e il rischio di credito a livello di gruppo attraverso una metodologia di tipo "credit VAR" (Si rimanda alla sezione relativa ai contratti di tipo Index Linked per un maggiore dettaglio sulla metodologia e la procedura di controllo).

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 Finanziari e di Credito.

Patrimonio libero e 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 di Asset Liability Management. Nel corso del 2008 è stata infatti completata l'implementazione di un modello stocastico di ALM che ha sostituito il modello semplificato di cashflow matching in uso precedentemente.

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).

Asset Liability Management

Nel corso del 2008 Mediolanum Vita S.p.A. si è dotata di una procedura avanzata per migliorare la misurazione e la gestione dell'ALM della Compagnia.

Il modello in oggetto si basa su una tecnica dinamica di analisi finanziaria (DFA) di tipo stocastico che permette di valutare come possa modificarsi la situazione dell'impresa al variare di diversi scenari e scelte strategiche. Le proiezioni fornite riguardano non solo i possibili scenari futuri ma anche la probabilità del loro accadimento. L'applicativo utilizzato prevede la proiezione stocastica dei flussi di attivo e passivo del portafoglio tradizionale della Compagnia. A tal fine ad ogni data di valutazione vengono generati 1.000 scenari finanziari "Market Consistent" ciascuno dei quali rappresenta una possibile evoluzione dei fattori di rischio lungo un orizzonte temporale di 20 anni. Lo strumento consente di modellare ex-ante le seguenti ipotesi di base:

- asset allocation dell'attivo attuale e futuro;
- tipologia dei titoli in acquisto/vendita;
- priorità dei titoli in acquisto e in vendita;
- ipotesi paid up e lapse rate del passivo;
- target di rendimento;
- azioni da intraprendere per raggiungere il rendimento target.

Lo strumento consente per mezzo di reportistica sviluppata ad hoc di monitorare gli effetti nel lungo periodo delle possibili scelte di gestione dell'Attivo sul grado di redditività e solvibilità della Compagnia.

Rischio di Liquidità

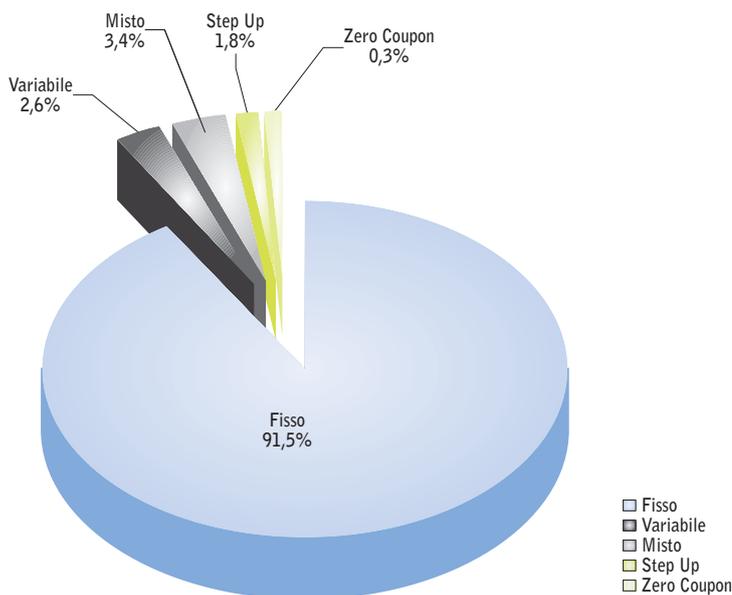
Il rischio di liquidità presente nel patrimonio libero e nel portafoglio tradizionale è analizzato, in maniera consistente con la metodologia generale adottata per le società del gruppo, sulla base di un'analisi che evidenzia la composizione del portafoglio per scadenze nonché per rating. La prima dimensione è di supporto alla gestione del rischio di liquidità e di tasso, evidenziando gli sbilanci relativi alle riserve tradizionali 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 al patrimonio libero e a copertura delle riserve tecniche tradizionali si ha una prevalenza di titoli con elevato rating come evidenzia il grafico sotto riportato:

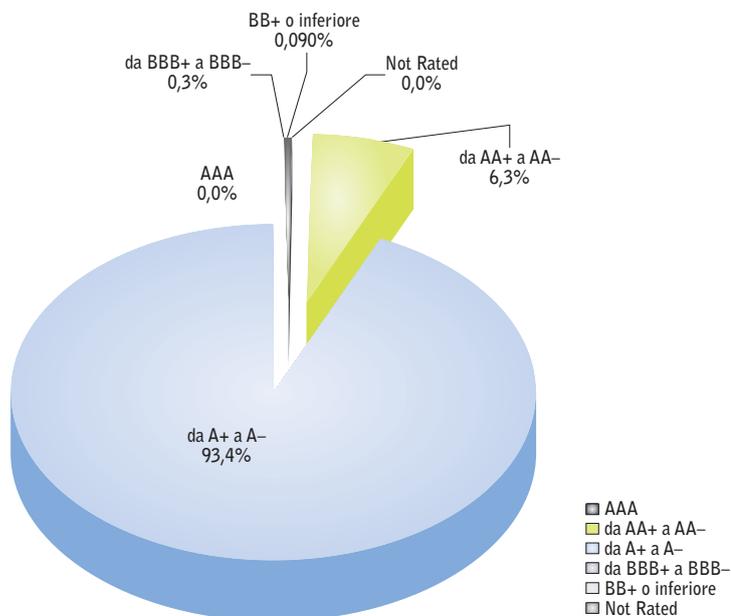
Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per tipologia di attivi

Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Vita (2008)



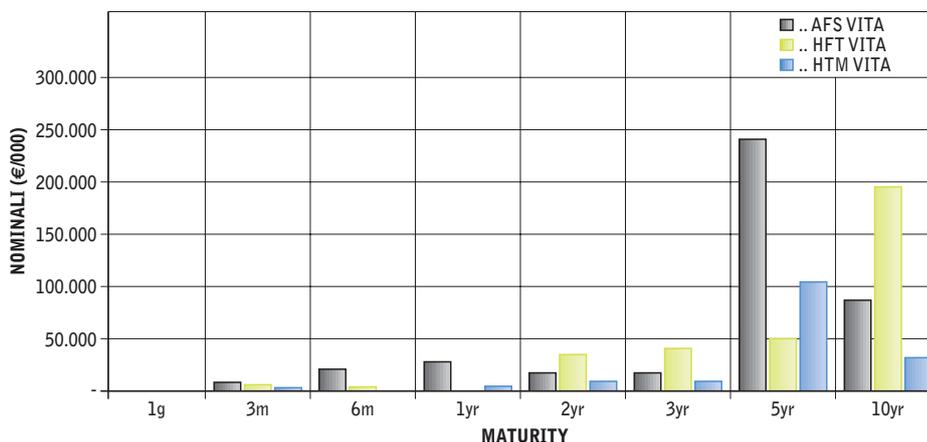
Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per rating

Rating Composition portafoglio Mediolanum Vita (2008)



Analisi del portafoglio assicurato tradizionale

Analisi del portafoglio Mediolanum Vita (riserve tradizionali e patrimonio libero)



Rischio Mercato

I rischi di mercato presenti nel portafoglio tradizionale della compagnia Vita sono gestiti, in ottemperanza alla normativa vigente e alla best practice di mercato, con una procedura di misurazione e controllo basata su una metodologia di tipo Value at Risk parametrico. Vista la composizione del portafoglio tradizionale, il principale rischio di mercato considerato è il rischio di tasso di interesse. Viene inoltre misurato anche il rischio di spread.

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 sensitività del prezzo di un titolo a fronte di una variazione di 100 bp della curva dei tassi) 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 titoli HFT MEDIOLANUM Vita - RISCHIO DI MERCATO (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

Euro/migliaia	2007	2008	Variazione (%)
Nominale	569.913	244.370	-57%
Valore di mercato	564.284	315.263	-44%
Duration Modificata	3,64	5,38	+48%
VaR99% - 1gg	2.203	2.662	+21%
VaR99% - 15gg	6.966	8.419	+21%
Sensitività + 100bp	(19.513)	(17.287)	-11%
Sensitività - 100bp	19.169	16.982	-11%

Portafoglio titoli HTM+AFS Mediolanum Vita - RISCHIO DI MERCATO

(Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

Euro/migliaia	2007	2008	Variazione (%)
Nominale	525.311	724.012	+38%
Valore di mercato	520.122	768.654	+48%
Duration Modificata	5,54	6,94	+25%
VaR99% - 1gg	2.530	7.405	+193%
VaR99% - 15gg	8.000	23.416	+193%
Sensitività + 100bp	(27.924)	(50.364)	+80%
Sensitività - 100bp	31.431	54.104	+80%

In generale nel corso del 2008 la duration di portafoglio è stata allungata in linea con le indicazioni provenienti dall'ALM strategico della compagnia. Vi è stato inoltre un alleggerimento del portafoglio HFT a favore dei portafogli AFS e HTM.

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 titoli Mediolanum Vita - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent)

(Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

Classe di Rating (S&P Equivalent)	2007 (€/000)	%	2008 (€/000)	%	Variazione (%)
Totale Portafoglio	569.913	100,0%	1.022.172	100%	+79%
AAA	-	-	-	-	-
da AA+ a AA-	36.659	6,4%	64.267	6,3%	+75%
da A+ a A-	533.248	93,6%	954.793	93,4%	+79%
da BBB+ a BBB-	6	0,0%	3.112	0,3%	n.c.
BB+ o inferiore	-	-	-	-	-
Senza Rating	-	-	-	-	-

Inoltre le indicazioni fornite dal rating e dagli spread di mercato, tradotte in termini di perdita attesa (Expected loss) sul portafoglio tradizionale, ci confermano la bassa incidenza del rischio di default sul portafoglio stesso sebbene vi sia stato un sostanziale aumento della PD di portafoglio rispetto all'anno precedente. Ciò è dovuto principalmente al deteriorarsi delle condizioni di mercato piuttosto che a scelte di investimento più rischiose.

Rischio Default portafoglio Mediolanum Vita - RISCHIO DI CREDITO

(Dati puntuali anno su anno)

	2007	2008	Variazione (%)
PORTAFOGLIO HFT			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,20%	2,02%	+914%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	524	3.801	+626%
PORTAFOGLIO HTM+AFS			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,23%	2,05%	+795%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	782	8.904	+1.038%

Il peggioramento del rischio di credito osservato nel corso del 2008 è ascrivibile esclusivamente a fattori di mercato in quanto la composizione del portafoglio e le tipologie di emittenti non sono cambiati rispetto all'anno precedente.

● 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 2008 non vi sono in posizione derivati OTC a copertura di riserve tecniche a fronte di contratti di tipo Unit Linked.

Rischio di Credito

Nell'ambito dei contratti di tipo Index Linked vi è anche un presidio riguardante il rischio di credito, in quanto gli investimenti assicurativi di questo tipo si prefigura per il cliente un'esposizione verso due o al massimo tre controparti (l'emittente del titolo obbligazionario, la controparte dell'opzione e dell'eventuale swap).

Il monitoraggio del rischio di credito sul portafoglio Index Linked avviene con periodicità mensile su base consolidata (Mediolanum Vita e MILL), considerando sia le esposizioni a valori nominali che le esposizioni a valori di mercato. Le esposizioni sono poi aggregate per emittente a livello consolidato. Per ogni controparte è definita una probabilità di default (PD), in base al valore del CDS spread a un anno rilevato sul mercato a fine mese e un valore di

“loss given default” (LGD, fissato secondo la best practice di mercato al 60%). Il prodotto di PD, LGD ed esposizione fornisce la perdita attesa per ciascuna controparte; dalla somma delle perdite attese si ricava la perdita attesa da default a un anno sull'intero portafoglio Index Linked.

Portafoglio Index Linked - Credit Var

Oltre alla perdita attesa, nell'ambito del rischio di credito è monitorata anche la perdita inattesa, ossia tutte quelle perdite che potrebbero derivare da eventi inaspettati e di grande portata. La perdita inattesa è ricavata con la metodologia statistica del Credit VaR alla Credit Metrics®: il valore di perdita inattesa è la differenza tra il 95° percentile della distribuzione delle perdite, ossia il Credit VaR, e la perdita attesa, definita come sopra. La distribuzione delle perdite derivanti da default è costruita in base a un milione di simulazioni Monte Carlo, che tengono conto non solo delle probabilità di default delle singole emittenti (“rischio specifico”), ma anche delle “default correlation” in essere tra le controparti (“rischio sistemico”).

Rischio di Concentrazione

Il rischio di concentrazione sul portafoglio Index Linked è monitorato attraverso l'utilizzo dell'indice di Herfindhal (analogamente ai presidi di controllo per il rischio di concentrazione sulle esposizioni di Banca Mediolanum) e dell'indice di Herfindhal Normalizzato. Quest'ultimo è una versione modificata del primo, che tiene conto della bassa numerosità delle controparti, tipica del settore finanziario.

Nella tabella che segue sono riportati i valori registrati al 31.12.2008 di perdita attesa, perdita inattesa e il credit VaR al 95%, nonché l'indice di concentrazione di Herfindahl Normalizzato. Le esposizioni sono riportate a valori di mercato a livello consolidato.

Rischio di Concentrazione portafoglio Index Linked (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

	Valore di Mercato (€/000)	(%)
Perdita attesa	114.873	
Perdita inattesa	308.286	
Credit VaR (95%)	423.160	
Indice di concentrazione (Herfindahl Normalizzato)		5,07%

Rischio di credito derivante da riassicurazione

Mediolanum Vita ha riassicurato parte del proprio portafoglio. L'esposizione derivante dalla riassicurazione si configura come rischio di controparte. In linea con le metodologie adottate per altri portafogli, il rischio di credito derivante da riassicurazione viene calcolato utilizzando la perdita attesa dove le probabilità di default sono derivate dagli spreads dei CDS (laddove un CDS non sia disponibile viene utilizzato lo spread di settore). Il rischio di credito derivante dai contratti di riassicurazione in essere è in parte mitigato da depositi ricevuti dalle controparti.

Rischio di credito derivante da riassicurazione portafoglio Mediolanum Vita (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

	Riserve Tecniche Riassicurate (€/000)	Perdita attesa (€/000)	Rating Moody's	Rating S&P	PD	LGD
Totale	99.812	4,06				
Scor Global Life SE	17.662	0,21	Baa1	A-	2,00%	60%
Scor Global Life Deutschland	8.089	0,10	Baa1	A-	2,00%	60%
Hannover Rueck AG	2.713	0,03	N/A	AA-	1,86%	60%
Munchener Ruck Italia Spa	22.554	0,19	A3	AA-	1,39%	60%
Swiss Reinsurance Co	39.281	2,84	Aa3	A+	12,06%	60%
Swiss Re Frankona Ruck	9.514	0,69	Aa3	A+	12,06%	60%

○ Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

Il processo ICAAP

La disciplina del "secondo pilastro" (Titolo III, circolare Banca d'Italia 263/2006) richiede alle banche di dotarsi di processi e strumenti (Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP) per determinare il livello di capitale interno adeguato a fronteggiare ogni tipologia di rischio, anche diversi da quelli presidiati dal requisito patrimoniale complessivo ("primo pilastro"), nell'ambito di una valutazione dell'esposizione attuale e prospettica, che tenga conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto di riferimento. La disciplina individua le fasi del processo, la periodicità, i principali rischi da sottoporre a valutazione, fornendo per alcuni di essi indicazioni sulle metodologie da utilizzare. In applicazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi che identificano, in linea generale, intermediari di diversa dimensione e complessità operativa. La responsabilità del processo ICAAP è posta in capo agli organi di governo societario della banca.

Il processo di controllo prudenziale

Il processo di controllo prudenziale (Supervisory Review Process - SRP) si articola in due fasi integrate. La prima è rappresentata dal processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP) e fa capo alle banche, le quali effettuano un'autonoma valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi assunti e alle strategie aziendali. La seconda consiste nel processo di revisione e valutazione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP) ed è di competenza dell'Autorità di vigilanza, che riesamina l'ICAAP, formula un giudizio complessivo sulla banca e attiva, ove necessario, misure correttive.

Lo SREP si basa in primo luogo sul confronto tra la Vigilanza e le banche; ciò consente alla Banca d'Italia di acquisire una conoscenza più approfondita del processo ICAAP e delle ipotesi metodologiche sottostanti e alle banche di illustrare le motivazioni a sostegno delle proprie valutazioni.

Le banche definiscono strategie e predispongono strumenti e procedure per determinare il capitale che esse ritengono adeguato – per importo e composizione – alla copertura permanente di tutti i rischi ai quali sono o potrebbero essere esposte, anche diversi da quelli per i quali è richiesto il rispetto dei requisiti patrimoniali.

Il processo ICAAP è imperniato su idonei sistemi aziendali di gestione dei rischi e presuppone adeguati meccani-

smi di governo societario, una struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, efficaci sistemi di controllo interno.

La responsabilità di tale processo è rimessa agli organi societari, i quali ne definiscono in piena autonomia il disegno e l'organizzazione secondo le rispettive competenze e prerogative. Essi curano l'attuazione e promuovono l'aggiornamento dell'ICAAP, al fine di assicurarne la continua rispondenza alle caratteristiche operative e al contesto strategico in cui la banca opera.

Il processo ICAAP deve essere documentato, conosciuto e condiviso dalle strutture aziendali e sottoposto a revisione interna.

Il processo di controllo prudenziale si conforma al principio di proporzionalità, in base al quale:

- i sistemi di governo societario, i processi di gestione dei rischi, i meccanismi di controllo interno e di determinazione del capitale ritenuto adeguato alla copertura dei rischi devono essere commisurati alle caratteristiche, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta dalla banca;
- la frequenza e l'intensità dello SREP tengono conto della rilevanza sistemica, delle caratteristiche, delle dimensioni e della complessità delle banche.

La classificazione degli intermediari per l'applicazione del processo ICAAP

Il principio di proporzionalità si applica ai seguenti aspetti:

- metodologie utilizzate per la misurazione/valutazione dei rischi e la determinazione del relativo capitale interno;
- tipologia e caratteristiche degli stress test utilizzati;
- trattamento delle correlazioni tra rischi e determinazione del capitale interno complessivo;
- articolazione organizzativa dei sistemi di controllo dei rischi;
- livello di approfondimento ed estensione della rendicontazione sull'ICAAP resa alla Banca d'Italia.

Per facilitare la concreta attuazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi, che identificano, in linea di massima, banche di diverse dimensioni e complessità operativa. Il gruppo bancario Mediolanum rientra tra le banche di classe 2 ovvero tra i gruppi bancari e banche che utilizzano metodologie standardizzate, con attivo, rispettivamente, consolidato o individuale superiore a 3,5 miliardi di euro.

Le banche operano scelte coerenti tra le metodologie di misurazione del rischio adottate ai fini del primo pilastro e quelle di determinazione del capitale interno complessivo.

Le fasi del processo ICAAP in Banca Mediolanum

Il processo ICAAP in Banca Mediolanum è stato scomposto nelle seguenti fasi in linea con quanto previsto dalla normativa e suggerito dalla best practice:

- 1) individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione;
- 2) misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno;
- 3) misurazione del capitale interno complessivo;
- 4) determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con il patrimonio di vigilanza.

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. 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 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.

Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

(Euro/migliaia) Portafogli/Qualità	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Rischio Paese	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	1.396.573	1.396.573
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	861.932	861.932
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	1.107.048	1.107.048
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	1.955.688	1.955.688
5. Crediti verso clientela	5.373	7.804	-	12.390	-	3.083.796	3.109.363
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Totale 31.12.2008	5.373	7.804	-	12.390	-	8.405.037	8.430.604
Totale 31.12.2007	843	3.520	-	9.618	-	7.042.531	7.056.512

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 31.12.08:

Derivati non quotati - Rischio controparte (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

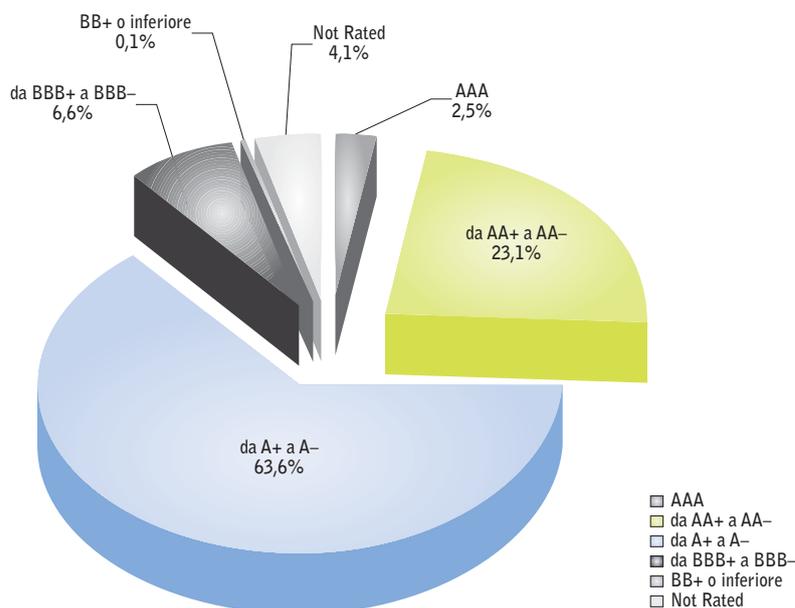
Euro/migliaia	IRO	IRS	OIS	Totale
Controparte	1.376	148	4.278	5.803
Barclays Bank Plc	-	-	646	646
Crédit Agricole SA	16	-	-	16
Deutsche Bank AG	-	-	536	536
Dresdner Bank AG	-	-	100	100
HSBC Bank Plc	260	-	-	260
Intesa Sanpaolo S.p.A.	-	110	442	551
JP Morgan Chase & Co.	-	-	1.793	1.793
Mediobanca S.p.A.	86	-	-	86
Monte dei Paschi di Siena S.p.A.	-	-	78	78
Royal Bank of Scotland Plc	109	39	341	489
UBS AG	-	-	-	-
UniCredit S.p.A.	904	-	344	1.249

Rischio emittente (portafoglio titoli per rating)

Portafoglio titoli HFT-HTM-AFS - RATING COMPOSITION (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

Classe di Rating (S&P Equivalent)	2007 (€/000)	%	2008 (€/000)	%	Variazione (%)
Totale Portafoglio	1.510.513	100%	2.429.061	100%	+61%
AAA	219.127	15%	61.314	2,5%	-72%
da AA+ a AA-	211.795	14%	560.526	23,1%	+165%
da A+ a A-	1.057.220	70%	1.543.911	63,6%	+46%
da BBB+ a BBB-	22.370	1%	161.312	6,6%	+621%
BB+ o inferiore	-	-	1.998	0,1%	100%
Not Rated	-	-	100	4,1%	100%

Rating Composition portafoglio HFT-HTM-AFS (2008)



L'aumento del rischio emittente nella classe BBB+/BBB- è dovuto principalmente all'acquisto di un titolo Credito Valtellinese (scadenza 2011, tasso EURIBOR 6 mesi +110 bp) presente nel portafoglio HTM.

Rischio di Concentrazione

Il rischio di concentrazione viene definito dalla normativa come il rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica. Il rischio di concentrazione dunque rientra nel più generale rischio di credito.

All'interno del Gruppo Bancario, il rischio di concentrazione è stato calcolato separatamente per i due portafogli di impiego: Retail e Intermediari Vigilati. Le due tipologie di impiego infatti differiscono enormemente per forma tecnica, rischiosità, mercato di riferimento e soprattutto per il numero di controparti.

Il rischio di concentrazione del portafoglio retail è riassunto dall'indice di Herfindahl, così come definito nella circolare 263/2006 di Banca d'Italia. Nel portafoglio Intermediari Vigilati, invece, la concentrazione è monitorata attraverso l'utilizzo dell'indice di Herfindahl Normalizzato, che tiene conto della bassa numerosità dei players sul mercato interbancario. La situazione al 31.12.2008 è riassunta nella seguente tabella:

Rischio di Concentrazione Gruppo Bancario (Dati puntuali al 31 dicembre 2008)

Portafoglio	Indice di concentrazione
Retail	0,03%
Intermediari vigilati	5,07%

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 base a questa classificazione, solo Banca Mediolanum presenta al momento un portafoglio di negoziazione in senso stretto.

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.

Tablelle di VAR

Portafoglio titoli HFT - RISCHIO DI MERCATO

(Dati puntuali al 31 dicembre)

Euro/migliaia	2007	2008	Variazione (%)
Nominale	1.508.484	595.148	-61%
Valore di mercato	1.533.950	597.909	-61%
Duration Modificata	0,59	0,32	-46%
VaR99% - 1gg	353	230	-35%
VaR99% - 1y	5.692	3.707	-35%
Sensitività + 100bp	(7.631)	(1.543)	-80%
Sensitività - 100bp	7.943	1.697	-79%

Il valore di mercato è calcolato come somma algebrica delle posizioni in essere. Le posizioni corte a fine 2008 ammontavano a circa 730 milioni di euro.

Rischio Default portafoglio Banca Mediolanum - RISCHIO DI CREDITO

(Dati puntuali anno su anno)

	2007	2008	Variazione (%)
PORTAFOGLIO HFT			
Probabilità di Default a maturity (%)	1,60%	1,21%	-24%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	5.286	5.844	+11%
PORTAFOGLIO HTM+AFS			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,11%	1,15%	+945%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	502	11.717	n.a.

Nel corso del 2008 il portafoglio HFT è stato ridotto a favore dei portafogli AFS e HTM. Infatti a fronte di una diminuzione del portafoglio HFT di circa il 54% si è assistito ad un aumento dei portafogli AFS e HTM. Il rischio di default in portafoglio è aumentato per effetto di movimenti di mercato in quanto la composizione del portafoglio è rimasta sostanzialmente stabile rispetto al 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, gli assets in AFS 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 di ALM.

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.

Processo di Asset Liability Management

Nel corso del 2008 Banca Mediolanum S.p.A. si è dotata di uno strumento per la misurazione e la gestione dei rischi di natura reddituale e patrimoniale sul Banking Book¹ a fronte di movimenti avversi dei tassi d'interesse. Il grado di esposizione a tali rischi è funzione della struttura presente e futura della raccolta e degli impieghi dell'istituto. L'implementazione dell'applicativo ALM PRO, ha permesso la definizione di un sistema di limiti volti a controllare l'andamento del Margine d'interesse su base annua e il Valore Economico della Banca in relazione al proprio patrimonio di vigilanza. L'applicativo inoltre si pone come utile strumento a supporto del management per la valutazione delle nuove politiche di raccolta e impiego sull'equilibrio patrimoniale e reddituali dell'Istituto.

¹ Con Banking Book si identifica l'insieme delle poste di Bilancio che non hanno finalità di Trading in linea con quanto previsto dalla normativa in materia di rischi di mercato espressa dalla circolare 263/06 di Banca d'Italia.

Variazione Margine d'Interesse annuo

	Saldo	+ 100bp	- 100bp
Totale Attivo	7.665.422	52.513	(52.236)
Totale Passivo	7.617.480	(41.598)	37.564
		10.915	(14.762)

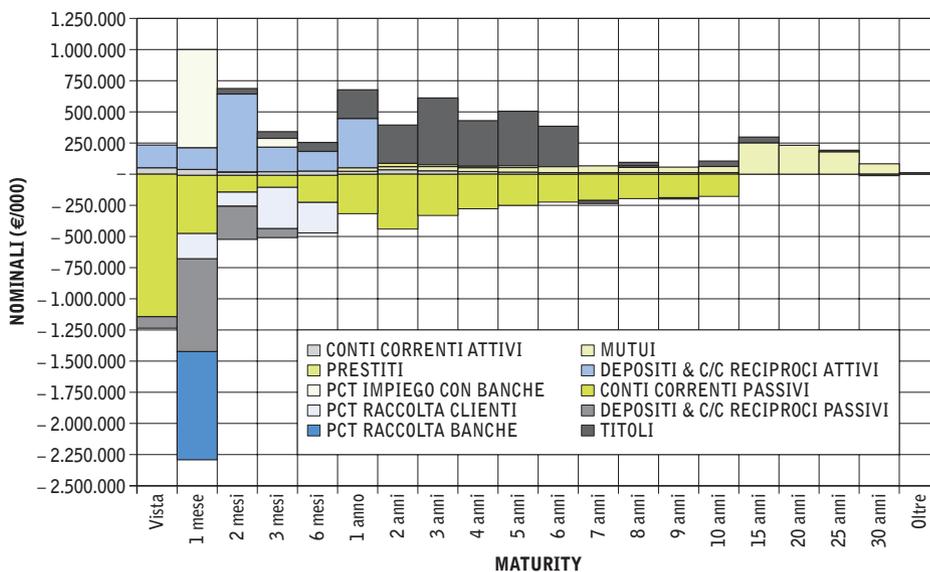
Rischio di liquidità

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 dalla Capogruppo tramite un presidio garantito dalla presenza di policy e procedure dedicate, un sistema di limiti e la definizione di una maturity ladder e di un contingency funding plan nell'ambito del modello di Asset Liability Management del gruppo bancario.

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

Maturity Ladder Gruppo Banca Mediolanum al 31.12.2008



● Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell'IFRS7

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".

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. 1971: 3% 4%	S.I.M. 1971: 3% 4%
Vita Intera	S.I.M. 1981: 3% 4%	S.I.M. 1981: 3% 4%
Mista	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%
Rendita	S.I.M. 1931 / 1951 / 1971 S.I.M. p.s. 1971: 2% 3% 4% RG48: 0%	S.I.M. 1931 / 1951 / 1971 S.I.M. p.s. 1971 RG48: 2% 3% 4%
Temporanea	S.I.M. 1961 / 1981 / 1992: 4%	S.I.M. 1961 / 1981 / 1992: 4%
Collettive	S.I.M. 1971 S.I.M. 1971p.s. RG48: 3% 4%	S.I.M. 1971 S.I.M. 1971p.s. RG48: 3% 4%
Index Linked		SIM02
Unit Linked		SIM92

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 probabilmente applicata al business europeo di prodotti vita, non vita e riassicurazione a partire dal 2012.

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 2008 il gruppo ha partecipato al 4° studio di impatto quantitativo con Mediolanum Vita, Mediolanum International Life Ltd. e a livello di gruppo con Mediolanum S.p.A.

● Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell'IFRS4

Passività Assicurative Comparto Vita

Le compagnie del Gruppo tengono in considerazione l'impatto sulla redditività attesa di tutte le fonti di uscita e di entrata, in particolare di quelle relative ad eventuali uscite volontarie anticipate dai contratti. Nella costruzione di alcune tariffe sono previste delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare in parte gli utili futuri non percepiti.

Allo stesso tempo, per gran parte dei contratti in essere, le garanzie di tipo finanziario non vengono prestate in caso di uscita anticipata, producendo così un effetto disincentivante e riducendo gli eventuali costi per la Compagnia.

Le ipotesi utilizzate, sia per il pricing dei prodotti che per le valutazioni di rischio, sono periodicamente verificate e aggiornate con riferimento all'effettiva esperienza dei riscatti anticipati.

Mostriamo nella tabella seguente l'ammontare delle riserve dirette del segmento vita suddivise per intervalli di scadenza contrattuale.

Euro/migliaia	Insurance	Investment	Totale
meno di 1 anno	485.110	178.909	664.019
da 1 a 2 anni	965.171	320	965.491
da 2 a 3 anni	889.918	10.097	900.015
da 3 a 4 anni	735.689	4.036	739.725
oltre 5 anni	6.581.481	13.337	6.594.818
A Vita Intera	2.593.612	16.551	2.610.163
	12.250.980	223.251	12.474.231

Il totale include sia le riserve tecniche (esclusa la riserva per somme da pagare) che le passività finanziarie relativi ai contratti finanziari. La tabella non include altresì le rendite in erogazione.

1. Rischio Assicurativo Comparto Vita

Nei portafogli vita delle compagnie del Gruppo sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, mentre la componente legata alle coperture di puro rischio (morte più coperture complementari come invalidità, infortuni...) risulta sostanzialmente marginale. Vi sono poi alcuni portafogli di rendite vitalizie nei quali è presente un rischio di longevità.

I rischi associati ai prodotti con prevalente componente di risparmio, e con garanzie di rendimento minimo, vengono considerati nel pricing fissando tali garanzie in maniera prudenziale, in linea con la situazione peculiare di ogni mercato finanziario, e tenendo conto di eventuali vincoli normativi.

Per ciò che concerne il rischio demografico relativo ai portafogli caso morte le tavole di mortalità utilizzate per la tariffazione sono prudenziali: vengono normalmente impiegate tavole di popolazione con opportuni caricamenti di sicurezza.

La Compagnia persegue inoltre una politica di contenimento del rischio di mortalità tramite la cessione in riassicurazione dei capitali eccedenti i 100.000 euro.

Riguardo il rischio di longevità la Compagnia sottopone i portafogli delle rendite in corso di pagamento a delle analisi periodiche sull'adeguatezza delle basi tecniche.

Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa nessuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile.

Viene inoltre monitorato, per l'adeguamento delle basi demografiche, il livello della propensione alla rendita.

Relativamente all'impatto economico di tale variabile la compagnia ha calcolato che una variazione di quest'ultima dell'1% porterebbe ad analogo variazione sul risultato netto 2008 del gruppo pari a 1,2 milioni di euro.

In riferimento ai 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.

Per attenuare i rischi associati alle uscite per riscatto in generale vengono applicate delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare gli utili futuri non più percepiti. Nell'ambito delle analisi economiche effettuate per la pianificazione del budgeting annuale di portafoglio, viene inoltre controllata la coerenza delle ipotesi fatte con l'effettiva esperienza.

Riportiamo qui di seguito una tabella che mostra la concentrazione dei premi lordi diretti del segmento vita per linea di business ed area territoriale.

Euro/migliaia	Unit Linked	Index Linked	Tradizionali	Collettive	Totale
Spagna	17.516	51.654	-	-	69.170
Germania	4.366	5.612	-	-	9.978
Italia	1.545.095	1.063.157	50.322	5.598	2.664.172
	1.566.977	1.120.423	50.322	5.598	2.743.320

La tabella seguente mostra invece la concentrazione delle riserve tecniche del lavoro diretto per livello di garanzia offerta.

Euro/migliaia	31.12.2008
Passività con garanzia di tasso d'interesse	974.662
0%	425
2%	9.212
3%	131.727
4%	833.298
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	11.556.756
Totale	12.531.418

Il totale include sia le riserve tecniche (esclusa la riserva per somme da pagare) che le passività finanziarie relative ai contratti finanziari.

Il valore complessivo (riserve tecniche passività finanziarie) al 31 Dicembre 2008 è pari a 12.531 milioni di Euro, in diminuzione del 16% rispetto all'anno precedente. La contrazione nel 2008 ammonta a 2.408 milioni di Euro, rispetto ad una diminuzione di 759 milioni avvenuta nello stesso periodo del 2007.

Analizzando più nel dettaglio tale andamento possiamo sottolineare i seguenti principali elementi:

Euro/migliaia	2008	2007	Δ (Val)	Δ (%)
Rm Iniziale (Inizio Anno)	14.938.337	14.177.328		
Premi Investiti	2.557.585	3.265.850	(708.265)	(21,69%)
Smontamento per Pagamenti	(1.651.936)	(2.123.008)	471.072	(22,19%)
Var. per altre voci Pol. Unit-Linked	4.925	1.478	3.447	n.s.
Var. per comp. attuariali Pol. Tradizionali	3.522	(2.663)	6.184	n.s.
Var. Riserve Aggiuntive	27.600	40.937	(13.337)	(32,58%)
Variazioni per Valutazione Mercato	(3.383.898)	(456.666)	(2.927.232)	n.s.
Rivalutazione Pol. Tradizionali	35.282	35.081	201	0,57%
Rm Finale	12.531.418	14.938.337	-	-
Variazione RM	(2.406.919)	761.009	(3.167.928)	n.s.

Riserve Matematiche delle Polizze Unit Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Unit Linked evidenzia nel corso del 2008 una diminuzione pari a circa 1.792 milioni di euro (in incremento di 638 milioni nello stesso periodo del 2007).

Tale andamento è spiegabile dall'analisi dei seguenti principali fattori:

1. l'investimento dei premi è stato pari a 1.459 milioni di cui 300 relativi alla 1^a annualità e 1.159 afferenti le annualità successive. Dal confronto con l'anno precedente emerge un decremento della 1^a annualità del 63,9% mentre rileviamo una crescita dei premi di portafoglio di circa il 5%;
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali da corrispondere agli assicurati ammonta a circa 715 euro/mil di cui 556 milioni sono relativi ai riscatti, 26 milioni ai sinistri e la parte rimanente per scadenze. Rispetto a Dicembre 2007 assistiamo ad una contrazione dei riscatti per 221 milioni e a un aumento dei pagamenti relativi alle scadenze per 1,3 milioni;
3. lo smontamento della riserva dovuto al disinvestimento per i costi amministrativi e di gestione a carico dei clienti risulta pari a circa 20 milioni, in lieve diminuzione rispetto al valore del 2007;
4. l'ammontare degli investimenti per il riconoscimento dei bonus aumenta del 13% rispetto al dato dell'anno precedente;
5. la variazione della riserva per la valutazione di mercato dei fondi assicurativi evidenzia una forte svalutazione di questi ultimi pari a circa 2.538 milioni rispetto ad un analogo movimento avvenuto l'anno precedente ma di entità molto più contenuta (368 milioni).

Euro/migliaia	2008	2007	Δ (Val)	Δ (%)
Rm Iniziale	8.077.150	7.438.996		
Premi Investiti	1.459.488	1.930.554		
- <i>Iniziali</i>	299.695	829.712	(530.016)	(63,88%)
- <i>Successivi</i>	1.159.793	1.100.842	58.951	5,36%
Smontamento per Pagamenti	(715.461)	(923.527)	208.066	(22,53%)
- <i>per Riscatti</i>	(569.355)	(776.871)	207.516	(26,71%)
- <i>per Sinistri</i>	(25.785)	(27.680)	1.894	(6,84%)
- <i>per Scadenze</i>	(120.320)	(118.977)	(1.343)	1,13%
Smontamento per Costi Amm.vi / Gestione	(20.487)	(21.174)	686	(3,24%)
Investito per Riconoscimento Bonus	25.721	22.783	2.938	12,90%
Altri movimenti	(3.291)	(2.741)	(550)	20,08%
Variazioni per valutazione mercato (*)	(2.538.226)	(367.741)	(2.170.485)	n.s.
Rm Finale	6.284.895	8.077.150	-	-
Variazione RM	(1.792.256)	638.154	(2.430.410)	n.s.

Riserve Matematiche delle Polizze Index Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Index Linked mostra a Dicembre 2008 una contrazione di 624 milioni di euro rispetto ad un incremento avvenuto nel 2007 pari a 95 milioni. Nel dettaglio osserviamo che:

1. l'investimento dei premi è stato pari a 1.050 milioni, dovuto essenzialmente alle nuove emissioni;
2. dal confronto con l'anno precedente emerge una diminuzione della raccolta pari a circa 234 milioni di euro;
3. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali ammonta a 834 milioni (di cui 177 milioni per riscatti, 26 milioni per sinistri, 631 per scadenze). Rispetto al 2007 assistiamo ad una diminuzione del totale dei pagamenti pari al 24%, così suddivisa: 292 milioni in meno per riscatti e 40 milioni per un maggior numero di tranche scadute nel 2008;
4. la variazione della riserva per la valutazione di mercato dei titoli sottostanti alle emissioni delle Index evidenzia una forte svalutazione di questi ultimi pari a 841 milioni rispetto ad una svalutazione di circa 88 milioni dell'anno precedente.

Euro/migliaia	2008	2007	Δ (Val)	Δ (%)
Rm Iniziale	5.554.172	5.458.706		
Premi Investiti	1.050.030	1.283.571	(233.541)	(18,19%)
Smontamento per Pagamenti	(833.720)	(1.100.287)	266.567	(24,23%)
- per Riscatti	(177.006)	(469.280)	292.273	(62,28%)
- per Sinistri	(25.576)	(39.592)	14.016	(35,40%)
- per Scadenze	(631.138)	(591.415)	(39.723)	6,72%
Variazioni per valutazione mercato	(840.577)	(87.818)	(752.758)	n.s.
Rm Finale	4.929.905	5.554.172	-	-
Variazione RM	(624.267)	95.466	(719.733)	n.s.

Riserve Matematiche delle Polizze Tradizionali senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze tradizionali mostra a Dicembre 2008 una diminuzione di quasi 16 milioni di euro rispetto ad analogo movimento nello stesso periodo del 2007. Possiamo sottolineare i seguenti principali elementi:

1. l'investimento dei premi è stato pari a 48 milioni e si riferiscono, fatta eccezione per le polizze temporanee caso morte, alle annualità di portafoglio. Dal confronto con l'anno precedente emerge un calo fisiologico del 7,5% circa;
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali ammonta a 103 milioni di euro così suddivisi: 43 milioni sono relativi ai riscatti; 2 ai sinistri; 58 alle scadenze. Rispetto a Dicembre 2007 assistiamo ad una crescita del totale dei pagamenti pari a circa 4 milioni di euro (4%) ed in particolare ad un aumento dei riscatti (+6 mil);
3. la rivalutazione delle polizze tradizionali, legata al rendimento del fondo, si è attestata intorno ai 35 milioni di euro, sostanzialmente in linea con lo stesso dato del 2007.

Euro/migliaia	2008	2007	Δ (Val)	Δ (%)
Rm Iniziale	991.563	1.006.614		
Premi Investiti	48.066	51.725	(3.658)	(7,07%)
Smontamento per Pagamenti	(102.755)	(99.195)	(3.561)	3,59%
- per Riscatti	(42.596)	(36.193)	(6.403)	17,69%
- per Sinistri	(1.853)	(2.841)	988	(34,78%)
- per Scadenze	(58.307)	(60.161)	1.854	(3,08%)
Altre variazioni	3.522	(2.663)	6.184	n.s.
Rivalutazione	35.282	35.081	201	0,57%
Rm Finale	975.678	991.563	-	-
Variazione RM	(15.885)	(15.051)	(834)	5,54%

Altre Riserve Aggiuntive (Ris. Bonus, Ris. Spese, Ris. Adeguamento Basi Demografiche, ecc.)

Il valore delle riserve aggiuntive nel corso del 2008 è aumentato di circa 26 milioni di euro a fronte di un aumento pari a 39 milioni avvenuto l'anno precedente. Analizzando nel dettaglio le principali componenti emergono le seguenti osservazioni:

1. il valore della Riserva Bonus aumenta a Dicembre 2008 di 33 milioni di euro mentre nello stesso periodo dell'anno precedente tale riserva è cresciuta di 38 milioni;
2. la variazione della Riserva per la restituzione dei caricamenti legati ai piani pensionistici individuali ha subito una diminuzione nel corso del 2008 (circa 2 milioni) rispetto ad un incremento avvenuto nel 2007 pari a 2 milioni di euro;
3. l'accantonamento per spese future aumenta di 2,5 milioni di euro nel 2008 rispetto ad una diminuzione nel 2007 per 0,7 milioni di euro;
4. la riserva per la propensione alla rendita è diminuita di 4,4 milioni di euro rispetto al dato del 2007. Ciò è dovuto al fatto che la propensione alla rendita è stata posta pari all'11% a seguito della diminuzione dei valori registrati nel corso del 2008;
5. il valore della Riserva per il rischio di Decrescenza Tassi ha subito una contrazione di circa 2 milioni dovuta essenzialmente al buon livello dei rendimenti prevedibili del prossimo quinquennio legati alla gestione separata.

Euro/migliaia	2008	2007	Δ (Val)	Δ (%)
Rm Iniziale (Inizio Anno)	302.245	261.309		
Accantonamento per Riserva Bonus	32.937	38.325	(5.388)	(14,06%)
- Bonus Fedeltà	8.166	13.027	(4.862)	(37,32%)
- Bonus a Scadenza	23.765	25.153	(1.388)	(5,52%)
- Altri bonus	1.007	145	862	n.s.
Accantonamento per prodotti pensionistici	(1.668)	2.385	(4.052)	n.s.
Acc.to per Spese Future incluso Caso Morte	2.508	(725)	3.233	n.s.
Acc.to Ris. Prop. Alla rendita	(4.468)	849	(5.317)	n.s.
Accantonamento per Decrescenza Tassi	(1.818)	111	(1.929)	n.s.
Altri Accantonamenti	109	(8)	117	n.s.
Rm Finale	329.845	302.246	-	-
Variazione RM	27.600	40.937	(13.337)	(32,58%)

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 che dall'analisi alle attività proprie 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.

A partire dal 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, a regime dal 2007, è stata applicata per tutto il 2008 sulle unità organizzative più rilevanti delle società italiane ed estere del conglomerato.

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 informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione (inclusi i recuperi di natura assicurativa e non assicurativa). Tale attività è 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 sviluppato con il supporto di una primaria società di consulenza;

- Capitale regolamentare: requisito patrimoniale definito sulla base delle disposizioni normative di vigilanza (recepimento di Basilea 2 attraverso le disposizioni contenute nella circolare Banca d'Italia 263/2006 per il Gruppo Bancario, regolamento ISVAP 20/2008 per le compagnie assicurative, 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 dei rischi (ad esempio attraverso la stipulazione di contratti assicurativi)"
- "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 sul modello di Controllo Rischi Operativi"
- "Comunicazione interna/Change Management"

Nell'ambito del modello di controllo illustrato, si evidenzia come nel corso del 2008 sono stati analizzati oltre 2.800 processi e circa 270 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 esistenza e completezza documentale.

Tali attività sono state svolte dalle strutture responsabili del controllo dei 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 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 2.260 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 strategico

Il rischio strategico è definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo o da decisioni aziendali errate, attuazione inadeguata delle decisioni, scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo.

Tutte le Società del Gruppo sono potenzialmente esposte a tale rischio, con una rilevanza variabile in funzione dei volumi di business gestiti e dell'operatività di ciascuna.

Il rischio strategico infatti può discendere da:

- scelte di business, derivanti dall'ingresso in nuovi mercati (locali o internazionali) o in nuove linee di prodotto o, ancora, in una modifica del modello distributivo e dei canali;
- da eventi esterni, di mutato contesto competitivo o di scenari di mercato non pianificati, ma sopravvenuti per effetto di eventi macro-economici, nonché per effetto del mutamento del contesto normativo di riferimento.

I processi di identificazione del rischio strategico sono i processi tradizionali di pianificazione e controllo di gestione, affiancati a processi di analisi di mercato e di evoluzione del contesto competitivo indotte da eventi macro-economici o evoluzione del contesto normativo. Tali analisi sono effettuate ciclicamente in sede di budget e pianificazione, ma anche a fronte del verificarsi di eventi esterni ritenuti significativi per il business.

L'identificazione dei rischi strategici derivanti da inadeguata attuazione di decisioni aziendali o le perdite economiche derivanti da scelte di "opportunità commerciale" sono ambito di monitoraggio ex-post anche nell'ambito dei tradizionali processi di raccolta di perdite operative (Loss Data Collection), svolte a cura del settore Controllo Rischi Operativi.

Rischio reputazionale

I rischi reputazionali sono considerati come rischi di "secondo livello" ovvero spesso generati da un'altra tipologia di rischio non adeguatamente gestita, ad esempio un rischio operativo, un rischio strategico che potrebbero produrre come ulteriore effetto un rischio di tipo reputazionale.

I rischi reputazionali potrebbero, inoltre, essere generati da eventi esterni, da notizie esterne sulla Società sui comportamenti dei collaboratori o da una non adeguata gestione delle comunicazioni ufficiali rivolte all'esterno.

Alla luce di tali considerazioni è opportuno sottolineare come il Gruppo Mediolanum adotti processi interni volti alla gestione con accuratezza delle relazioni con tutti i portatori di interessi (i cosiddetti "stakeholder"), monitorandone costantemente la bontà della relazione attraverso indici di soddisfazione degli stessi. I risultati di tale processo sono comunicati anche all'interno del Bilancio Sociale di Gruppo, rivisto con frequenza annuale e base per la definizione di azioni e progetti di miglioramento, nell'ottica di una gestione orientata a garantire crescita sostenibile nel medio termine.

Nell'ambito delle attività di marketing viene inoltre analizzata la percezione del marchio e dell'immagine di Mediolanum sul mercato. Tale monitoraggio è ugualmente fonte di analisi di eventuali elementi come input per la gestione del rischio reputazionale.

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 2008.

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	5.770	1.458
Benefici non monetari	298	31
Indennità per cessazione rapporto	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	1.153	204

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

○ Stato Patrimoniale

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

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Crediti verso la clientela	-	11.535
Crediti verso Banche	-	-
Debiti verso Banche	34.190	-
Debiti verso clientela	-	15.038
Garanzie rilasciate	-	-

Conto Economico

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Acquisto o vendita di beni	-	-
Prestazioni o ottenimento di servizi	-	(1.372)
Commissioni attive	-	4.548
Altri proventi	-	-
Interessi passivi	(5.656)	-
Altri costi	-	(7.866)

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.

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

Tale delibera ha previsto l'assegnazione di:

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

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 2008 sono state esercitate n. 620.180 opzioni riferite agli esercizi 2004-2006 determinando l'emissione di n. 620.180 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare.

Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 62 migliaia di euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 682 migliaia di euro.

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

Euro/migliaia Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Totale 31.12.2008			Totale 31.12.2006		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media
A. Esistenze iniziali	5.702.064	3,45099	Gen-2013	4.655.816	4,11800	Ott-2010
B. Aumenti	2.398.612	-		2.451.361	-	
B.1. Nuove emissioni	2.398.612	1,83715	Dic-14	2.451.361	2,86680	Gen-2014
B.2 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
C. Diminuzioni	(752.740)	-		(1.405.113)	-	
C.1. Annullate	(126.500)	5,53945	x	40.000	5,75905	x
C.2. Esercitate (*)	(620.180)	1,19987	x	(640.613)	1,47729	x
C.3 Scadute	(6.060)	0,53900	x	(724.500)	7,33700	x
C.4 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
D. Rimanenze finali	7.347.936	3,08062	Set-13	5.702.064	3,45099	Gen-2013
E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio	1.947.963	5,48206	x	1.358.203	4,98167	x

(*) Il prezzo unitario medio di mercato alla data di esercizio risulta pari a euro 3,52

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 3.554 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

Basiglio, 24 marzo 2009

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 2008 in quanto questi ultimi sono elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, che prevede tra l'altro una diversa classificazione degli elementi economici.

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting Isvap per linea di business

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	2008	2007
1. Attività immateriali	1.915	3.130
2. Attività materiali	19.496	19.654
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.328	100.870
4. Investimenti	13.278.486	15.694.854
4.1 Investimenti immobiliari	4.777	4.214
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	812.445	408.564
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	244.912	219.300
4.4 Finanziamenti e crediti	35.696	10.309
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	520.659	930.284
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	11.659.997	14.122.183
5. Crediti diversi	10.948	11.622
6. Altri elementi dell'attivo	295.837	213.741
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	295.837	213.741
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	361.157	453.346
Totale attività	14.068.167	16.497.217
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	3.639	1.264
3. Riserve tecniche	12.380.981	14.457.087
4. Passività finanziarie	794.990	1.120.246
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	257.754	630.527
4.2 Altre passività finanziarie	537.236	489.719
5. Debiti	145.893	134.393
6. Altri elementi del passivo	46.998	78.888
Totale patrimonio netto e passività	13.372.501	15.791.878

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		SCRITTURE CONSOLIDATO		TOTALE	
2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
151.591	147.968	51	115	24.172	24.172	177.729	175.385
63.835	53.495	1.645	1.808	889	901	85.865	75.858
-	-	-	-	-	-	100.328	100.870
8.798.535	7.576.184	40	40	(498.851)	(515.190)	21.578.210	22.755.889
-	-	-	-	-	-	4.777	4.214
-	-	-	-	(416.305)	(355.359)	396.140	53.205
1.107.048	373.024	-	-	-	-	1.351.960	592.324
5.384.791	4.590.827	-	-	(4.753)	(19.138)	5.415.734	4.581.998
1.003.903	408.287	40	40	-	-	1.524.602	1.338.611
1.302.793	2.204.046	-	-	(77.793)	(140.693)	12.884.997	16.185.536
2.283	322	929	1.399	-	-	14.160	13.343
350.471	283.765	4.111	3.247	(142.204)	(83.304)	508.216	417.449
-	-	-	-	-	-	-	-
350.471	283.765	4.111	3.247	(142.204)	(83.304)	508.216	417.449
122.690	138.826	447	1.040	(298.429)	(347.842)	185.865	245.370
9.489.405	8.200.560	7.223	7.649	(914.423)	(921.263)	22.650.372	23.784.163
-	-	-	-	-	-	813.517	895.033
92.110	77.585	84	26	-	-	95.833	78.875
-	-	-	-	-	-	12.380.981	14.457.087
8.548.434	7.289.673	-	-	(377.451)	(505.642)	8.965.973	7.904.277
762.534	719.672	-	-	-	-	1.020.288	1.350.199
7.785.900	6.570.001	-	-	(377.451)	(505.642)	7.945.685	6.554.078
217.209	176.673	3.655	4.706	(120.667)	(61.305)	246.090	254.467
123.880	139.195	202	434	(23.102)	(24.092)	147.978	194.424
8.981.633	7.683.126	3.941	5.166	(521.220)	(591.039)	22.650.372	23.784.163

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2008

Segment Reporting Isvap per linea di business

Euro/migliaia	LIFE INSURANCE	
	2008	2007
1 Ricavi		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.743.320	3.534.933
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.518)	(5.692)
Totale premi netti	2.738.802	3.529.241
1.2 Commissioni attive	101.769	123.028
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a conto economico	(3.573.828)	(518.260)
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	1.997	13.879
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	44.471	44.557
1.5.2 Altri proventi	19.695	11.684
1.5.3 Utili realizzati	309	2.172
1.5.4 Utili da valutazione	-	116
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	64.475	58.529
1.6 Altri ricavi	16.534	16.739
Totale ricavi e proventi	(650.251)	3.223.156
2 Costi		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	781.722	(2.839.539)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	6.792	6.693
Totale oneri netti relativi ai sinistri	788.514	(2.832.846)
2.2 Commissioni passive	(2.741)	(7.493)
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	(22.569)	(15.981)
2.4.2 Altri oneri	(177)	(320)
2.4.3 Perdite realizzate	(3.126)	(501)
2.4.4 Perdite da valutazione	(124)	(527)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(25.996)	(17.329)
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(118.515)	(203.540)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(2.927)	(3.539)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(31.484)	(31.645)
Totale spese di gestione	(152.926)	(238.724)
2.6 Altri costi	(33.673)	(14.487)
Totale costi e oneri	573.178	(3.110.879)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(77.073)	112.277
3 Imposte	14.397	(31.371)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	(62.676)	80.906
4 Utile (perdita) delle attività operative cessate	-	-
Utile (perdita) consolidato	(62.676)	80.906
Di cui di pertinenza del Gruppo	(62.676)	80.906
Di cui di pertinenza di terzi	-	-

SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
-	-	-	-	-	-	2.743.320	3.534.933
-	-	-	-	-	-	(4.518)	(5.692)
-	-	-	-	-	-	2.738.802	3.529.241
589.825	707.989	12	249	(189.978)	(255.833)	501.628	575.433
62.454	63.908	-	-	(9.839)	(8.912)	(3.521.213)	(463.264)
-	-	-	-	-	-	1.997	13.879
283.281	209.008	39	54	(12.241)	(14.634)	315.550	238.985
1.245	2.905	-	-	(1.110)	(1.082)	19.830	13.507
5.800	10.475	-	-	-	22	6.109	12.669
5.671	5.640	-	-	-	-	5.671	5.756
295.997	228.028	39	54	(13.351)	(15.694)	347.160	270.917
17.816	17.455	16.888	19.080	(26.375)	(26.461)	24.863	26.813
966.092	1.017.380	16.939	19.383	(239.543)	(306.900)	93.237	3.953.019
-	-	-	-	1.068	925	782.790	(2.838.614)
-	-	-	-	-	-	6.792	6.693
-	-	-	-	1.068	925	789.582	(2.831.921)
(248.673)	(239.349)	-	(11)	54.736	61.754	(196.678)	(185.099)
-	-	-	-	-	-	-	-
(190.314)	(147.023)	(25)	(8)	16.951	19.416	(195.957)	(143.596)
(19)	(113)	-	-	-	-	(196)	(433)
(2.623)	(222)	-	-	-	-	(5.749)	(723)
(14.356)	(11.466)	(366)	(8)	-	-	(14.846)	(12.001)
(207.312)	(158.824)	(391)	(16)	16.951	19.416	(216.748)	(156.753)
(78.827)	(143.962)	-	-	113.644	196.209	(83.698)	(151.293)
-	-	-	-	2.532	3.177	(395)	(362)
(290.933)	(273.797)	-	-	22.581	23.376	(299.836)	(282.066)
(369.760)	(417.759)	-	-	138.757	222.762	(383.929)	(433.721)
(39.103)	(38.200)	(18.113)	(19.420)	28.031	2.043	(62.858)	(70.065)
(864.848)	(854.132)	(18.504)	(19.447)	239.543	306.900	(70.631)	(3.677.558)
101.244	163.248	(1.565)	(64)	-	-	22.606	275.461
(13.470)	(31.701)	142	(247)	-	-	1.069	(63.319)
87.774	131.548	(1.423)	(312)	-	-	23.675	212.142
-	101	-	-	-	-	-	101
87.774	131.649	(1.423)	(312)	-	-	23.675	212.243
87.774	131.649	(1.423)	(312)	-	-	23.675	212.243
-	-	-	-	-	-	-	-

Area di consolidamento

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

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

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

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Valore in euro Numero d'ordine	Denominazione	Stato	Attività (1)
21	Banca Esperia S.p.A.	086	7
51	Mediobanca 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	44,00	100,00	100,00	100,00
11	49,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
2	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
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	51.227.000
B	2,63	3,38	3,45	344.913.000

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	4.777	-	4.777
Altri immobili	63.443	-	63.443
Altre attività materiali	22.422	-	22.422
Altre attività immateriali	16.427	-	16.427

Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	2008	2007	2008	2007
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-
Titoli di debito	626.657	298.542	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	626.657	298.542	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	3.368.643	1.689.613
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.011.406	2.882.087
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	35.685	10.298
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	725.303	293.782	-	-
Totale	1.351.960	592.324	5.415.734	4.581.998

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
-	-	-	-	-	-	-	-
32.430	426.447	17	83	-	-	32.447	426.530
5.303	400.247	7	73	-	-	5.310	400.320
898.863	582.389	1.307.036	1.583.865	4.688.605	5.211.693	7.521.161	7.676.489
894.711	578.395	1.303.400	1.575.795	4.688.605	5.211.693	7.513.373	7.644.425
195.019	228.959	16.167	12.524	6.248.339	7.968.838	6.459.525	8.210.321
-	-	-	-	-	-	6.459.525	1.689.613
-	-	-	-	-	-	2.011.406	2.882.087
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	35.685	10.298
-	-	13.414	41.960	213.368	342.605	226.782	384.565
-	-	-	-	-	-	-	-
398.290	100.816	398.051	1.023.968	-	-	1.521.644	1.418.566
1.524.602	1.338.611	1.831.669	2.662.400	11.150.312	13.523.136	21.177.293	22.698.469

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	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Attività in bilancio	11.139.218	13.509.929	11.094	13.206	11.150.312	13.523.135
Attività infragruppo *	77.793	120.693	-	-	77.793	120.693
Totale Attività	11.217.011	13.630.622	11.094	13.206	11.228.105	13.643.828
Passività finanziarie in bilancio	224.964	601.588	11.094	13.206	236.058	614.794
Riserve tecniche in bilancio	10.991.259	13.027.317	-	-	10.991.259	13.027.317
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	11.216.223	13.628.905	11.094	13.206	11.227.317	13.642.111

* 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	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	100.328	100.870	-	-	100.328	100.870
Riserva per somme da pagare	516	1.216	-	-	516	1.216
Riserve matematiche	99.812	99.654	-	-	99.812	99.654
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	100.328	100.870	-	-	100.328	100.870

Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	12.380.981	14.457.087	-	-	12.380.981	14.457.087
Riserva per somme da pagare	83.387	130.414	-	-	83.387	130.414
Riserve matematiche	1.281.334	1.268.031	-	-	1.281.334	1.268.031
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	10.991.259	13.027.317	-	-	10.991.259	13.027.317
Altre riserve	25.001	31.325	-	-	25.001	31.325
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-	-	-	-	-	-
Totale Riserve Tecniche	12.380.981	14.457.087	-	-	12.380.981	14.457.087

Dettaglio delle passività finanziarie

Euro/migliaia	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	
	2008	2007	2008	2007
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	253.817	614.794
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	242.723	601.588
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	11.094	13.206
Da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	2.276	2.974	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	15.296	17.378	-	-
Derivati di copertura	-	-	18.428	-
Passività finanziarie diverse	730.471	715.053	-	-
Totale	748.043	735.405	272.245	614.794

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	2008		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni			
PREMI NETTI	-	-	-
a Premi contabilizzati	-	-	-
b Variazione della riserva premi	-	-	-
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-	-	-
a Importi pagati	-	-	-
b Variazione della riserva sinistri	-	-	-
c Variazione dei recuperi	-	-	-
d Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
Gestione Vita			
PREMI NETTI	2.743.320	4.518	2.738.802
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(782.790)	6.792	(789.582)
a Somme pagate	1.517.559	7.325	1.510.234
b Variazione della riserva per somme da pagare	(36.176)	(700)	(35.476)
c Variazione delle riserve matematiche	23.796	167	23.629
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(2.281.902)	-	(2.281.902)
e Variazione delle altre riserve tecniche	(6.067)	-	(6.067)

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
2008	2007	2008	2007
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	253.817	614.794
-	-	242.723	601.588
-	-	11.094	13.206
-	-	-	-
99.812	99.641	99.812	99.641
-	-	-	-
13.537	-	15.813	2.974
5.529.156	5.007.974	5.529.156	5.007.974
2.290.780	1.446.463	2.290.780	1.446.463
12.400	-	12.400	-
-	-	15.296	17.378
-	-	18.428	-
-	-	730.471	715.053
7.945.685	6.554.078	8.965.973	7.904.277

2007		
Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
3.534.933	5.692	3.529.241
2.838.614	6.693	2.831.921
1.986.398	8.999	1.977.399
49.906	(600)	50.506
30.610	(1.706)	32.316
774.106	-	774.106
(2.406)	-	(2.406)

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
Risultato degli investimenti	438.738	19.907	177
a Derivante da investimenti immobiliari	-	419	177
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	29.218	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	113.638	-	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	41.942	19.404	-
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	90.842	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	163.098	84	-
Risultato di crediti diversi	39.287	4	-
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	91.465	3	-
Risultato delle passività finanziarie	(140.450)	-	-
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(16.703)	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	(31.150)	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(92.597)	-	-
Risultato dei debiti	(103.360)	-	19
Totale	325.680	19.914	196

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	2008	2007	2008	2007
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	-	-	118.515	203.540
a Provvigioni di acquisizione	-	-	63.775	129.597
b Altre spese di acquisizione	-	-	13.443	10.014
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-	-	-
d Provvigioni di incasso	-	-	41.297	63.929
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	-	-
Spese di gestione degli investimenti	-	-	2.927	3.539
Altre spese di amministrazione	-	-	31.484	31.645
Totale	-	-	152.926	238.724

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 2008	Totale proventi e oneri 2007
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
141.383	1.179.057	(579.206)	595.760	5.671	3.195.660	14.823	(2.609.052)	(3.188.258)	(129.226)
-	-	242	-	-	-	56	(56)	186	1.952
1.997	-	1.997	-	-	-	-	-	1.997	13.879
-	-	29.218	-	-	-	-	-	29.218	23.737
-	-	113.638	-	5.671	-	13.851	(8.180)	105.458	63.585
6.109	5.749	61.706	-	-	-	916	(916)	60.790	45.698
73.811	209.403	(44.750)	274.300	-	250.978	-	23.322	(21.428)	79.793
59.466	963.905	(741.257)	301.282	-	2.944.682	-	(2.623.222)	(3.364.479)	(357.870)
-	-	39.291	-	-	-	23	(23)	39.268	37.609
-	-	91.468	-	-	-	-	-	91.468	85.292
2.824	5.858	(143.484)	26.915	-	111.334	-	(84.419)	(227.903)	(250.948)
2.824	5.858	(19.737)	2.946	-	29.257	-	(26.311)	(46.048)	(11.547)
-	-	(31.150)	23.969	-	82.077	-	(58.108)	(89.258)	(173.640)
-	-	(92.597)	-	-	-	-	-	(92.597)	(65.761)
-	-	(103.379)	-	-	-	-	-	(103.379)	(77.948)
144.207	1.184.915	(695.310)	622.675	5.671	3.306.994	14.846	(2.693.494)	(3.388.804)	(335.221)

**Attestazione
del bilancio consolidato
ai sensi dell'art. 154-bis,
2° comma, del D.Lgs. 58/98**

*Attestazione del bilancio consolidato
ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98*

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2008.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Mediolanum e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Basiglio, 24 marzo 2009

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 D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

Agli Azionisti di Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni 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 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/2005, 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 i risultati, 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 4 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2008 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.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2008.

Milano, 6 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni
(Socio)



MEDIOLANUM S.p.A.

**Bilancio
di esercizio
2008**

Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio al 31.12.2008

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2008, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 179.333 migliaia di euro, rispetto ad un utile dell'esercizio precedente di 167.564 migliaia di euro.

Il risultato economico ante imposte passa da 161.472 migliaia di euro del 2007 a 178.064 migliaia di euro al termine dell'esercizio in esame. Il maggiore risultato dell'esercizio beneficia delle plusvalenze realizzate dalla cessione di quote di partecipazioni a società del gruppo per 25.204 migliaia di euro in parte compensato dai minori dividendi da società controllate che passano da 183.263 migliaia di euro del 2007 a 167.570 migliaia di euro dell'esercizio in esame.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

L'evento più significativo dell'anno è stato certamente rappresentato dall'iniziativa deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del 21 ottobre 2008, tenutosi in seduta straordinaria, con la quale la società ha dato incarico alle Compagnie assicurative del Gruppo di promuovere iniziative a sostegno della clientela titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers" (in seguito Index Lehman). I Consigli di Amministrazione delle Compagnie del Gruppo, Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd, hanno approvato piani di intervento che prevedevano la trasformazione delle polizze in questione allo scopo di riconoscere al cliente il capitale netto versato per tutte le polizze a capitale protetto e il capitale netto versato diminuito dell'eventuale variazione negativa dell'indice di riferimento per le polizze a capitale non protetto.

Tale iniziativa è stata resa possibile grazie all'intervento dei due soci maggiori di Mediolanum S.p.A.: il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., ciò al fine di salvaguardare inoltre gli interessi degli azionisti di minoranza.

A tale fine, i soci di riferimento Gruppo Doris e Fininvest S.p.A. hanno effettuato interventi finanziari tali da fornire a Mediolanum S.p.A. una dotazione patrimoniale ulteriore per complessivi 120 milioni di euro, pari all'onere massimo stimato per l'iniziativa in oggetto.

L'intervento è avvenuto attraverso la rinuncia dell'acconto dividendi 2008 per la parte di loro competenza, pari a 47.518 migliaia di euro, e per la differenza di 72.482 migliaia di euro mediante l'erogazione di un finanziamento infruttifero.

L'importo del predetto finanziamento è stato costituito in un'apposita riserva di capitale iscritta nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. fino a concorrenza della perdita netta complessiva realizzata dalla società del Gruppo Mediolanum in relazione all'iniziativa in oggetto.

L'intervento dei soci di riferimento è avvenuto in proporzione alla relativa partecipazione al capitale sociale di Mediolanum S.p.A., vale a dire che la quota a carico di Fininvest S.p.A. è pari al 47,05% mentre la quota a carico del Gruppo Doris è pari al 52,95%.

Al 31 dicembre 2008 le perdite nette complessive registrate dalle compagnie assicurative del Gruppo a tale riguardo ammontano a complessivi 107.600 migliaia di euro. Nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2008 è stata iscritta un'apposita riserva di capitale di pari importo costituita per 47.518 migliaia di euro, dall'ammontare della rinuncia acconto dividendi 2008, e per la differenza di 60.082 migliaia di euro dal trasferimento parziale del predetto finanziamento infruttifero.

Nell'ambito di tale iniziativa si è reso necessario dotare la controllata Mediolanum International Life Ltd di mezzi patrimoniali per 45 milioni di euro attraverso un versamento in conto capitale.

Nel corso dell'esercizio 2008 è stata rafforzata la patrimonializzazione della controllata Banca Mediolanum attraverso operazioni di aumento di capitale sociale per complessivi 59 milioni di euro. Il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A. ha deliberato nel gennaio 2008 l'aumento del capitale sociale da 371 fino a 500 milioni di euro, al fine di dotare la banca dei necessari mezzi patrimoniali a fronte dello sviluppo del business. L'aumento del capitale sociale di Banca Mediolanum avverrà progressivamente nel tempo in base alle nuove esigenze di mezzi patrimoniali da parte di quest'ultima. Alla data del 31 dicembre 2008 il capitale sociale di Banca Mediolanum S.p.A. ammonta a 430 milioni di euro.

Nel mese di marzo la società ha ceduto alla controllata spagnola Banco de Finanzas e Inversiones S.A. – Fibanc un'ulteriore quota, pari al 2,5% del capitale sociale, di Mediolanum International Funds Ltd, per un controvalore di 25,3 milioni di euro realizzando una plusvalenza di 25,2 milioni di euro. Il valore di trasferimento, pari a 25.272 migliaia di euro, è stato determinato sulla base di un'apposita perizia.

Con riferimento alla partecipazione in società collegate e *joint ventures*, al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata classificata tra le "Partecipazioni in imprese collegate e JV" rispetto alla precedente classificazione tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Tale classificazione è stata effettuata sulla base della maturata consapevolezza della finalità strategica di tale partecipazione per il nostro Gruppo che, con l'acquisizione nel dicembre 2007 di un'ulteriore tranche dell'1,5% del capitale sociale di Mediobanca, vede oggi il Gruppo Mediolanum posizionarsi fra i primi 5 azionisti di riferimento del predetto istituto, nonché posizionarsi come secondo azionista nell'ambito del patto di sindacato.

Ricordiamo infatti che Mediolanum S.p.A. detiene, direttamente e indirettamente, una quota complessiva pari al 3,45% del capitale votante di Mediobanca S.p.A. e partecipa ad un patto di sindacato volto ad assicurare la stabilità della compagine sociale, nonché la rappresentatività degli organi di gestione e la salvaguardia dell'unicità di indirizzo gestionale di Mediobanca S.p.A. (gli aderenti al patto hanno apportato azioni pari a 45,24% del capitale). Inoltre, con delibera dell'assemblea straordinaria del 28 ottobre scorso, Mediobanca ha reintrodotta il modello tradizionale di governance, nominando i membri del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2008/2011 tra i quali figura Ennio Doris, già membro del precedente Consiglio di Sorveglianza.

Inoltre ricordiamo che Mediolanum S.p.A. partecipa pariteticamente con Mediobanca S.p.A., con una quota del 48,5% ciascuna, alla *joint venture* Banca Esperia S.p.A., Gruppo Bancario specializzato nei servizi di private banking per clientela di elevato standing.

La variazione della natura dell'investimento ha comportato l'iscrizione della partecipazione al costo, determinato

come il costo medio di acquisto, pari a 11,47 euro per azione e complessivamente pari a 247,4 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2007 l'effetto contabile di tale variazione si è riflesso in una riduzione nel valore della partecipazione precedentemente classificata nella categoria "disponibile per la vendita" dello stato patrimoniale, in contropartita ad una riduzione delle riserve di valutazione del patrimonio netto, per un importo pari a 56,3 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale.

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test, effettuato con l'ausilio di un perito indipendente, il quale non ha evidenziato perdite di valore della partecipazione.

Infine è da segnalare l'acquisto di n. 63 azioni Cedacri, pari al 0,50% del capitale sociale, per un controvalore di 690,7 migliaia di euro. La quota di partecipazione al 31 dicembre 2008 è pertanto pari al 5,504%.

Sotto il profilo finanziario nel mese di settembre le linee di credito in scadenza, pari a 175 milioni di euro, sono state sostituite da nuove linee a 18 mesi meno 1 giorno per un ammontare complessivo di 200 milioni di euro.

Inoltre nel mese di Dicembre è stato avviato l'iter autorizzativo Consob per l'emissione di prestiti obbligazionari fino ad un massimo di 400 milioni di euro, al fine di una progressiva sostituzione dell'indebitamento bancario.

Al 31 dicembre 2008 i debiti verso banche ammontano a 425.450 migliaia di euro, con un incremento di 49.780 migliaia di euro rispetto a fine 2007 (31.12.2007: 375.670 migliaia di euro). Nell'esercizio è stato rimborsato il saldo della linea di credito in essere con Mediolanum Vita S.p.A. (31.12.2007: 13.621 migliaia di euro).

Gli oneri finanziari a carico della società, oltre che per effetto dell'incremento dell'indebitamento, risentono della crescita dei tassi di interesse nel 2008 passando da 14.192 migliaia di euro del 31.12.2007 a 18.603 migliaia di euro alla fine dell'esercizio in esame. Gli interessi attivi dell'esercizio crescono a 2.990 migliaia di euro (31.12.2007: 2.389 migliaia di euro).

I dividendi da società controllate si attestano a 167.570 migliaia di euro rispetto a 183.263 migliaia di euro del 2007, ciò in relazione ai maggiori dividendi incassati nell'anno precedente.

I dividendi rivenienti dalle attività finanziarie disponibili per la vendita da altre partecipazioni passano da 10.478 migliaia di euro del 2007 a 14.461 migliaia di euro a fine 2008.

Al 31 dicembre 2008 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 13.665 migliaia di euro rispetto a 13.836 migliaia di euro al termine dell'anno precedente.

Gli altri proventi ed oneri netti dell'esercizio registrano un saldo positivo di 2.471 migliaia di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 5.525. La variazione è principalmente riferibile alla valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. che lo scorso anno aveva determinato un onere a carico dell'esercizio pari a 6.497 migliaia di euro mentre per l'esercizio in esame, per effetto della riduzione del valore degli impegni, è stato rilevato un provento di 1.725 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 2008.

● Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Dopo la data del 31 dicembre 2008 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.

● 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, tenuto conto che il 2008 ha beneficiato di proventi straordinari dal realizzo di plusvalenze infragruppo, in base a ragionevoli stime di questo momento si prevede per il 2009 un risultato economico positivo anche se inferiore a quello del 2008.

● Informazioni sui Piani di Azionariato

In data 13 maggio 2008 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum ha deliberato, gli aumenti di capitale sociale ex art. 2443 C.C. al servizio dei piani di stock option dedicati ai dipendenti, collaboratori e amministratori. Per maggiori dettagli si fa rinvio alla Parte I della nota integrativa.

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 31.12.2008, 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 179.333.313,27 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2008 di 0,150 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,085 euro già distribuiti nel novembre 2008 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,065 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 21 maggio 2009 e con stacco cedola il 18 maggio 2009, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 15 maggio 2009;
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 24 marzo 2009

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

MEDIOLANUM S.p.A.

**Prospetti
contabili
2008**

Stato patrimoniale

Attività

Euro	31.12.2008	31.12.2007
Attività non correnti		
Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	9.162	30.242
Immobilizzazioni materiali	147.130	229.934
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	901.602.919	550.750.434
Attività finanziarie disponibili per la vendita	21.029.856	327.995.622
Totale attività non correnti	922.789.067	879.006.232
Attività correnti		
Crediti		
verso imprese controllate	755.916	758.478
verso altre parti correlate	3.940	11.986
verso altri	2.024.744	15.495.370
Totale - Crediti	2.784.600	16.265.834
Cassa e disponibilità liquide		
depositi bancari	107.617.848	16.998.441
denaro e valori in cassa	10.018	12.817
Totale - Cassa e disponibilità liquide	107.627.866	17.010.628
Attività fiscali		
correnti	29.855.031	67.279.305
differite attive	4.661.239	94.427
Totale - Attività fiscali	34.516.270	67.373.732
Altre attività	83.115	60.313
Totale attività correnti	145.011.848	100.710.507
TOTALE ATTIVITÀ	1.067.800.915	979.716.739

Passività

Euro	31.12.2008	31.12.2007
Patrimonio netto e passività		
Patrimonio netto		
Capitale	73.009.611	72.947.593
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	51.959.505	51.277.388
Riserve per versamento Soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"	107.599.550	-
Riserve di utili	183.792.880	161.436.788
Riserve di valutazione di attività finanziarie disp. per vendita	(1.622.674)	57.831.234
Utile dell'esercizio	179.333.313	167.564.088
Totale - Patrimonio netto	592.027.069	509.011.975
Passività non correnti		
Trattamento di fine rapporto	1.292.074	1.225.350
Totale passività non correnti	1.292.074	1.225.350
Passività correnti		
debiti verso banche	425.450.142	375.669.654
debiti verso Soci	12.400.450	-
altre passività finanziarie al costo ammortizzato	-	13.620.518
debiti verso fornitori	667.238	779.934
altri debiti	2.034.686	2.014.270
Passività fiscali		
correnti	32.690.135	60.517.490
differite passive	-	834.896
Altre passività	1.239.121	16.042.652
Totale passività correnti	474.481.772	469.479.414
TOTALE PASSIVITÀ	475.773.846	470.704.764
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	1.067.800.915	979.716.739

Conto economico

Euro	31.12.2008	31.12.2007
Dividendi e proventi assimilati		
da partecipazioni in imprese controllate	167.570.444	183.263.073
da attività finanziarie disponibili per la vendita	14.460.787	10.478.146
Interessi attivi e proventi assimilati	2.990.342	2.388.923
Interessi passivi ed oneri assimilati	(18.602.788)	(14.192.341)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	243
Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	12.035
Crediti e altre operazioni finanziarie	-	-
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Crediti e altre operazioni finanziarie	(7.980)	(58.442)
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	166.410.805	181.891.637
Costi del personale	(7.603.237)	(6.531.412)
Altre spese amministrative	(6.061.315)	(7.304.507)
Ammortamenti		
su attività immateriali	(23.241)	(97.267)
su attività materiali	(85.251)	(202.951)
Altri proventi (oneri)	2.470.826	(5.524.759)
COSTI OPERATIVI	(11.302.218)	(19.660.896)
Utili (Perdite) delle partecipazioni in imprese controllate e collegate	22.955.173	(758.684)
Utili (Perdite) da cessione di investimenti	-	-
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	178.063.760	161.472.057
Imposte	1.269.553	6.092.031
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	179.333.313	167.564.088
UTILE DELL'ESERCIZIO	179.333.313	167.564.088
UTILE PER AZIONE	0,246	0,230

Rendiconto finanziario

Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	178.064	161.472
Variazione di elementi non monetari		
Accantonamento T.f.r.	440	111
Ammortamenti	108	300
Oneri per Stock Options	663	793
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa		
Variazione di altri crediti e debiti	4.460	6.623
Imposte pagate	-	(6.580)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	183.735	162.719
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(103.456)	59
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(691)	(97.094)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(4)	(134)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(104.151)	(97.169)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale	744	857
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi	(145.870)	(145.745)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	156.159	68.671
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	11.033	(76.217)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	17.011	27.678
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	90.617	(10.667)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	107.628	17.011

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

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)
Patrimonio netto	548.196.502	-	(83.771.786)

Euro	Esistenze al 01.01.2008	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	72.947.593	-	-
Sovrapprezzo emissioni	51.277.388	-	-
Riserve:			
a) di utili	161.436.788	83.718.631	-
b) altre	-	-	-
Riserve da valutazione:			
a) disponibili per la vendita	57.831.234	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	167.564.088	(83.718.631)	(83.845.457)
Patrimonio netto	509.011.975	-	(83.845.457)

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

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 31.12.2008	Patrimonio netto 31.12.2008
-	62.018	-	-	-	-	-	73.009.611
-	682.117	-	-	-	-	-	51.959.505
107.599.550	-	-	(62.025.444)	-	662.905	-	291.392.430
-	-	-	-	-	-	-	-
(59.453.908)	-	-	-	-	-	-	(1.622.674)
-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	179.333.313	179.333.313
48.145.642	744.135	-	(62.025.444)	-	662.905	179.333.313	592.027.069

MEDIOLANUM S.p.A.

Nota integrativa
2008

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 2008 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 2008 (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 2007.

PARTE B - PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2008.

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 dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008.

● 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 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.

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.

Debiti 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**

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con le regole previste per i piani "a benefici definiti". La stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio turnover e pensionamenti) e della curva demografica, incluso 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). Tali flussi quindi attualizzati utilizzando 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. I valori così determinati sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto dei contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati e profitti/perdite attuariali. I profitti/perdite attuariali sono integralmente contabilizzati tra i costi del personale.

Le quote maturate dal 1° gennaio 2007 destinate alla previdenza complementare o al fondo di tesoreria INPS, configurano un piano "a contribuzione definita", poiché l'obbligazione dell'impresa nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande al fondo. Dette quote vengono rilevate sulla base dei contributi maturati nell'esercizio.

● **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.

● 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.

● Altre informazioni

○ Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali: tali stime riguardano principalmente:

- Attività e passività iscritte al *fair value*;
- Analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali iscritti in bilancio;
- Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri;
- Imposte differite;
- Costi connessi a piani di stock options.

Gli amministratori verificano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base dell'esperienza storica e ad altri fattori ritenuti ragionevoli. A causa dell'incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi o di variazioni nelle condizioni operative.

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte Parte E dedicata all'analisi dei rischi finanziari.

○ Perdite durevoli di valore (impairment)

In presenza di indicazioni che dimostrino che l'attività oggetto di valutazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, le attività materiali e immateriali vengono assoggettate ad impairment test secondo le disposizioni dello IAS 36.

La perdita durevole di valore si verifica quando il valore contabile dell'attività risulta superiore al suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il prezzo netto di vendita (l'importo ottenibile dalla vendita dell'attivo in un'ipotetica transazione fra terzi, al netto dei costi di dismissione) e il valore d'uso (pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si stima arriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile).

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

Nei periodi successivi qualora vi fosse indicazione che la perdita di valore registrata non sia più sussistente si procede al ripristino del valore contabile dell'attività, nel limite della precedente riduzione di valore.

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al *fair value* a conto economico, se esiste un'obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

Inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, i parametri di impairment sono costituiti da una riduzione del *fair value* superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente; comunque, prima di registrare la riduzione durevole di valore a conto economico, si procederà ad una valutazione di ciascun investimento che terrà conto di andamenti particolarmente volatili o anomali del mercato e di ogni altro fattore qualitativo.

Qualora tale evidenza si presenti, la perdita di valore è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ammortizzato ed il valore di mercato al momento della valutazione.

Qualora successivamente vengono meno i motivi della perdita, si effettuano riprese di valore, con imputazione a conto economico nel caso di titoli di debito ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

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.

I costi cumulati rilevati alla data di ogni chiusura di esercizio, fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima disponibile del numero di strumenti partecipativi che verranno effettivamente esercitati a maturazione. Il costo o lo storno di costo iscritto a conto economico in ciascun esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato tra quanto rilevato alla fine dell'esercizio rispetto a quanto cumulato al termine dell'esercizio precedente. Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva.

PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

○ Immobilizzazioni immateriali

Euro/migliaia	31.12.2008		31.12.2007	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i>
1. Avviamento	-	-	-	-
2. Altre attività immateriali				
B.1 Generate internamente	-	-	-	-
B.2 Altre	9	-	30	-
Totale	9	-	30	-

Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia				Totale
A. Esistenze iniziali	-	-	-	30
B. Aumenti				
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	-	-	-	-
C. Diminuzioni				
C.1 Vendite	-	-	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-	-	-
- Ammortamenti	-	-	-	23
- 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	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	-	-	-	9

Immobilizzazioni materiali

Euro/migliaia Voci/Valutazione	31.12.2008		31.12.2007	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al <i>fair value</i> o rivalutate
1. di proprietà	147	-	230	-
- mobili	131	-	163	-
- impianti elettronici	1	-	4	-
- altri	15	-	63	-
2. acquisite in leasing finanziario	0	-	0	-
Totale (attività al costo e rivalutate)	147	-	230	-

Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

Euro/migliaia	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	163	4	63	230
B. Aumenti				
B.1 Acquisti	-	-	2	2
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	-	-	-	-
C. Diminuzioni				
C.1 Vendite	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	32	3	50	85
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	-	-	-	-
D. Rimanenze finali	131	1	15	147

○ Partecipazioni in imprese controllate e collegate

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Imprese controllate:		
Banca Mediolanum S.p.A.	430.239	371.239
Mediolanum Vita S.p.A.	116.681	116.681
Mediolanum International Life Ltd	70.131	25.131
Mediolanum Gestione Fondi SGR. p.A.	2.507	2.507
Mediolanum International Funds Ltd	1.194	1.261
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	5.786	6.786
PI Distribuzione S.p.A.	516	516
Mediolanum Asset Management Ltd	441	441
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	898	374
Mediolanum International S.A.	2	2
Totale imprese controllate	628.395	524.938
Imprese collegate e <i>joint venture</i>:		
Mediobanca S.p.A.	247.396	0
Banca Esperia S.p.A.	25.812	25.812
Totale imprese collegate e <i>joint venture</i>	273.208	25.812
TOTALE	901.603	550.750

Nel corso dell'esercizio in esame sono intervenute le seguenti variazioni nelle partecipazioni in Imprese controllate:

- nel mese di marzo è stato trasferito il 2,5% della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd alla controllata indiretta, Banco de Finanzas e Inversiones, S.A., realizzando una plusvalenza di 25.204 migliaia di euro;
- nei mesi di marzo e agosto sono stati effettuati versamenti a favore della controllata Partner Time S.p.A. (in liquidazione) per complessivi 1.500 migliaia di euro, di cui 500 migliaia di euro a titolo di versamento in conto capitale e 1.000 migliaia di euro a titolo di copertura perdite esercizio in corso;
- nei mesi di maggio e settembre è stato dato corso all'aumento di capitale sociale della controllata Banca Mediolanum S.p.A. per un totale di 59.000 migliaia di euro;
- nel mese di novembre si è provveduto ad effettuare un versamento di 45.000 migliaia di euro a titolo di versamento in conto capitale a favore della controllata Mediolanum International Life Ltd. in relazione al fabbisogno determinato dall'iniziativa commerciale a favore della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers.

Nell'esercizio sono state registrate perdite su partecipazioni relativamente a:

- Partner Time S.p.A., società in liquidazione, per complessivi 976 migliaia di euro, adeguando il valore di carico al saldo di patrimonio netto al 31.12.2008;
- Mediolanum Comunicazione S.p.A. per 1.000 migliaia di euro, a fronte della perdita registrata nell'esercizio 2008 per la quale la controllata ha richiesto la copertura.

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata classificata tra le "Partecipazioni in imprese collegate e JV" rispetto alla precedente classificazione tra le "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Mediolanum detiene direttamente il 2,68% del capitale votante di Mediobanca S.p.A., e il 0,77% indirettamente attraverso la controllata Mediolanum Vita S.p.A., e partecipa ad un patto di sindacato volto ad assicurare la stabilità della compagine sociale, nonché la rappresentatività degli organi di gestione e la salvaguardia dell'unicità di indirizzo gestionale di Mediobanca S.p.A. (gli aderenti al patto hanno apportato azioni pari a 45,24% del capitale).

Inoltre con delibera dell'assemblea straordinaria del 28 ottobre scorso, Mediobanca ha reintrodotta il modello tradizionale di governance, nominando i membri del nuovo Consiglio di Amministrazione per il triennio 2008/2011 tra i quali figura Ennio Doris, già membro del precedente Consiglio di Sorveglianza.

La citata classificazione è avvenuta sulla base della consapevolezza della finalità strategica di tale partecipazione per il nostro Gruppo che, con l'acquisizione nel dicembre 2007 di un'ulteriore tranche dell'1,5% del capitale sociale di Mediobanca S.p.A., vede il Gruppo Mediolanum posizionarsi fra i primi 5 azionisti di riferimento del predetto istituto, nonché posizionarsi come secondo azionista nell'ambito del patto di sindacato.

Ricordiamo inoltre che Mediolanum S.p.A. partecipa pariteticamente con Mediobanca S.p.A., con una quota del 48,5% ciascuna, alla *joint venture* Banca Esperia S.p.A., Gruppo Bancario specializzato nei servizi di private banking per clientela di elevato standing.

La variazione della natura dell'investimento ha comportato l'iscrizione della partecipazione al costo, determinato come il costo medio di acquisto, pari a 11,47 euro per azione e complessivamente pari a 247,4 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2007 l'effetto contabile di tale variazione si è riflesso in una riduzione nel valore della partecipazione precedentemente classificata nella categoria "disponibile per la vendita" dello stato patrimoniale, in contropartita ad una riduzione delle riserve di valutazione del patrimonio netto, per un importo pari a 56,3 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale.

Al 31 dicembre 2008 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test effettuato, con l'ausilio di un perito indipendente, utilizzando due diverse metodologie: il Dividend Discount Model (DDM), nella versione excess capital utilizzando come dati di riferimento le previsioni IBES e di consensus dei valori di utile netto ed impieghi verso la clientela per il periodo 2009-2012, ed il Metodo della somma delle parti (SOP) in base al quale il valore di una società è dato dalla somma dei valori attribuibili alle diverse aree di business che la compongono. I valori della partecipazione, così determinati, non hanno evidenziato perdite di valore, collocandosi su livelli medi superiori rispetto al valore di carico.

○ Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2008		31.12.2007	
	Valore di bilancio	Di cui: Riserva P.N.	Valore di bilancio	Di cui: Riserva P.N.
Mediobanca S.p.A.	-	-	304.517	57.121
Assicurazioni Generali S.p.A.	5.112	(1.623)	8.251	1.516
Sia SSB S.p.A.	6.204	-	6.204	-
Istituto Europeo di Oncologia	4.703	-	4.703	-
Cedacri S.p.A.	4.940	-	4.250	-
Nomisma S.p.A.	71	-	71	-
TOTALE	21.030	(1.623)	327.996	58.637

Per le seguenti quote di possesso:

Euro Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede
Assicurazioni Generali S.p.A.	1.410.113.747	0,020	Piazza Duca degli Abruzzi 2 Trieste (TS)
Sia SSB S.p.A.	22.091.287	1,282	Via Farabelli 14 Milano (MI)
Istituto Europeo di Oncologia	79.071.770	4,700	Via Ripamonti 435 Milano (MI)
Cedacri S.p.A.	12.609.000	5,504	Via del Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma S.p.A.	5.345.327	1,320	Strada Maggiore 44 Bologna (BO)

Nel dicembre 2008 si è proceduto all'acquisto di ulteriori n. 63 azioni della società Cedacri S.p.A. per un controvalore di 691 migliaia di euro.

ATTIVITÀ CORRENTI

CREDITI

La voce *Crediti verso controllate* è composta dai seguenti saldi:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Crediti per servizi centralizzati e riaddebito di personale		
Mediolanum Vita S.p.A.	124	117
Banca Mediolanum S.p.A.	462	441
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	127	123
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	17	38
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	17	30
PI Distribuzione S.p.A.	2	2
Mediolanum International Life Ltd	3	3
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	4	4
Totale crediti	756	758

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	31.12.2008	31.12.2007
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	3	3
Altri	1	9
Totale	4	12

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	31.12.2008	31.12.2007
Esigibili entro l'esercizio successivo		
Crediti verso erario in attesa di rimborso	1.895	13.093
Altri	130	2.402
Totale	2.025	15.495

L'evidente diminuzione dei crediti verso l'erario è riconducibile ai rimborsi da parte dell'Agenzia delle Entrate, avvenuti tra ottobre e dicembre, dei crediti IRPEG e relativi interessi a suo tempo chiesti a rimborso.

CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Depositi bancari	107.618	16.999
Denaro e valori in cassa	10	12
Totale	107.628	17.011

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 106.950 migliaia di euro.

● ATTIVITÀ FISCALI

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Crediti verso società per fiscalità consolidata		
Mediolanum Vita S.p.A.	-	27.577
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	1.839	4.364
PI Distribuzione S.p.A.	-	37
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	122	36
Totale crediti verso società per fiscalità consolidata	1.961	32.014
Crediti verso Erario		
Acconto imposte (Ires e Irap)	10.759	8.911
Imposte a credito dell'esercizio	-	6.195
Trasferimento crediti per ritenute consolidato fiscale	16.642	19.592
Ritenute su interessi bancari	493	567
Totale crediti verso Erario	27.894	35.265
Totale attività fiscali correnti	29.855	67.279

La voce *Attività fiscali anticipate* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Crediti per imposte anticipate	4.661	94
Totale	4.661	94

● ALTRE ATTIVITÀ

Le Altre attività sono costituite da risconti attivi per 83 migliaia di euro (31.12.2007: 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 73.009.610,90 ed è costituito da n. 730.096.109 azioni ordinarie.

Nel corso dell'esercizio 2008 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 62.018,00 pari a 620.180 di azioni.

○ Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni passa da euro 51.277 migliaia di euro del 31 dicembre 2007 a 51.959 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.

○ Riserva per versamenti soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"

Tale riserva riporta un saldo di 107.600 migliaia di euro ed è costituita dai versamenti effettuati dai soci di maggioranza, Gruppi Doris e Fininvest, a fronte degli oneri contabilizzati dalle società del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2008 nell'ambito dell'iniziativa commerciale a sostegno della clientela del Gruppo coinvolta nel crack Lehman Brothers. In particolare tale riserva è stata alimentata per 47.518 migliaia di euro attraverso la rinuncia all'acconto dividendi 2008 da parte dei predetti soci di maggioranza e per 60.082 migliaia di euro mediante trasferimento di una quota del finanziamento infruttifero erogato alla società da parte degli stessi.

○ Riserve di utili

La voce *Riserve di utili* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Riserva legale	17.363	17.363
Riserva straordinaria	346.675	324.930
Riserva di FTA	(112.407)	(112.407)
Acconto dividendi	(62.058)	(61.973)
Altre	(5.780)	(6.476)
TOTALE	183.793	161.437

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 è negativa per 1.623 migliaia di euro (ed è interamente riferita agli effetti della valutazione al *fair value* della partecipazione nella società Assicurazioni Generali S.p.A. Il saldo dell'anno precedente era positivo per 57.831 migliaia di euro ed includeva la partecipazione nella società Mediobanca S.p.A. (57.121 migliaia di euro) classificata al 31 dicembre 2008 tra le partecipazioni in società collegate e *joint venture*.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

● TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione del Fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

Euro/migliaia	
Valore al 31.12.2007	1.225
Quota maturata e stanziata a conto economico	440
Trasferimenti da altre società Gruppo Mediolanum	261
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(291)
Anticipi erogati nell'esercizio	(50)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(29)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(227)
Smobilizzi tesoreria INPS	(37)
Valore al 31.12.2008	1.292

PASSIVITÀ CORRENTI

○ Debiti verso banche

La voce accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 425.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

○ Debiti verso Soci

La voce accoglie l'ammontare dei debiti nei confronti dei soci di maggioranza, Gruppi Doris e Fininvest, pari a 12.400 migliaia di euro, relativo al saldo residuo del finanziamento infruttifero erogato da quest'ultimi nel mese di novembre 2008 di complessivi 72.482 migliaia di euro, destinato a finanziare gli oneri sostenuti dal Gruppo Mediolanum per l'iniziativa commerciale a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers. In relazione alle perdite nette registrate al 31 dicembre 2008 dalle controllate Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd relativamente all'iniziativa in oggetto, si è provveduto a trasferire una quota del predetto finanziamento, pari a 60.082 migliaia di euro, in un'apposita riserva di patrimonio netto.

○ Altre passività finanziarie al costo ammortizzato

Nel corso dell'esercizio si è provveduto al rimborso totale del debito nei confronti della controllata Mediolanum Vita S.p.A.

○ Debiti verso fornitori

I "debiti verso fornitori", pari a 667 migliaia di euro (31.12.2007: 780 migliaia di euro), sono principalmente relativi a forniture, prestazioni di servizi e prestazioni professionali.

○ Altri debiti

La voce è così dettagliata:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Debiti commerciali		
Mediolanum Vita S.p.A.	20	503
Banca Mediolanum S.p.A.	449	266
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	264	26
Fininvest S.p.A.	38	15
Altre	2	1
Debiti diversi		
Debiti verso erario per ritenute	377	406
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	273	229
Debiti verso amministratori/sindaci	254	184
Debiti verso azionisti	78	6
Altri	280	378
Totale altri debiti	2.035	2.014

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 2009.

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	31.12.2008	31.12.2007
Debiti verso l'Erario		
IRES	1.836	24.678
IRAP	3.329	-
Totale debiti verso l'Erario	5.165	24.678
Debiti verso società per fiscalità consolidata		
Banca Mediolanum S.p.A.	11.000	18.478
Mediolanum Vita S.p.A.	14.277	13.813
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	2.003	2.923
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	170	307
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	19	303
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	5	10
PI Distribuzione S.p.A.	51	4
Totale debiti verso società per fiscalità consolidata	27.525	35.839
Totale passività fiscali correnti	32.690	60.517

I Debiti verso società per fiscalità consolidata riguardano principalmente le ritenute fiscali subite nonché i recuperi d'imposta di competenza delle società del gruppo aderenti al consolidato fiscale a livello nazionale.

La voce *Passività fiscali differite* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Debiti per imposte differite	-	835
Totale	-	835

ALTRE PASSIVITÀ

La voce *Altre passività* sono pari a 1.239 migliaia di euro (31.12.2007: 16.043 migliaia di euro) mentre gli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. sono pari a 608 migliaia di euro (31.12.2007: 15.508 migliaia di euro).

PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

● DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

I dividendi *da partecipazioni in imprese controllate* ammontano a 167.570 migliaia di euro e sono così dettagliati:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Banca Mediolanum S.p.A.	40.000	50.000
Mediolanum Vita S.p.A.	48.978	32.132
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	3.858	5.097
Mediolanum International Funds Ltd	60.324	69.889
Mediolanum Asset Management Ltd	4.410	5.145
Mediolanum International Life Ltd	10.000	21.000
Totale	167.570	183.263

I dividendi *da attività finanziarie disponibili per la vendita* ammontano a 14.461 migliaia di euro (31.12.2007: 10.478 migliaia di euro) e sono principalmente costituiti dal dividendo Mediobanca per 14.018 migliaia di euro liquidato nel mese di novembre 2008 (31.12.2007: 10.025 migliaia di euro).

● INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI

Comprendono:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Interessi sui conti correnti bancari	1.828	2.098
Interessi su crediti verso l'erario	1.162	291
Totale	2.990	2.389

Gli interessi sui conti correnti bancari risultano essere principalmente nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A.

● INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI

Gli interessi passivi ed oneri assimilati ammontano a 18.603 migliaia di euro (31.12.2007: 14.192 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti in essere.

COSTI DEL PERSONALE

La voce è così composta:

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Salari e stipendi	4.517	4.018
Oneri sociali	1.445	1.322
Trattamento di fine rapporto	631	517
Amministratori	1.484	1.401
Oneri accessori amministratori	675	782
Personale in comando	(1.174)	(1.535)
Fondo pensione	25	26
Totale	7.603	6.531

Organico medio

Nell'esercizio 2008 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

Unità	31.12.2008
Dirigenti	9
Quadri	10
Restante personale	19
Totale	38

ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Prestazioni professionali	1.300	2.063
Noleggio mezzi di trasporto	1.363	1.290
Utenze	389	526
Servizi centralizzati Banca Mediolanum	477	464
Altri Servizi diversi	857	935
Affitti passivi e oneri accessori	206	197
Emolumenti organi sociali	160	131
Liberalità	88	88
Altre spese diverse	1.221	1.611
Totale	6.061	7.305

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 PROVENTI E ONERI

Euro/migliaia	31.12.2008	31.12.2007
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	668	668
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	10	10
Altri ricavi	1.793	295
Totale proventi	2.471	973
Altri oneri	-	(6.497)
Totale oneri	-	(6.497)
Totale altri proventi e (oneri)	2.471	(5.524)

La voce "Riaddebito per servizi centralizzati" riguarda l'erogazione dei servizi delle Direzioni Fiscali e Affari Societari, la voce "Altri ricavi" 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	31.12.2008	31.12.2007
Imposte correnti IRES	-	(6.193)
Variazione imposte anticipate IRES	(4.603)	46
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES	(4.603)	(6.147)
Imposte correnti IRAP	3.329	-
Variazione imposte anticipate IRAP	5	5
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP	3.334	5
Variazione imposte differite	-	50
Totale	1.269	6.092

Si è provveduto a predisporre la riconciliazione tra l'onere fiscale e l'onere teorico che riportiamo nella tabella che segue.

Euro/migliaia	Aliquota %	Valore	Imposte
Determinazione dell'imponibile IRES			
Risultato prima delle imposte	-	178.064	-
Onere fiscale teorico	27,50%	-	48.967
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-	137	-
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-	150	-
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	(162)	-
Differenze permanenti	-	(194.794)	-
Imponibile fiscale complessivo	-	(16.604)	-
Imponibile fiscale 27,50%	-	(16.604)	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	(4.566)
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	(2,56%)	-	-
Determinazione dell'imponibile IRAP			
Differenza tra valore e costi della produzione	-	69.853	-
Costi non rilevanti ai fini IRAP	-	(1.256)	-
Totale	-	68.597	-
Onere fiscale teorico	4,82%	-	3.306
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi	-	0	-
Differenza temporanea deducibile in esercizi successivi	-	(95)	-
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	556	-
Differenze permanenti	-	0	-
Imponibile fiscale (aliquota 4,82%)	-	69.058	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	3.329
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	4,85%	-	-

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 2008.

● 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	1.673	1.458
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	31
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	614	204

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 2008 per categoria di parti correlate

Euro/migliaia	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità liquide	Altri debiti	Passività fiscali	Altre passività finanziarie
(a) Controllante	-	-	-	38	-	-
(b) Entità esercenti influenza notevole sulla società	-	-	-	-	-	-
(c) Controllate	1.961	756	106.950	470	41.232	-
(d) Collegate	-	-	-	-	-	-
(e) <i>Joint venture</i>	-	-	-	-	-	-
(f) Dirigenti con responsabilità	-	-	-	-	-	-
(g) Altre parti correlate	-	3	-	265	-	-

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

Interessi attivi su conti correnti:	
Banca Mediolanum S.p.A.	1.814
Interessi passivi su altre passività finanziarie:	
Mediolanum Vita S.p.A.	276
Riaddebito servizi direzione fiscale e affari societari:	
Mediolanum Vita S.p.A.	260
Banca Mediolanum S.p.A.	260
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	60
Partner Time S.p.A. (società in liquidazione)	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
Altri ricavi:	
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	30
Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:	
Servizi sistemi informativi	456
Servizi amministrativi diversi	477
Locazione uffici:	
Banca Mediolanum S.p.A.	182
Noleggio aeromobili:	
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	754
Personale in comando:	
Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	696
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	1.636
Addebiti a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	298
Addebiti da Mediolanum Vita S.p.A.	67
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	230
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	103
Altri costi:	
Fininvest S.p.A.	38
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

Nell'esercizio 2008 sono state emesse n. 620.180 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum.

Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 62 migliaia di euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 682 migliaia di euro.

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

Tale delibera ha previsto l'assegnazione di:

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

Con riferimento ai criteri di determinazione del *fair value* delle options ed alle variazioni delle consistenze intervenute nell'esercizio si fa rinvio all'apposita sezione della nota integrativa del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

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 663 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, 24 marzo 2009

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Prof. Roberto Ruozzi)

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
Capitale:	73.009.611	-	-	-	-
Riserve di capitale di cui:					
- riserva da soprapprezzo azioni	51.959.505	A B C	51.959.505	-	-
- versamento soci a copertura operazione Lehman B.	107.599.550	B	107.599.550	-	-
Riserve di utili di cui:					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794	-	-
- altre riserve	164.384.970	A B C	164.384.970	-	-
Riserve da valutazione:					
- attività disponibili per la vendita	1.622.674	A B C	-	-	-
Totale	415.939.104		341.306.819	-	-
Di cui quota non distribuibile	-		124.962.344	-	-
Di cui quota residua distribuibile	-		216.344.475	-	-

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

ALLEGATO 2**Prospetto di dettaglio delle imposte differite**

	ESERCIZIO 2007		ESERCIZIO 2008	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)
Imposte anticipate di cui:				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	-	-	-	-
Spese rappresentanza	235.376	32,3176	140.549	32,32
Compenso Amministratori	66.768	27,5000	150.446	27,50
TARSU	-	-	5.245	27,50
Adeguamento Tfr IAS	-	-	32.892	27,50
Totale	302.144	-	329.131	-
Imposte differite di cui:				
Ammortamenti anticipati	-	-	-	-
Ammortamenti eccedenti	-	-	-	-
Svalutazioni di crediti	-	-	-	-
Attività finanz. disp. per la vendita	2.931.875	27,5000	-	-
Adeguamento Tfr IAS	104.111	27,5000	-	-
Totale	3.035.986	-	-	-
Imposte differite (anticipate) nette	-	740.467	-	(97.280)
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio	-	-	(4.564)	-
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente	-	-	-	-
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite	-	-	-	-
Perdite fiscali riportabili a nuovo	-	-	-	-
Netto	-	-	-	-

Quanto riportato nel rigo *imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio* è la risultanza del beneficio fiscale riferito sia alla perdita fiscale di Mediolanum S.p.A. sia alle perdite trasferite dalle società controllate e partecipanti al consolidato fiscale.

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
Imprese controllate				
	Banca Mediolanum S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	430.000	518.932	518.932
	Mediolanum Vita S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720	164.647	164.647
	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	20.423	10.007
	Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775	760	760
	Partner Time S.p.A. (in liquidazione) Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520	897	897
	PI Distribuzione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517	517	517
	Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	47.629	1
	Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4 th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.395	71.516	71.516
	Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	6.669	3.268
	Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	29.752	13.091

(1) Tale ammontare include anche una quota parte dell'utile conseguito dalle società indirettamente controllate dal Gruppo.

Risultato d'esercizio			
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Quota di possesso %	Valore di carico
32.927	32.927 ⁽¹⁾	100	430.239
(17.703)	(17.703)	100	116.681
4.244	2.080	49	2.507
(1.113)	(1.113)	100	5.786
(1.249)	(1.249)	100	898
(93)	(93)	100	516
218	0	0,003	2
(35.206)	(35.206)	100	70.130
9.695	4.751	49	441
125.480	55.211	44,0	1.193

Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate (segue)

Euro/migliaia	Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto	
			Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum				
	Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	1.000	1.295	1.295
	Mediolanum Corporate University S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	20.000	19.273	19.273
	Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	7.161	16.694	16.694
	Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000	44.807	44.807
	Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	86.032	134.225	134.225
	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	1.537	1.537
	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	3.896	3.896
	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	20.423	10.416
	Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	6.669	3.401
	Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	29.752	16.661
	Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	47.629	47.628
Imprese collegate				
	Mediobanca S.p.A. Piazzetta E. Cuccia, 1 Milano	410.028	5.249.990	138.442
	Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	13.000	83.332	40.416

Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
207	207	100	-
(735)	(735)	100	-
1.432	1.432	100	-
(7.402)	(7.402)	100	-
(1.275)	(1.275)	100	-
(11)	(11)	100	-
101	101	100	-
4	4	100	-
351	351	100	-
4.244	2.164	51	-
9.695	4.944	51	-
125.480	70.269	56,0	-
218	218	99,997	-
622.579	16.417	2,637	247.396
9.253	4.488	48,5	25.812

ALLEGATO 4**Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999**

data di riferimento 31 dicembre 2008

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

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

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

ALLEGATO 5

Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche - ex art. 78 Regolamento Consob n. 11971/1999

Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica
RUOZI ROBERTO	Presidente Consiglio Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
BERLUSCONI LUIGI	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
BERLUSCONI MARINA	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 22.04.2008
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
CARFAGNA MAURIZIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
DORIS MASSIMO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
ERMOLLI BRUNO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 17.04.2008
PELLEGRINO DANILO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	22.04.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Presidente Organismo di Vigilanza e Controllo (D.Lgs. 231/2001) Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
SCIUMÈ PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
SIMONELLI EZIO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	22.04.2008 - 31.12.2008
PEROTTA RICCARDO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	22.04.2008 - 31.12.2008
VITTADINI FRANCESCO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 22.04.2008
		29.08.2008 - 31.12.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
MAURI ARNALDO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 22.04.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
DALLOCCIO MAURIZIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	22.04.2008 - 29.08.2008
GIAMPAOLO FRANCESCO ANTONIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2008 - 22.04.2008
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2008 - 31.12.2008
DIRIGENTI STRATEGICI (***)		01.01.2008 - 31.12.2008

(*) 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

Scadenza della carica (*)	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
31.12.2010	100.000,00			
31.12.2010	200.000,00			
	21.208,33			
31.12.2010	300.000,00			(a) 98.030,47
	577.875,01			
31.12.2010	600.000,00			
	190.000,00			
31.12.2010	21.666,67			
31.12.2007	5.000,00			
31.12.2010	(**) 21.666,67			
31.12.2010	21.666,67			
	2.750,00			
31.12.2010	21.666,67			
	30.000,00			399.247,63
31.12.2010	21.666,67			
	2.000,00			
31.12.2010	21.666,67			
	12.000,00			
	2.000,00			
	6.666,67			
31.12.2010	(**) 16.666,67			
	(**) 16.625,00			
31.12.2010	21.666,67			
	25.000,00			
	12.000,00			
	2.000,00			
	80.000,00			
31.12.2010	21.666,67			(b) 208.789,16
	12.000,00			
	12.000,00			
31.12.2010	21.666,67			
	205.333,33			
31.12.2010	40.000,00			
31.12.2010	26.666,67			
31.12.2010	23.333,33			
	30.000,00			
31.12.2007	15.000,00			
	69.836,67			
31.12.2010	13.333,33			
31.12.2007	10.000,00			
	29.516,45			
	1.000.766,52	6.720,12	158.646,00	

ALLEGATO 6**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	139.000	1,257	2.144
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente	495.000	1,255	2.135
DIRIGENTI STRATEGICI (*)		356.600	2,120	1.787

NB: Sia per le opzioni assegnate nel corso dell'esercizio, che per quelle detenute al termine dell'esercizio, la scadenza media decorre dal 31.12.2008.

(*) 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 Direttori Generali assegnatari di piani di *stock-options* anche qualora gli stessi siano dipendenti della società.

ALLEGATO 7**Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategica - ex art. 79 Regolamento Consob n. 11971/1999**

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2007)	
MESSINA ALFREDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	100.000
LOMBARDI EDOARDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	480.500
DORIS ENNIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	23.119.070
		(pi)	149.009.557
		(u) (*)	46.260.000
		(c)	44.379.895
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
DIRIGENTI STRATEGICI (**)	MEDIOLANUM S.p.A.		228.750

(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	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
					di mercato all'esercizio				
80.000	1,067	2.316	66.000	1,210	3,759	-	153.000	1,178	2.142
272.000	1,067	2.316	247.500	1,210	3,759	-	519.500	1,178	2.143
135.000	1,067	2.316	142.500	1,210	3,310	-	349.100	2,084	1.700

Numero azioni acquistate nel 2008	Numero azioni vendute nel 2008	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31.12.2008)
66.000 (so)	-	166.000
247.500 (so)	-	728.000
-	-	23.119.070
-	-	149.009.557
-	-	46.260.000
4.256.000	-	48.635.895
-	-	97.500
-	-	2.000
-	-	14.507.180
-	-	7.000
-	-	14.500
-	-	500
-	-	300
142.500 (so)	10.000	-
3.500	-	364.750

ALLEGATO 8

Publicità 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 2008

(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	268
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	10
Totale		278

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

(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	1.403
Servizi di attestazione	Altre entità della rete Ernst & Young	-
Servizi di consulenza fiscale	Altre entità della rete Ernst & Young	341
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	13
Totale		1.757

In aggiunta a quanto riportato nella tabella di cui sopra, le entità della rete Ernst & Young hanno fatturato un ammontare complessivo di 1.220 migliaia di euro, di cui 347 migliaia di euro ai Fondi Italiani e 873 migliaia di euro ai Fondi Esteri.

**Attestazione
del bilancio d'esercizio
ai sensi dell'art. 154-bis,
2° comma, del D.Lgs. 58/98**

*Attestazione del bilancio d'esercizio
ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98*

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A. tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2008.

2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio 31 dicembre 2008 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1 il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è redatto in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

 - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione di Mediolanum S.p.A., unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Basiglio, 24 marzo 2009

L'Amministratore Delegato
(Ennio Doris)

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

**Relazione
del collegio sindacale**

Relazione del collegio sindacale all'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio d'esercizio 31 dicembre 2008 ai sensi dell'art. 153 D.Lgs. n. 58/98 e dell'art. 2429 comma 3 del codice civile

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 153 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 Febbraio 1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile, Vi informiamo di avere svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del Codice Civile, degli artt. 148 e seguenti del sopra citato Decreto Legislativo, delle indicazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati congiuntamente dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dal Consiglio Nazionale dei Ragionieri.

* * *

L'attuale Collegio Sindacale è stato nominato dall'assemblea ordinaria dei soci tenutasi il 22 Aprile 2008. In data 29 Agosto 2008 il Sindaco effettivo Maurizio Dallochio, a seguito dell'entrata in vigore della normativa CONSOB inerente il numero degli incarichi di controllo in società quotate, ha rassegnato le proprie dimissioni ed è stato chiamato il Francesco Vittadini a ricoprire tale carica a partire dalla medesima data.

Tutto ciò premesso, con particolare riferimento al bilancio di Mediolanum S.p.A., chiuso al 31 dicembre 2008, che chiude con un utile di 179.333.313 euro, Vi informiamo che lo stesso è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, approvati dall'International Financial Reporting Standards, ed omologati dalla Commissione europea.

Le note informative di bilancio, oltre alle indicazioni specifiche previste dalle norme in materia di redazione del bilancio, forniscono le informazioni ritenute opportune per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

La relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione contiene le opportune informazioni sulla gestione, da ritenersi esaurienti e complete.

Vi ricordiamo inoltre che Mediolanum S.p.A., in quanto società capogruppo del Gruppo Mediolanum, conglomerato finanziario a prevalente settore assicurativo, è tenuta alla presentazione del Bilancio Consolidato, che include la Vostra Società e le società da essa direttamente o indirettamente controllate.

Per il terzo anno consecutivo la società ha inoltre elaborato il Bilancio Sociale di Gruppo, che si affianca al bilancio consolidato e di esercizio, esplicitando il legame tra strategie competitive aziendali, i valori di Gruppo, la gestione delle relazioni con gli stakeholders.

* * *

Con riguardo alle modalità con cui il Collegio Sindacale ha svolto la propria attività istituzionale si dà atto di avere:

- partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il Controllo Interno;
- incontrato a più riprese il Preposto al Controllo Interno per uno scambio di informazioni sull'attività svolta e sui programmi di controllo;

- effettuato le verifiche periodiche, vigilando sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema di controllo interno della stessa;
- esaminato nel corso delle suddette visite il libro della società di revisione ed avuto periodici incontri con i responsabili della stessa;
- seguito costantemente gli accadimenti di cui la società ed il Gruppo sono stati oggetto.

A conclusione dell'attività da noi svolta desideriamo evidenziare, in aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, quanto segue:

1. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.

Il Collegio rileva che, nel corso dell'esercizio, gli Amministratori hanno provveduto a fornire, con la dovuta periodicità, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle società controllate.

Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori Vi hanno dato conto di tali operazioni, tra le quali si rammentano:

- la cessione, avvenuta nel mese di Marzo 2008, di una quota pari al 2,5% del capitale sociale di Mediolanum International Funds Ltd alla controllata spagnola Banco de Finanzas e Inversiones S.A. - Fibanc, il cui valore di trasferimento è stato determinato sulla base di un'apposita perizia;
- l'acquisto di una quota pari allo 0,50% del capitale sociale della società Cedacri;
- la sostituzione, nel mese di Settembre 2008, delle linee di credito in scadenza con nuove linee, per un ammontare complessivo di 200 milioni di euro;
- l'iniziativa deliberata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi il 21.10.2008, con la quale la società ha incaricato le Compagnie assicurative del Gruppo, Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd, di promuovere iniziative a sostegno della clientela titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers", iniziative rese possibili grazie all'intervento dei due soci maggiori di Mediolanum S.p.A. (Gruppo Doris e Fininvest S.p.A.), i quali hanno rinunciato all'acconto dividendi loro spettante e hanno contestualmente effettuato un versamento a titolo di finanziamento, per un totale complessivo di 120 milioni di euro, pari all'onere massimo stimato, al fine di salvaguardare anche gli interessi degli azionisti di minoranza;
- l'avvio, nel mese di Novembre 2008, dell'iter autorizzativo CONSOB per l'emissione di prestiti obbligazionari, fino ad un massimo di 400 milioni di euro, al fine di una progressiva sostituzione dell'indebitamento bancario della società. Detto iter si è concluso nel mese di marzo del corrente anno.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ha accertato che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale, nonché improntate a principi di corretta condotta amministrativa, e non ritiene quindi che tali operazioni siano manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Per quanto attiene alle specifiche informazioni riguardo le caratteristiche delle operazioni e i loro effetti economici, si rinvia a quanto esposto dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione.

La Relazione sulla gestione indica inoltre che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società.

2. Operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate.

Nel corso dell'esercizio non abbiamo riscontrato, né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione o dal Preposto al Controllo Interno in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo.

Le operazioni con parti correlate, che si riferiscono principalmente all'interscambio di servizi con le società del gruppo, come illustrato dagli Amministratori nella Nota Integrativa, sono avvenute a normali condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente, il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivamente sostenuti. Gli effetti economici sono stati dettagliatamente indicati in Nota Integrativa dagli Amministratori, per gli ammontari superiori a diecimila euro.

Il Collegio Sindacale ritiene che le sopra citate operazioni, di natura ordinaria, siano da ritenersi congrue e rispondenti all'interesse della società, connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale.

3. Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo o con parti correlate.

Si rimanda a quanto già indicato al punto 2.

4. Richiami di informativa contenuti nella relazione della società di revisione.

La società di revisione ha rilasciato la propria relazione di certificazione sul bilancio d'esercizio e ha espresso un giudizio senza rilievi, con ciò attestando che esso è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

5. Denunce ex art. 2408 ed esposti.

Si segnala che il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha ricevuto una denuncia da parte di un azionista di un fatto ritenuto dallo stesso censurabile, in base all'art. 2408 del Codice Civile, inerente il presunto mancato deposito presso Borsa Italia S.p.A. del verbale di assemblea del 19 Aprile 2007.

Questo Collegio ha provveduto tempestivamente a esaminare la denuncia pervenuta, riscontrando che:

- in ottemperanza alla normativa vigente la società aveva correttamente provveduto, in data 27 Aprile 2007, al deposito presso il NIS di Borsa Italiana del verbale assembleare citato;
- la mancata reperibilità sul sito di Borsa Italiana era da attribuirsi a problemi inerenti la gestione del loro centro elaborazione dati;
- in ogni caso sin dal mese di Aprile 2007 il verbale citato era pubblicato sul sito internet della società, alla voce "Corporate Governance" – "Assemblea degli Azionisti", nella sottorubrica "archivio" essendo un avvenimento dell'anno passato.

Il Collegio ha comunicato all'azionista denunciante l'infondatezza della denuncia sulla base degli esiti dei controlli effettuati, di cui sopra.

6. Conferimento ulteriori incarichi a società di revisione e ad altri soggetti ad essa legati e relativi costi.

Abbiamo avuto evidenza della contabilizzazione da parte della Società dei seguenti compensi riconosciuti alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., ovvero ad entità facenti parte del network internazionale della stessa in relazione agli incarichi appresso specificati:

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008

(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	268
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	10
Totale		278

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008

(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	1.403
Servizi di consulenza fiscale	Altre entità della rete Ernst & Young	341
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	13
Totale		1.757

7. Pareri rilasciati ai sensi di legge.

Nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato i pareri richiesti al Collegio Sindacale ai sensi di legge e di statuto.

8. Frequenza e numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e del Collegio Sindacale.

Dal momento del nostro insediamento, 22 Aprile 2008, abbiamo partecipato a n. 5 riunioni del Consiglio di Amministrazione (in data 23 Aprile, 13 Maggio, 31 Luglio, 21 Ottobre e 12 Novembre 2008) ed abbiamo tenuto n. 4 riunioni collegiali (5 Giugno, 26 Giugno, 16 Settembre e 4 Novembre 2008). Complessivamente, tenuto conto dell'attività svolta dal precedente Collegio, nel 2008 si sono tenute n. 9 riunioni sindacali.

Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

9. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Il Collegio Sindacale, anche tramite la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni assunte o ricevute dagli amministratori e dal soggetto incaricato del controllo contabile, ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, verificando la conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica e sull'osservanza da parte degli Amministratori dell'obbligo di diligenza nell'espletamento del loro mandato. A tal proposito il Collegio non ha alcun rilievo da formulare.

10. Osservazioni sulla adeguatezza della struttura organizzativa.

Il Collegio Sindacale, dal momento del proprio insediamento, ha acquisito conoscenza dell'assetto organizzativo aziendale, in considerazione del settore e del mercato di attività, delle sue dimensioni e prospettive e ha 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., ed in merito non sono emersi rilievi.

11. Adeguatezza del sistema di controllo interno.

Il controllo interno, inteso come sistema che ha il compito di verificare il rispetto delle procedure interne, sia operative che amministrative, adottate al fine di garantire una corretta gestione, a prevenire i possibili rischi di natura finanziaria ed operativa, nonché eventuali frodi a danno della società, risulta sostanzialmente adeguato alle dimensioni della Società.

In particolare il Collegio Sindacale ha raccolto con regolarità informazioni sulle attività svolte, nelle riunioni del Comitato di Controllo Interno e negli incontri con il Preposto al Controllo Interno, nominato in data 18 Marzo 2008, e con l'acquisizione di un'apposita documentazione periodica.

Il Collegio dà atto, come evidenziato anche nella relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, che è allo studio la revisione del sistema di controlli interni del Gruppo Mediolanum, per rispondere alle richieste delle Autorità di Vigilanza, ed un aggiornamento dei Modelli organizzativi e delle relative procedure comportamentali ed operative per recepire le principali novità in materia.

12. Adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità.

Il Collegio Sindacale, sulla base di quanto constatato e accertato, non ha rilievi da effettuare in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché all'affidabilità e all'idoneità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

13. Adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate.

Riteniamo che le disposizioni impartite dalla Società alle proprie società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/1998 siano idonee alla fornitura tempestiva alla controllante delle notizie necessarie per l'adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

14. Eventuali aspetti rilevati relativi agli incontri con i revisori.

Nel corso delle riunioni tenutesi con i rappresentanti della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., ai sensi dell'art. 150 del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti rilevanti o degni di segnalazione.

15. Adesione al Codice di autodisciplina del Comitato per la *Governance* delle società quotate.

La società fin dall'anno 2000 ha aderito e si è conformata al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate alla Borsa Italiana e 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.

In ottemperanza di quanto disposto dal comma 5 dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale ha riscontrato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure d'accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri nonché ha verificato il possesso da parte dei singoli membri del Collegio dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di autodisciplina.

16. Valutazioni conclusive sull'attività di vigilanza svolta.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti censurabili, omissioni o irregolarità suscettibili di segnalazione.

17. Eventuali proposte del Collegio Sindacale all'Assemblea.

Considerato tutto quanto precede, il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2008 e concorda con le proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Si allegano infine, nel rispetto degli obblighi di informativa al pubblico previsti dall'art. 144 quinquiesdecies del TUIF, gli elenchi degli incarichi rivestiti in società di capitali dai componenti di questo organo di controllo alla data di emissione della presente relazione.

Milano, 6 aprile 2009

IL COLLEGIO SINDACALE
(Ezio Maria Simonelli – Presidente)
(Riccardo Perotta – Sindaco Effettivo)
(Francesco Vittadini – Sindaco Effettivo)

ALLEGATI ALLA RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Allegato 1

Dottor Ezio Maria Simonelli - Incarichi*

Denominazione società	Tipologia incarico	Scadenza approvazione bilancio	Emittenti
Banca Akros S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2009	
Banca Italease S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2009	Quotata
Branchini Associati S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	30.06.2011	
Cremonini S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2010	
Dexia Crediop S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2009	
BDO Remittance Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2010	
Factorit S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2010	
Galileo Network S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2008	
Immobiliare Bofac S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2010	
Konica Minolta Business Solutions			
Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.03.2010	
Lega Calcio Service S.p.A.	Sindaco Effettivo	30.06.2011	
Marr S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2010	Quotata
Mediolanum S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	31.12.2010	Quotata
Milan Entertainment S.r.l.	Sindaco Effettivo	31.12.2010	
Milanosport S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2010	
Unicapital S.p.A.	Sindaco Effettivo	31.12.2008	
Inspe Futuro S.r.l.	Amm.re Unico	Revoca/Dimissioni	
Vertigo Partners S.r.l.	Consigliere	Revoca/Dimissioni	

* Numero incarichi ricoperti in emittenti: n. 3; numero di incarichi complessivamente ricoperti: n. 18

Allegato 2

Professor Riccardo Perotta - Incarichi

Società	Carica	Scadenza
Boeing S.p.A.	Sindaco	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Coface Assicurazioni S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2008
Coface Factoring Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Ecs International Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2009
Fiat S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2011
Gewiss S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2009
Hyundai Motor Company Italy S.r.l.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Jeckerson S.p.A. (Ex Quatra S.r.l.)	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Mediaset Investimenti S.p.A.	Sindaco	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Mediolanum S.p.A.	Sindaco	Approvazione Bilancio al 31.12.2010
Metroweb S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2008
Snam Rete Gas S.p.A.	Sindaco	Approvazione Bilancio al 31.12.2009
Value Partners S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2008
Wanlease Italia S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Approvazione Bilancio al 31.12.2009

Allegato 3

Dottor Francesco Vittadini - Incarichi

Incarico	Società
Presidente Collegio Sindacale	A.C. Milan S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Asansiro S.r.l.
Presidente Collegio Sindacale	Finisvim S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Digital Multimedia Technologies S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Elettronica Industriale S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Giambelli S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Mediolanum Vita S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Medusa Cinema S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Milan Entertainment S.r.l.
Presidente Collegio Sindacale	Reteitalia S.p.A. (in liquidazione)
Presidente Collegio Sindacale	R.T.I. S.p.A.
Presidente Collegio Sindacale	Video Time S.p.A.
Sindaco Effettivo	Auditel S.r.l.
Sindaco Effettivo	Cofind S.p.A.
Sindaco Effettivo	Digitalia 08 S.r.l.
Sindaco Effettivo	Fininvest S.p.A.
Sindaco Effettivo	Holding Italiana Prima S.p.A.
Sindaco Effettivo	Il Teatro Manzoni S.p.A.
Sindaco Effettivo	Isim S.p.A.
Sindaco Effettivo	Med Due S.r.l.
Sindaco Effettivo	Mediaset S.p.A.
Sindaco Effettivo	Mediolanum S.p.A.
Sindaco Effettivo	Medusa Video S.p.A.
Sindaco Effettivo	Milan Real Estate S.p.A.
Sindaco Effettivo	Radio e Reti S.p.A.
Sindaco Effettivo	Titanus Elios S.p.A.
Sindaco Effettivo	Videodue S.r.l.
Amministratore	Immobiliare Osio S.r.l.

**Relazione della
società di revisione
al bilancio di esercizio**

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

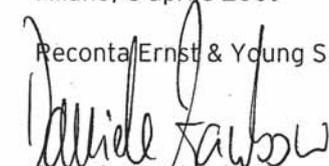
Agli Azionisti di Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n. 38/2005, 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 4 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2008 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.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Milano, 6 aprile 2009

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni
(Socio)

MEDIOLANUM S.p.A.

**Assemblea
ordinaria e straordinaria
degli Azionisti del
23 aprile 2009**

**RIASSUNTO
DELLE DELIBERAZIONI**

Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti del 23 aprile 2009

RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI

Presente il 64,50% del capitale sociale, l'assemblea a maggioranza ha deliberato, in sede ordinaria:

- di approvare il bilancio al 31 dicembre 2008, che si è chiuso con un utile di Euro 179.333.313,27 nonché la relativa Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- di destinare l'utile d'esercizio di Euro 179.333.313,27 come segue:
 - agli azionisti quale dividendo complessivo, Euro 0,15 per ciascuna azione da nominali Euro 0,10, e, quindi, considerando l'acconto sui dividendi 2008 di Euro 0,085 distribuito lo scorso mese di novembre, un saldo di Euro 0,065 per azione al lordo delle ritenute di legge, con esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 15 maggio 2009;
 - il restante a riserva straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge;
 - di mettere in pagamento il dividendo dal prossimo 21 maggio 2009 (cedola n. 18);
- di nominare sino alla scadenza dell'intero Collegio Sindacale e precisamente fino all'approvazione del bilancio al 31/12/2010:
 - Sindaco Effettivo il Sig. Francesco Vittadini;
 - Sindaco Supplente il Sig. Antonio Marchesi;
- 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'1,09% del capitale sociale, nel limite dell'importo di 40 milioni di Euro, per un periodo di un anno e comunque sino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio 2009, nonché di alienarle nel medesimo periodo;
- di estinguere anticipatamente il piano di stock option 2005 in relazione alle opzioni che non sono state assegnate, eccezion fatta per le opzioni a valere sul piano 2005 riservate ai collaboratori della società e delle controllate in quanto, con riferimento a tale categoria di destinatari, le opzioni residue saranno comunque assegnate nel corso dei prossimi mesi, essendo in corso il computo del raggiungimento degli obiettivi posti in fase di preassegnazione;
- limitatamente alle opzioni già assegnate a valere sul citato piano 2005 agli amministratori e ai collaboratori e per le quali non sia ancora trascorso il termine di verifica delle condizioni di esercizio, di modificare il piano 2005 estendendo a tutto il periodo di esercizio il termine di verificabilità delle condizioni a cui è subordinato l'esercizio delle opzioni assegnate, nel rispetto delle finalità perseguite attraverso il piano 2005;
- di non procedere alla revoca del Consigliere Sig. Paolo Sciumé, il quale è stato, pertanto, reintegrato nel pieno delle sue funzioni di Consigliere di Amministrazione di Mediolanum S.p.A.;

In sede straordinaria:

- di prendere atto e approvare le modifiche apportate al piano 2005 dall'assemblea dei soci in seduta ordinaria secondo le proposte contenute nella relazione del Consiglio di Amministrazione alla predetta assemblea;
- di revocare la delega al Consiglio di Amministrazione, ex art. 2443 del codice civile, per aumentare a pagamento il capitale sociale per un quinquennio per un ammontare di complessive massime n. 4.000.000 azioni ordinarie da offrire, con esclusione del diritto di opzione a favore dei soci, ai dipendenti della società e delle controllate, deliberata dall'assemblea della società del 26 aprile 2005 e parzialmente eseguita;
- di revocare la delega al Consiglio di Amministrazione, ex art. 2443 del codice civile, per aumentare a pagamento il capitale sociale per un quinquennio per un ammontare di complessive massime n. 4.000.000 azioni ordinarie da offrire, con esclusione del diritto di opzione a favore dei soci, agli amministratori della società e delle controllate, deliberata dalle assemblee della società del 26 aprile 2005 e del 19 aprile 2007 e parzialmente eseguita;
- di modificare di conseguenza l'articolo 6 dello statuto sociale.

L'assemblea, ha infine, preso atto della "relazione annuale in materia di Governo societario" approvata dal Consiglio di Amministrazione del 24 marzo 2009.

