

MEDIOLANUM S.p.A.

Bilancio Individuale e
Consolidato
al 31 Dicembre 2005

Sommario

Organi sociali Mediolanum S.p.A.

Struttura societaria

Mediolanum S.p.A. – Bilancio consolidato al 31 dicembre 2005

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato	pag.	4
Appendice alla relazione: European Embedded Value 2005 Tillinghast – Towers Perrin	pag.	24
Prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2005	pag.	46
Nota integrativa consolidata al 31 dicembre 2005	pag.	51
La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte del Gruppo Mediolanum	pag.	137

Mediolanum S.p.A. – Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005

Relazione sulla gestione al bilancio al 31 dicembre 2005	pag.	154
Prospetti contabili al 31 dicembre 2005	pag.	160
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2005	pag.	165
La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte di Mediolanum S.p.A.	pag.	199

Elenco dei principi contabili IAS/IFRS omologati dalla Comunità Europea

ORGANI SOCIALI MEDIOLANUM S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE:

- | | |
|----------------------------|---|
| - Ruozi Roberto | Presidente del Consiglio di Amministrazione |
| - Messina Alfredo | Vice Presidente Vicario |
| - Lombardi Edoardo | Vice Presidente |
| - Doris Ennio | Amministratore Delegato |
| - Berlusconi Marina Elvira | Consigliere |
| - Cannatelli Pasquale | Consigliere |
| - Doris Massimo Antonio | Consigliere |
| - Ermolli Bruno | Consigliere |
| - Molteni Mario | Consigliere |
| - Renoldi Angelo | Consigliere |
| - Sciumè Paolo | Consigliere |
| - Zunino Antonio | Consigliere |

COLLEGIO SINDACALE:

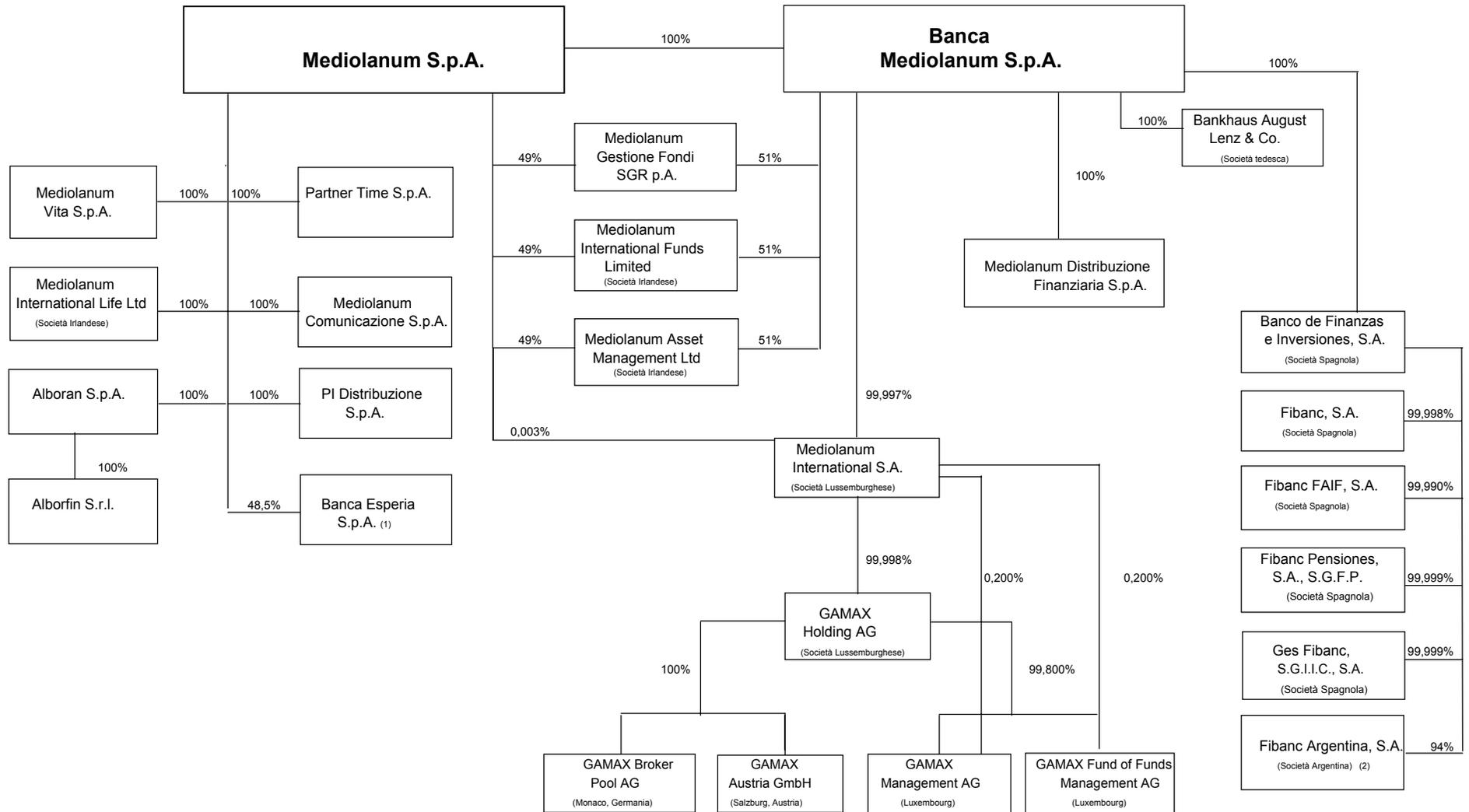
- | | |
|-------------------------------|-----------------------------------|
| - Mauri Arnaldo | Presidente del Collegio Sindacale |
| - Frattini Achille | Sindaco Effettivo |
| - Giampaolo Francesco Antonio | Sindaco Effettivo |
| - Gatti Ferdinando | Sindaco Supplente |
| - Vittadini Francesco | Sindaco Supplente |

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO:

Luca Maria Rovere

SOCIETA' DI REVISIONE:

Reconta Ernst & Young S.p.A.



(1) Il rimanente capitale è detenuto da terzi

(2) Società in liquidazione

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato

Signori Azionisti,

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2005 con un utile di netto di 233,3 milioni di euro con un incremento del 47% rispetto al risultato del periodo di confronto, pari a 159,1 milioni di euro.

A titolo di informativa si segnala che qualora il Gruppo Mediolanum avesse adottato gli IAS 39 e IFRS 4 già a partire dal 1° gennaio 2004, l'utile netto stimato dello scorso esercizio sarebbe stato pari a 164,1 milioni di euro, di conseguenza il risultato 2005 registrerebbe un incremento del 42%.

Le principali ragioni di questo risultato sono legati all'accelerazione dei valori delle masse gestite che passano da 25.976,1 milioni di euro dello scorso anno a 30.399,1 milioni di euro a fine 2005, con un incremento del 17%.

ADOZIONE DEI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI IAS/IFRS DA PARTE DEL GRUPPO MEDIOLANUM

LA NUOVA STRUTTURA DI BILANCIO

Il presente bilancio consolidato è stato redatto secondo i nuovi principi contabili internazionali IAS/IFRS.

L'applicazione dei nuovi principi ha determinato importanti modifiche nella rappresentazione delle transazioni, nella valutazione delle attività e passività e nella struttura stessa dei bilanci.

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 2004. In base alle disposizioni contenute nell'IFRS 1 ed alle scelte effettuate dal Gruppo Mediolanum, la riesposizione dei dati del periodo precedente non è stata effettuata con riferimento agli strumenti finanziari (IAS 39) ed ai contratti assicurativi (IFRS 4), che pertanto rispecchiano le modalità di rilevazione e valutazione previste dai previgenti principi contabili nazionali.

Pertanto nella determinazione dei valori al 31 dicembre 2004 delle poste di bilancio relative ai crediti, ai debiti, ai titoli, ai contratti derivati ed alle partecipazioni sono stati applicati i principi contabili utilizzati fino all'esercizio 2004 ed esposti nel relativo fascicolo di bilancio.

Per consentire comunque un confronto con valori il più possibile omogenei, si è provveduto a stimare, sulla base dei dati disponibili, gli effetti che si sarebbero avuti al 1° gennaio 2004 e nell'esercizio 2004 qualora lo IAS 39 e l' IFRS 4 fossero stati applicati a partire dal 1° gennaio 2004.

Per una più ampia trattazione in merito agli impatti della prima applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS viene fatto rimando all'apposito capitolo.

Variazione dell'area di consolidamento del Gruppo Mediolanum

L'applicazione del principio contabile IAS 27 ha determinato l'ampliamento dell'area di consolidamento, includendo tutte le società controllate indipendentemente dall'attività svolta. Ciò ha comportato principalmente il consolidamento integrale di tutte le società del Gruppo bancario Banca Mediolanum, precedentemente consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Con riferimento al 31 dicembre 2004, le società consolidate integralmente passano da n. 4 entità a n. 29 entità.

Al 31 dicembre 2005 le società consolidate integralmente assommano a n. 25 entità.

L'elenco delle partecipazioni consolidate integralmente, di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto e delle società non consolidate, in quanto non significative, sono riportate nelle tabelle allegate alla Nota Integrativa.

ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Scenario macroeconomico

L'economia mondiale nel 2005 è cresciuta a ritmi sostenuti, mostrando tuttavia un graduale rallentando rispetto al 2004. Il più moderato andamento delle attività produttive è da attribuire principalmente alle conseguenze della marcata crescita del prezzo del petrolio, fattore in parte compensato dalla prosecuzione della fase di forte sviluppo dei paesi emergenti, che hanno continuato a sostenere il commercio internazionale. Le dinamiche di sviluppo appaiono, inoltre, molto differenziate nelle grandi ripartizioni geografiche: Nord America e Asia hanno confermato la fase di crescita robusta, mentre l'Europa ha segnato ritmi di incremento delle attività produttive assai modesti. Il permanere di forti squilibri nelle bilance commerciali ha continuato ad influenzare l'andamento dei cambi, in un contesto che ha visto l'ampliarsi del divario tra i tassi d'interesse europei e americani. L'area dell'euro, e in particolare i principali paesi, hanno visto ridursi il proprio ritmo di crescita rispetto allo scorso anno. La dinamica della domanda mondiale e la modesta ripresa della domanda interna -consumi delle famiglie e investimenti – non sono stati in grado di compensare il contributo negativo delle esportazioni nette.

Le valutazioni, diffuse dal Fondo Monetario Internazionale, circa l'andamento del prodotto interno lordo a livello mondiale nel 2005, indicano una crescita del 4,3%. I paesi industriali avanzati hanno conseguito nel loro complesso un incremento del prodotto interno del 2,5%; i paesi in via di sviluppo, invece, hanno manifestato uno sviluppo del 6,4%. Lo scorso anno, gli Stati Uniti, hanno registrato una crescita del prodotto interno pari al 3,5%. In Giappone, il prodotto interno lordo nel 2005 ha segnato un andamento positivo del 2,0%, mostrando tuttavia una crescita meno sostenuta di quella registrata nel 2004. Sul versante asiatico ha ribadito la sua grande vitalità l'economia cinese, la quale ha continuato a registrare una crescita reale molto elevata: il tasso di sviluppo anno complessivo è stato del 9,9% per il 2005. Nell'Area dell'Euro il prodotto interno lordo è cresciuto dell'1,2%, in decelerazione rispetto a quanto registrato nel 2004.

Nel corso del 2005 l'andamento dell'indice generale dei prezzi al consumo negli Stati Uniti ha evidenziato un'accelerazione: il tasso d'inflazione è arrivato infatti al 3,4%. In Giappone la dinamica dell'inflazione al consumo si è posizionata nel 2005 al -0,5%.

Nell'Area Euro si è manifestato un incremento medio dell'inflazione al consumo pari al 2,2% (2,1% nel 2004), non distante quindi dagli obiettivi della Banca Centrale Europea. Al di là del dato

medio, le differenziazioni tra i diversi paesi aderenti si sono attenuate.

Sul mercato dei cambi, il 2005 ha visto una stabilità delle quotazioni dell'euro nei confronti del dollaro americano e un'accelerazione nei confronti delle altre principali valute internazionali. In particolare il cambio verso la valuta statunitense si è attestato, in termini di media annua, a quota 1,244. Rispetto alle yen giapponese l'euro ha toccato la quotazione media di 136,8.

Nelle principali aree economiche mondiali il 2005 ha visto un marcato irrigidimento della politica monetaria negli Stati Uniti, un lieve aumento dei tassi nell'area dell'Euro ed una neutralità in Giappone.

Negli Stati Uniti, in particolare, la Federal Reserve nel corso del 2005 ha aumentato il tasso sui Federal Funds 8 volte di $\frac{1}{4}$ di punto, portandolo dal 2,5% al 4,25%.

L'azione della Banca Centrale Europea è stata, invece, molto cauta, a ragione di una fase di ripresa ciclica alquanto lenta e modesta: il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali è stato innalzato dal 2% al 2,25% all'inizio di dicembre 2005. Si è trattato della prima variazione dai precedenti due anni e mezzo dei tassi di interesse europei, fermi al 2% dal giugno 2003 e del primo aumento da cinque anni.

La performance macroeconomica italiana è stata, nel 2005, molto contenuta. Il prodotto interno lordo è cresciuto dello 0,1% (1,2% nel 2004). Si è trattato di un risultato inferiore a quello ottenuto dagli altri principali paesi europei.

La domanda interna ha risentito nel corso del 2005 di una crescita lieve dei consumi privati e di una flessione degli investimenti. I dati ufficiali indicano che i consumi privati sono cresciuti dello 0,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. L'andamento dei consumi pubblici 2005, è stato lievemente positivo registrando una variazione dello + 0,9% rispetto al periodo corrispondente.

Le esportazioni hanno mostrato una contrazione dello 0,7% rispetto allo stesso periodo dell'anno prima, mentre le importazioni sono cresciute dell'1,8%. Come conseguenza, il saldo della bilancia è stato negativo.

Quanto all'andamento del mercato del lavoro italiano, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, il 2005 ha visto una contenuta crescita su base annua degli occupati totali pressochè in linea con l'evoluzione del PIL. Il tasso di disoccupazione è diminuito nel confronto tendenziale, attestandosi al 7,7%, un livello ormai inferiore al valore prevalente nei paesi dell'Area Euro.

Sul fronte dei prezzi al consumo si è registrata in Italia una decelerazione dell'indice dei prezzi al

consumo elaborato dall'Istat: secondo la metodologia nazionale l'indice dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati è passato dal 2% del 2004 all'1,8% del 2005.

Nel corso dell'anno, in un contesto caratterizzato da una difficile congiuntura macroeconomica (e quindi da andamenti non dinamici delle basi imponibili), si è andato progressivamente palesando un marcato peggioramento dei conti pubblici .

Nel 2005 il rapporto tra il debito pubblico e il prodotto interno lordo ha ripreso a crescere per la prima volta dopo molti anni; secondo le indicazioni ufficiali contenute nel Programma di stabilità presentato lo scorso dicembre esso si colloca al 108,5%, dal 106,5% nel 2004. La risalita di questo cruciale indicatore, è da imputare prevalentemente all'assottigliarsi dell'avanzo primario; tuttavia, ha influito su di essa anche un ammontare dei proventi da privatizzazioni inferiore a quanto originariamente previsto.

Nel 2005 i mercati azionari internazionali hanno palesato una buona crescita delle quotazioni: in particolare l'indice Standard & Poor's 500 della borsa di New York ha registrato una variazione del +18,68% , il Nasdaq del 16,94%, l'indice Nikkei 225 della borsa di Tokio del +40,28% e l'indice Dow Jones Euro Stoxx Large dell'area dell'euro del +21,88%.

L'indice generale della borsa italiana, il Mibtel, ha concluso l'anno con una crescita del +13,78% (+18,1% nel 2004). Anche l'indice S&P/Mib30, calcolato in base ad una metodologia internazionale che fonda la sua composizione essenzialmente nell'utilizzo del flottante al posto della capitalizzazione, ha registrato nel 2005 variazioni positive (+13,3% contro il 14,9% del 2004). La capitalizzazione complessiva della borsa italiana a fine 2005 è risultata pari a 676,6 miliardi di euro, circa 96 miliardi di euro in più rispetto allo stesso periodo del 2004. In rapporto al PIL la capitalizzazione della Borsa Valori di Milano è passata a 49,3% contro il 43% del 2004.

Con riferimento all'Italia a fine 2005 sono operative 792 istituzioni finanziarie e monetarie con un'incidenza in termini di numero di istituzioni finanziarie e monetarie sul totale UE-12 del 12,6%, in linea con il peso dell'Italia in termini di attività e passività delle istituzioni finanziarie e monetarie, preceduta solo dalla Francia (15%) e dalla Germania (pari a circa il 22%). Con specifico riguardo all'operatività dei singoli mercati dell'UE-12, a fine 2005 la raccolta totale (depositi, obbligazioni e prestiti subordinati) del complesso delle istituzioni finanziarie e monetarie dell'Area dell'Euro ha registrato un tasso di crescita nei dodici mesi del +9%, un valore solo lievemente superiore a quello segnato nello stesso periodo dalle banche italiane (8%). Il tasso di crescita tendenziale dei prestiti a residenti, risulta a fine 2005 pari al 9%, un valore di poco superiore

rispetto a quanto registrato nello stesso periodo dalle banche italiane: 7,8%.

Nel 2005 le attività finanziarie del settore privato in Italia hanno manifestato un'ulteriore crescita: la proxy di tale indicatore risulta pari a 2.622 miliardi di euro, facendo registrare un tasso di incremento tendenziale di circa il 5,0%.

Tra le attività che hanno segnato tassi di crescita superiori alla media si segnalano i depositi bancari (+6,1%) e le obbligazioni bancarie (+9,9%), nonché il risparmio previdenziale, con una crescita dei prodotti assicurativi pari a +8,3% (+3,1% i fondi pensione). In accelerazione è stata la dinamica delle quote di fondi comuni d'investimento (+8,8%).

In termini di peso sul totale delle attività finanziarie private i depositi bancari sono passati dal 24,3% di fine 2004 al 24,7% di fine 2005.

Con specifico riguardo alla consistenza del totale dei titoli a custodia (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela), pari a 1633,5 miliardi di euro a dicembre 2005, essa si è incrementata dell'1,57% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Il patrimonio netto dei fondi comuni di investimento istituiti da intermediari italiani, alla fine del 2005, è risultato pari a 585,5 miliardi di euro rispetto ai 537,4 miliardi di euro dell'anno precedente (+9% il tasso di crescita tendenziale). Con particolare riguardo alla composizione del patrimonio si rileva come nell'ultimo anno la quota dei fondi azionari sia cresciuta dal 22,6% al 24,2%, quella dei fondi bilanciati si è incrementata dal 7,7% al 7,9%, quella dei fondi flessibili dal 2,6% di dicembre 2004 al 3,6% di dicembre 2005 e la quota dei fondi hedge dal 2,6% al 3,4%; la quota dei fondi obbligazionari è, viceversa diminuita dal 46,5% al 45,8%, mentre l'incidenza dei fondi di liquidità dal 18% al 15,1%.

Nell'area dell'euro i tassi del mercato monetario hanno manifestato nel corso del 2005 un aumento: l'euribor a tre mesi si è, infatti, posizionato al 2,47% a dicembre 2005, valore che si raffronta al 2,17% di dicembre 2004. Nell'anno appena trascorso in aumento è risultata la dinamica del tasso interbancario a tre mesi negli Stati Uniti (+199 punti base), coerentemente con l'impostazione restrittiva della politica monetaria della Federal Reserve.

In diminuzione è risultata, peraltro, la dinamica dei rendimenti a lungo termine (tassi benchmark) nell'UE-12: essi, in dettaglio, si sono posizionati nella media di dicembre 2005 al 3,41%, 28 basis point di sotto del valore di dicembre 2004. Nello stesso periodo, invece, i tassi benchmark

statunitensi hanno segnato un incremento, passando dal 4,23% di dicembre 2004 al 4,46% di dicembre 2005 (+23 basis points).

Nell'ultimo anno si è, quindi, registrato un appiattimento della curva dei rendimenti più marcato negli Stati Uniti rispetto all'area dell'euro, a conferma delle attese dei mercati di un rallentamento del ciclo economico americano nel breve/medio termine.

Nel 2005 sul mercato Italiano si è registrato un consolidamento nell'intera struttura dei saggi di interesse del mercato finanziario e creditizio, con taluni rialzi nell'ultima parte dell'anno. In particolare, per quanto concerne l'emissione dei titoli a breve, nel corso del 2005 il rendimento medio lordo dei BOT ha manifestato solo lievi movimenti, passando dal 2,13% di dicembre 2004 al 2,01% del giugno 2005, per poi aumentare nel secondo semestre dell'anno passato posizionandosi al 2,64% a fine 2005.

Nel 2005 si è registrato un lieve incremento del tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie: questo tasso, infatti, è passato dallo 0,89% di fine 2004 allo 0,95% di fine 2005.

Il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie), si è collocato a dicembre 2005 all'1,72% (1,68% a dicembre 2004).

In diminuzione è risultato, invece, il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie: nel periodo dicembre 2004 – dicembre 2005 questo tasso ha manifestato una flessione di 12 basis points, passando dal 4,77% al 4,65%; nel bimestre ottobre-novembre 2005 questo tasso ha toccato il minimo storico (4,60%).

Nell'ultimo anno in flessione è risultato, altresì, il tasso sui c/c attivi in euro erogati alle famiglie e società non finanziarie (dal 6% di dicembre 2004 al 5,82% di dicembre 2005). Con riguardo ai tassi applicati alle nuove operazioni si rileva come a fine 2005 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si sia posizionato al 3,55%, che si raffronta al 3,41% di dicembre 2004, mentre il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è lievemente aumentato, passando dal 3,66% di dicembre 2004 al 3,73% di dicembre 2005.

IL MERCATO ASSICURATIVO

Nel corso del 2005 la crescita della nuova produzione vita ha registrato sul mercato italiano un incremento dei volumi pari al 15,5% rispetto all'esercizio 2004, attestandosi ad un valore complessivo pari a 59 miliardi di euro.

In tale contesto oltre la metà della nuova produzione vita collocata nell'esercizio 2005 dalle imprese italiane, esattamente il 56,8%, ha interessato i prodotti tradizionali di ramo I e ramo V; entrambi i rami hanno incrementato il volume di premi emessi di oltre il 19% rispetto all'esercizio 2004.

Per quanto concerne la nuova produzione vita emessa dalle imprese italiane il canale bancario e postale rimane il più importante, raggiungendo la quota del 77%, segue il canale degli agenti a quota 11% mentre i promotori finanziari si attestano al 6% con una raccolta complessiva pari a 3 miliardi di euro.

I prodotti linked hanno avuto un trend di crescita differenziato a seconda delle tipologie, infatti i prodotti di tipo unit-linked (non garantiti) hanno registrato un tasso di crescita del 15% rispetto al periodo di confronto, mentre l'incremento della produzione relativa ai prodotti index-linked si è attestato solamente al +6%.

In particolare per quanto concerne i promotori finanziari, si segnalano significativi incrementi nella vendita di prodotti tradizionali di ramo I (+85%) e ramo V (+25%), i prodotti unit-linked (a capitale non garantito) si mantengono sostanzialmente stabili, mentre i prodotti relativi a contratti di tipo index-linked hanno segnato una performance negativa del 59% rispetto allo scorso esercizio.

IL MERCATO BANCARIO

A fine 2005 la raccolta bancaria è risultata pari a 1.105,7 miliardi di euro segnando una variazione tendenziale positiva dell'8,42%, che si raffronta al +7,73% di fine 2004. Nel corso dell'ultimo anno lo stock della raccolta è aumentato di quasi 86 miliardi di euro.

Laddove si considerino le dinamiche delle diversi componenti del funding, a fine 2005 si osserva un'accelerazione del trend dei depositi da clientela. Nel corso dell'anno è emersa in particolare una accelerazione della dinamica dei conti correnti. Tale componente del funding delle banche ha manifestato nel corso del 2005 un andamento crescente, passando dal 5,4% dicembre 2004 all'8,1%

di dicembre 2005.

Gli impieghi bancari hanno sperimentato nel corso del 2005 una dinamica in accelerazione, a dimostrazione del fattivo apporto che le banche hanno offerto alle imprese ed alle famiglie anche in una fase di assai contenuto andamento delle attività produttive.

L'ammontare degli impieghi complessivi del totale banche in Italia alla fine del 2005, in dettaglio, è risultato pari a 1.093,7 miliardi di euro con un tasso di crescita tendenziale dell'8,7% che si raffronta al 6,0% di fine 2004.

Ritmi di sviluppo più elevati continuano a contraddistinguere il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo che a fine 2005 ha segnato un tasso di crescita tendenziale del 16,3% (+15,5% a fine 2004).

Andamento della gestione del Gruppo Mediolanum

Allo scopo di meglio comprendere gli aspetti gestionali, si rappresenta di seguito l'andamento del Gruppo Mediolanum con riferimento al mercato domestico ed ai mercati esteri.

MERCATO DOMESTICO

L'esercizio 2005 è stato caratterizzato da un particolare ed importante sforzo commerciale per il rilancio dell'attività tipica bancaria, considerata quale fondamento per lo sviluppo del patrimonio personale affidatoci dalla clientela.

Nel mese di marzo è stata lanciata un'iniziativa, denominata "4 Freedoms", avente lo scopo di rilanciare l'acquisizione di nuovi conti correnti sia nei confronti dei nuovi clienti che dei clienti aventi già patrimonio investito in prodotti del gruppo, ma non ancora "bancarizzati".

E' stato ideato un nuovo conto corrente, denominato RIFLEX, con una serie di servizi all'avanguardia, le cui caratteristiche principali sono: *semplicità, piena trasparenza, ed estrema competitività nei costi*. Accanto al conto è stata lanciata la nuova carta di credito revolving RIFLEX CARD che opera come carta di debito, pagamento sicuro online, sistema di pagamento rateale e con la possibilità, primi in Italia, di inserirvi la foto del cliente.

L'impegno "4 Freedoms" continuerà fino all'inizio del 2007.

Contestualmente al lancio dell'iniziativa si è dato corso ad una campagna pubblicitaria multimediale.

La campagna pubblicitaria ha visto una presenza praticamente continua della banca su tutti i media principali. In particolare i diversi soggetti creativi sono stati veicolati sia sulla carta stampata che sui media radio-televisivi. In aggiunta ai mezzi tradizionali, le azioni di comunicazione hanno interessato anche l'affissione su tutto il territorio nazionale e una significativa presenza su internet.

La rete commerciale, da parte sua, ha dato avvio sul territorio ad una serie di incontri ed eventi collettivi miranti a contattare la potenziale clientela illustrando gli aspetti innovativi e tecnici del conto e della carta RIFLEX.

Le strutture di sede hanno rafforzato il presidio operativo in modo da poter adeguatamente fornire un servizio di eccellenza ai nostri clienti in tutte le aree di pagamento e di credito connesse al conto corrente.

I conti correnti in essere a fine 2005 sono aumentati a 392.309 (nr. 344.132 a fine 2004) a cui corrispondono nr. 548.500 clienti intestatari. La percentuale dei clienti intestatari di conto corrente rispetto al numero totale dei clienti è cresciuta al 58%, a conferma della sempre maggior fidelizzazione dei clienti che usano attivamente i servizi bancari.

Il numero totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti

finanziari/assicurativi collocati da Banca Mediolanum è pari a fine 2005 a nr. 941.000 (nr. 921.610 a fine 2004), di cui nr. 798.100 primi intestatari.

Il patrimonio medio per cliente è salito a 30.219 euro rispetto a 26.090 euro del 2004 (+ 15,8%).

SVILUPPO DELLA RETE DI VENDITA

Dopo alcuni anni di stabilità, la rete di vendita dei consulenti finanziari è tornata a crescere, grazie in particolare agli effetti del progetto “4 Freedoms” che ha consentito di tornare ai livelli record del 2001.

L’organico complessivo della rete di vendita è infatti aumentato a n. 5.220 unità (4.857 nel 2004). Al suo interno, il numero dei promotori finanziari, che rappresentano i consulenti con più anzianità ed esperienza professionale, è rimasto stabile a n. 3.978 a fine 2005 (n. 4.048 a fine 2004) mentre è aumentato il numero dei produttori assicurativi (consulenti in attesa di superare l’esame di promotore finanziario) : da n. 768 a fine 2004 a n. 1.183 a fine 2005. Della rete di vendita fanno parte anche nr. 59 agenti specializzati nella vendita di mutui casa (credit executive).

La suddivisione per regione geografica della rete evidenzia che il 56% dei consulenti opera nel Nord, il 25% al Centro ed il restante 19% nel Sud e nelle Isole.

Banca Mediolanum ha continuato a rafforzare la propria presenza fisica sul territorio attraverso l’apertura dei Punto Mediolanum che, al 31.12.2005, hanno raggiunto il numero di 160 unità (nr. 106 a fine 2004). L’apertura dei nuovi Punto Mediolanum proseguirà con maggior vigore nel corso del 2006. Tali uffici riservati alla consulenza con il pubblico, sono situati a piano terreno, nei centri delle principali città e sono caratterizzati da una immagine coordinata, uniforme. La distribuzione è omogenea in tutte le regioni d’Italia.

Le regioni con la più alta presenza di Punto Mediolanum sono: Lombardia (35), Veneto (24), Toscana (15), Lazio (14), Emilia Romagna (13), Sicilia (12) e Marche (11). Il numero complessivo degli uffici dei promotori finanziari a fine 2005 (compresi i sopraddetti Punto Mediolanum) è pari a nr. 533 (nr. 567 a fine 2004). La flessione è dovuta alla continua opera di razionalizzazione degli uffici sul territorio, incluso anche la trasformazione di alcuni di essi in Punto Mediolanum, che ha portato alla chiusura degli uffici non rispondenti agli standard qualitativi e quantitativi richiesti dall’azienda.

Infine si segnala che nel mese di luglio 2005, la controllata Banca Mediolanum ha costituito una nuova società denominata Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. (controllata al 100%), società iscritta all'albo 106 del D. Lgs. 385/93, la quale si avvarrà degli agenti in attività finanziaria per il collocamento dei prodotti di erogazione del credito.

Passiamo ora ad illustrare l'andamento della gestione per i diversi settori di attività.

ATTIVITÀ ASSICURATIVA VITA

La raccolta complessiva dell'esercizio è stata pari a 2.456,8 milioni di euro con un incremento del 6% rispetto alla raccolta dello scorso esercizio pari a 2.309,1 milioni di euro.

La nuova produzione è stata pari a 1.501,7 milioni di euro con un incremento del 3% rispetto all'esercizio precedente (31.12.2004: 1.458,4 milioni di euro).

In particolare, i premi pluriennali hanno registrato un incremento del 20% rispetto al 31.12.2004, passando da 175,6 milioni di euro a 210,3 milioni di euro al 31 dicembre 2005.

Il patrimonio amministrato Vita a fine esercizio è pari a 12.248,6 milioni di euro registrando un incremento del 21% rispetto alla consistenza dell'esercizio di confronto (31.12.2004: 10.106,8 milioni di euro).

Le polizze di Mediolanum International Life Ltd sono distribuite in Italia attraverso Banca Mediolanum, in Spagna attraverso Fibanc ed in Germania attraverso le reti di Bankhaus August Lenz e del Gruppo Gamax. I valori della raccolta 2005 sui mercati esteri (Spagna e Germania) passano da 87,8 milioni di euro del 2004 a 108 milioni di euro del 2005, di cui 91,2 milioni di euro relativi a contratti finanziari.

Il totale delle riserve matematiche al 31 dicembre 2005 ammonta a 11.138 milioni di euro (2004: 10.107 milioni di euro) e sono costituite per 11.083,1 milioni di euro (2004: 10.036 milioni di euro) da polizze individuali e per 54,9 milioni di euro (2004: 71,0 milioni di euro) da polizze collettive.

La gestione separata MEDINVEST ha realizzato alla fine dell'esercizio un rendimento annuale lordo pari al 4,12%, rispetto al 4,06% del precedente esercizio.

Nell'esercizio in esame appena concluso Mediolanum Vita ha proseguito l'alienazione del patrimonio immobiliare ad uso terzi attraverso operazioni di vendita per un valore complessivo di 18.241 migliaia di euro, che hanno permesso di realizzare una plusvalenza al netto degli oneri di

intermediazione pari a 5.059 migliaia di euro.

In ossequio alla nuova normativa sulla trasparenza dei contratti assicurativi sulla vita, nel mese di settembre la controllata Mediolanum Vita ha lanciato 13 nuovi fondi Unit Linked che vanno a sostituire quelli già esistenti per quanto concerne la futura nuova produzione.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2004*
Mediolanum Vita S.p.A.	40.337	24.844	29.060
Partner Time S.p.A.	(1.258)	(624)	(624)
Mediolanum International Life Ltd	11.664	4.409	3.844

(*) Risultato rideterminato con la stima degli effetti dell'applicazione dell'IFRS 4 e IAS39 a partire dal 1° gennaio 2004

ATTIVITÀ BANCARIA

L'esercizio 2005 di Banca Mediolanum S.p.A. chiude con un utile netto pari a 81.179 migliaia di euro contro 37.941 migliaia di euro del precedente esercizio.

La raccolta da clientela in conto corrente ha registrato un grande balzo in avanti rispetto all'anno precedente: euro 3.667,8 milioni a fine 2005 (euro 3.152 a fine 2004). Anche gli impieghi alla clientela hanno evidenziato incrementi di rilievo: euro 721,6 milioni a fine 2005 (euro 369,7 milioni a fine 2004).

Il margine da interessi è aumentato del 15,6%, pervenendo a euro 54,7 milioni (euro 47,2 milioni nel 2004) grazie ai maggiori volumi sul lato dei finanziamenti ai clienti e anche ad una proficua gestione delle attività fruttifere della banca, rappresentate per la quasi totalità da impieghi in euro sul mercato interbancario e dal portafoglio investito in titoli di stato, sempre espressi in euro. I profitti da operazioni finanziarie, a causa della bassa volatilità del mercato monetario ed obbligazionario, sono invece rimasti contenuti in euro 3,5 milioni (euro 5,0 milioni nel 2004).

Nel comparto delle partecipazioni nell'esercizio sono stati incassati dividendi per complessivi 137,6 milioni di euro rispetto a 65,9 milioni di euro dello scorso; l'incremento dell'esercizio è da porre in relazione all'acconto dividendi 2005 erogato dalla controllata Mediolanum International Funds Ltd.

Il margine di intermediazione netto dell'esercizio è pertanto risultato pari a euro 308,8 milioni in crescita del 28,3% rispetto al 2004 (euro 240,6 milioni).

Nel corso del 2005 l'organico della Banca è aumentato, passando dalle 966 unità al 31.12.2004 alle 1.057 unità al 31.12.2005.

Il primo esercizio della Mediolanum Distribuzione Finanziaria, limitato a soli cinque mesi di inizio operatività, si chiude con una perdita di euro 0,1 milioni, determinata in buona parte dai costi di costituzione della società e di start-up operativo.

L'attività della società è incentrata nella promozione e nel collocamento alle famiglie, previa apposita convenzione, di prodotti bancari e di carte di credito di Banca Mediolanum mediante una struttura commerciale composta da Agenti in Attività Finanziaria (AAF), iscritti nell'apposito elenco tenuto dall'Ufficio Italiano Cambi, che operano sulla base di un mandato conferito dalla stessa società.

A fine 2005 la rete di vendita della Società era composta da 420 Agenti in Attività Finanziaria.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2004*
Banca Mediolanum S.p.A.	81.179	37.941	37.916
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	(111)	-	-

(*) Risultato rideterminato con la stima degli effetti dell'applicazione dell'IFRS 4 e IAS39 a partire dal 1° gennaio 2004

GESTIONI PATRIMONIALI

Mediolanum Gestione Fondi SGRp.A. gestisce 23 fondi comuni mobiliari, di cui 22 fondi comuni di investimento e 1 fondo pensione aperto. Il patrimonio complessivo in gestione ammonta a euro 2.313 milioni (31.12.2004: 1.881 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammonta a 13.419 milioni di euro (2004: 11.769 milioni di euro).

A partire dall'esercizio 2005 la società gestisce inoltre il fondo immobiliare chiuso Mediolanum Property il cui patrimonio a fine anno era pari a 87,5 milioni di euro. Inoltre nel mese di ottobre 2005 è iniziato il collocamento del fondo immobiliare chiuso Mediolanum Real Estate (fondo riservato al pubblico indistinto e ad investitori qualificati) per il quale a fine anno erano già state raccolte prenotazioni per circa 182 milioni di euro.

Mediolanum International Funds Ltd gestisce, avvalendosi di società terze specializzate, tre famiglie di fondi (Top Managers, Challenge e Portfolio) con ben 53 comparti specializzati in tutte le aree merceologiche e geografiche mondiali e in tutte le varie asset class.

I fondi della Mediolanum International Funds sono distribuiti in Italia attraverso Banca

Mediolanum, in Spagna attraverso Fibanc ed in Germania attraverso le reti di Bankhaus August Lenz e del Gruppo Gamax.

Il patrimonio complessivo ammonta a fine esercizio a euro 11.740 milioni di euro (31.12.2004: 9.021 milioni di euro), di cui 105 milioni di euro relativi al comparto Estero (Spagna, Germania e Austria).

In relazione al favorevole trend economico dell'esercizio la società ha distribuito nel mese di novembre 2005 un acconto dividendi per complessivi 135 milioni di euro.

L'attività di Mediolanum Asset Management Ltd si esplica principalmente nel supporto alle operazioni di asset management svolte dalle società del gruppo, 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.

La raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 1.927,45 milioni di euro registrando un incremento del 36,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.12.2005: 1.409,9 milioni di euro).

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2005	31.12.2004	31.12.2004*
Mediolanum International Funds Ltd.	204.883	122.708	122.708
Mediolanum Gestione Fondi SGRp.A.	9.240	8.540	8.540
Mediolanum Asset Management Ltd	4.948	3.378	3.378

(*) Risultato rideterminato con la stima degli effetti dell'applicazione dell'IFRS 4 e IAS39 a partire dal 1° gennaio 2004

ALTRE ATTIVITÀ

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

Nell'esercizio 2005 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato una raccolta lorda pari a 1.854 milioni di euro rispetto a 2.531 milioni di euro del precedente esercizio anche la raccolta netta si è mantenuta su livelli più contenuti attestandosi a 701 milioni di euro (31.12.2004: 1.643 milioni di euro).

Il patrimonio complessivo gestito passa da 4.826 milioni di euro dello scorso esercizio a 5.670 milioni di euro al 31.12.2005 (+17%).

Al 31 dicembre 2005 il numero dei private bankers in forza è costituito da 54 unità (31.12.2004: 48 unità).

Il Gruppo Banca Esperia ha chiuso l'esercizio con un risultato netto di 15.036 migliaia di euro, comprensivo della stima degli impatti IAS, rispetto ad un risultato relativo al periodo di confronto pari a 8.893 migliaia di euro (+69%). La quota di competenza di Mediolanum S.p.A. risulta pertanto pari a 7.292 migliaia di euro (31.12.2004: 4.313 migliaia di euro).

Si segnala che a fronte del piano di stock options a favore dei private bankers, promosso da Banca Esperia insieme ai soci di maggioranza, Mediobanca e Mediolanum, si è provveduto a contabilizzare nel conto economico consolidato al 31.12.2005 un onere di 1.800 migliaia di euro determinato dalla valutazione al fair value degli impegni di riacquisto a termine delle azioni appartenenti a Mediolanum S.p.A. sottostanti al piano di stock options in oggetto.

MERCATI ESTERI

SPAGNA

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

L'esercizio 2005 ha chiuso con un utile netto di 770 mila euro, in crescita del 71% rispetto al dato del 2004, pari a 450 mila euro.

L'anno deve essere considerato molto positivo per diversi aspetti.

Innanzitutto i volumi delle vendite sono nettamente aumentati rispetto allo scorso esercizio; la raccolta lorda complessiva è stata di 424 milioni di euro (394 milioni nel 2004) con un incremento del 7%; in particolare le vendite di prodotti vita sono state pari a 114 milioni di euro, con un incremento del 23% rispetto allo scorso esercizio e le vendite dei fondi della società collegata irlandese MIF sono stati pari a 62 milioni di euro contro il dato dell'anno precedente di 26 milioni di euro (+138%).

Anche la raccolta netta è cresciuta rispetto all'anno scorso, passando da 7 milioni di euro ai 94 milioni dell'anno 2005. Il dato appare ancor più positivo se si considera che la raccolta netta in prodotti vita, che rappresentano il comparto a maggior valore aggiunto, è stata di 76 milioni di euro, pari all' 81% della raccolta netta complessiva.

Il patrimonio in gestione e amministrazione è pari a 2.167 milioni di euro, livello più alto in assoluto nella storia di Fibanc, con un incremento del 7% rispetto all'anno precedente.

La rete di vendita a fine anno è composta da 615 unità, delle quali 419 Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum (453 unità a fine del 2004), 134 Agenti part time (110 nel 2004) e 62 Agenti tradizionali (63 nel 2004).

La diminuzione del numero di Consulenti rispetto allo scorso anno è spiegata dall'operazione di consolidamento operata nel corso dell'anno, strategia usuale e necessaria dopo il forte incremento avvenuto negli anni passati. Questa attività ha consentito l'eliminazione dei profili ritenuti non conformi agli standard richiesti dal modello Mediolanum.

Il personale a fine anno è pari a 212 persone, in diminuzione rispetto al dato dello scorso esercizio di 229 dipendenti; parimenti il numero di filiali ancora attive è ulteriormente diminuito da 8 a 7 e i "punto Fibanc", analoghi ai punto Mediolanum operanti in Italia sono 13 (5 nel 2004).

Il calo del numero di dipendenti e la riduzione del numero di filiali rientrano nella strategia di ottimizzazione dei processi della banca.

Dal punto vista organizzativo e societario vanno annoverate 2 importanti operazioni:

- la cessione, avvenuta nel mese di ottobre della società Valora, società di gestione patrimoniale in Andorra con un patrimonio di 70 milioni euro, ritenuta non strategica e non rientrante nei piani futuri dello sviluppo in Spagna. In data 1° dicembre 2005 si è data comunicazione alla Banca d'Italia richiedendo la cancellazione dal Gruppo Bancario Mediolanum;
- la fusione per incorporazione di Fibanc Inversiones SA, holding del gruppo Fibanc, nel Banco de Finanzas e Inversiones, la quale ha assunto la figura capogruppo del gruppo Fibanc.

Queste operazioni hanno permesso di effettuare un'importante semplificazione del gruppo Fibanc, semplificazione raccomandata dalla stessa Banca di Spagna.

GERMANIA

Mediolanum opera in Germania attraverso la banca Bankhaus August Lenz &Co AG (100% Banca Mediolanum) ed Gruppo Gamax Holding AG (99,997% Mediolanum International S.A.), costituito da una Holding che detiene partecipazioni in due società di gestione di fondi lussemburghesi e in due società di distribuzione operanti in Germania ed Austria.

La controllata Bankhaus August Lenz &Co AG nel corso del 2005 ha curato l'ampliamento dell'offerta dei prodotti e servizi bancari ed il consolidamento della rete di vendita.

La Banca ha concentrato l'attenzione sulle persone della rete di vendita al fine di porre le basi sui

cui fondare lo sviluppo futuro secondo il modello Mediolanum.

Tale processo ha portato tuttavia ad un ridimensionamento della rete di vendita che al 31 dicembre 2005 era composta da n. 55 consulenti (2004: 98 unità) mentre nel contempo la produttività dei consulenti attivi ha evidenziato un incremento di oltre il 40%.

Nell'esercizio 2005 si è registrata una raccolta netta positiva di 2 milioni di euro, contro un saldo negativo del passato esercizio di 19 milioni di euro.

Il patrimonio in gestione ed amministrazione a fine anno risulta essere pari a 57 milioni di euro, con un incremento del 27% rispetto all'anno precedente; in particolare l'aumento del patrimonio gestito risulta essere del 50%.

L'organico della società a fine anno è di 29 persone, rispetto alle 32 della fine dell'anno 2004; la diminuzione rientra nella strategia di mantenere una struttura il più possibile leggera.

La banca ha rafforzato la sua presenza nel settore degli ATM (oltre 500 distribuiti su tutto il territorio), attraverso la partnership con due società tedesche, Euronet e Intercard, specializzate nella gestione dei distributori automatici di contante.

L'esercizio 2005 è stato chiuso con una perdita di 8,8 milioni di euro in netto miglioramento rispetto alla perdita registrata nell'esercizio precedente pari a 11,8 milioni di euro.

L'esercizio 2005 ha rappresentato per il gruppo Gamax un anno positivo da un punto di vista economico: l'utile consolidato del gruppo è infatti pari a 4,9 milioni di euro, con un incremento rispetto al risultato dello scorso esercizio (1,5 milioni di euro).

Tale risultato è stato conseguito principalmente grazie al favorevole andamento dei mercati finanziari che hanno permesso il conseguimento di ricavi derivanti dalle diverse commissioni sui fondi gestiti, comprese quelle di performance, per 5,4 milioni di euro.

Il patrimonio amministrato e gestito a fine anno aumenta a 619 milioni di euro, dei quali 395 milioni in fondi Gamax e 224 milioni in fondi di terzi. Il patrimonio in fondi Gamax registra un lieve incremento rispetto all'anno precedente (390 milioni di euro) grazie alla rivalutazione del mercato, mentre il patrimonio in fondi di terzi registra un buon aumento rispetto alla fine dell'anno precedente (187 milioni di euro).

Nonostante il positivo andamento economico dell'esercizio la raccolta netta ha continuato a registrare un saldo negativo attestandosi al 31 dicembre 2005 a -63,5 milioni di euro (31.12.2004: -44,3 milioni di euro)

Il trend negativo di raccolta è principalmente collegato alla crisi di settore degli IFA (categoria speciale di agenti plurimandatari senza obbligo di esclusiva) ed è destinato ad accentuarsi con

l'introduzione delle prossime modifiche regolamentari tedesche in termini di requisiti professionali, formazione permanente ad altri obblighi in termini di controllo e vigilanza.

Anche a seguito di tali eventi, la valutazione effettuata a fine anno dell'avviamento del gruppo Gamax sulla base del nuovo piano triennale, ha comportato una svalutazione dello stesso, per l'importo di 14.780 migliaia di euro.

La società nel corso dell'esercizio 2005 si è avvalsa di un numero medio di 156 consulenti finanziari indipendenti (denominati IFA).

Il numero dei dipendenti a fine anno è di 24 unità, costante rispetto al dato dell'anno scorso.

Eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo

In data 23 gennaio 2006 il Consiglio di Amministrazione della controllata Mediolanum Gestione Fondi ha deliberato la chiusura anticipata delle sottoscrizioni del fondo immobiliare chiuso Mediolanum Real Estate avendo raggiunto gli obiettivi di sottoscrizione (ammontare minimo di Euro 200 milioni) antecedentemente rispetto al termine del periodo di sottoscrizione, fissato per il 23 marzo 2006. La raccolta lorda complessiva del nuovo fondo è stata di 220 milioni di euro, di cui 214 milioni di euro il patrimonio netto investito.

Inoltre con comunicazione del 7/3/06 la Banca di Italia ha approvato il Regolamento del Fondo immobiliare chiuso denominato "Mediolanum Real Estate 2". Il nuovo fondo prevede l'apertura delle sottoscrizioni a scadenze diversificate rispetto al "Mediolanum Real Estate 1" ed il relativo esercizio annuale si chiude al 30 settembre di ogni anno. Il valore patrimoniale minimo previsto dal regolamento è pari a 150 milioni di euro mentre il valore massimo ammonta a 200 milioni di euro.

Il collocamento del nuovo fondo inizierà presumibilmente a partire dal prossimo mese di maggio.

Infine si segnala che a fine febbraio 2006 la rete di vendita di Banca Mediolanum ha raggiunto il numero di 5.450 unità (+230 unità rispetto al dato di fine anno).

Dopo la data del 31 dicembre 2005 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo Mediolanum.

Evoluzione prevedibile della gestione

Alla luce dei risultati dei primi mesi del 2006 delle società del Gruppo Mediolanum si ritiene che il risultato d'esercizio in corso sarà positivo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

Gruppo Mediolanum - European Embedded Value 2005 Supplementary Information

INTRODUZIONE

Nel maggio del 2004, il CFO Forum, un gruppo allora composto dai Chief Financial Officers di 19 principali gruppi assicurativi europei ha pubblicato gli European Embedded Value ("EEV") Principles con l'obiettivo di migliorare la trasparenza e la possibilità di confronto della reportistica sul valore intrinseco (*embedded value*). Mediolanum sta adottando i Principi EEV con la pubblicazione dei risultati dell'esercizio 2005, includendo una riclassifica dei valori 2004 sulle stesse basi.

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

Al fine di fornire una migliore e più completa informazione, da quest'anno viene consolidato il valore degli affari vita e risparmio gestito distribuiti da Fibanc in Spagna, e informazioni analoghe sono fornite inoltre sui principali affari bancari italiani, compresi conti correnti, conti deposito titoli e mutui.

Mediolanum ha lavorato in stretta collaborazione con la società di consulenza Tillinghast per sviluppare una metodologia appropriata e Tillinghast ha continuato a calcolare il valore intrinseco del gruppo al 31 dicembre 2005.

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

Nel calcolare il valore intrinseco del Gruppo, occorre avvalersi di numerose ipotesi, alcune delle quali illustrate di seguito, riguardanti l'andamento dei settori di attività del Gruppo, le condizioni economiche e operative e altri fattori, molti dei quali sono al di fuori del controllo del Gruppo Mediolanum. Sebbene le ipotesi rappresentino stime che Tillinghast e il Gruppo Mediolanum ritengano appropriate ai fini della reportistica *embedded value*, le future condizioni operative potranno discostarsi, anche sensibilmente, da quelle ipotizzate nel

calcolo del valore intrinseco. Ciò considerato, l'aver incluso il valore intrinseco del Gruppo nella presente non è da ritenere come una dichiarazione da parte del Gruppo Mediolanum, di Tillinghast o di qualsiasi altra persona, che i futuri utili di bilancio, dopo le imposte, scontati per ottenere il valore intrinseco, saranno realizzati.

EMBEDDED VALUE

La tabella che segue evidenzia i valori intrinseci al 31 dicembre del 2005 e del 2004 determinati in base ai Principi EEV, assieme al valore pubblicato per il 2004 utilizzando la metodologia tradizionale.

Valore intrinseco al 31 dicembre

Euro/milioni

	2004 (TEV)	2004 (EEV)	2005 (EEV)
patrimonio netto pubblicato ¹		662	808
rettifiche al patrimonio netto		(161)	(160)
Patrimonio netto rettificato ²	518	501	648
valore del portafoglio vita in vigore ³	1.477	1.552	1.793
valore del portafoglio risparmio gestito in vigore ³	359	368	410
valore del portafoglio bancario in vigore ⁴		72	100
Valore del portafoglio in vigore	1.836	1.992	2.303
VALORE INTRINSECO	2.354	2.493	2.951

¹ determinato su base IFRS

² dopo l'eliminazione del goodwill

³ include valori per Spagna consolidati per la prima volta nell'EEV

⁴ valorizzato per la prima volta nell'EEV

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

Per calcolare i valori evidenziati sopra, i futuri utili proiettati, dopo le imposte, sono stati attualizzati al 6,60% per la valutazione tradizionale al 31 dicembre 2004. I tassi di attualizzazione utilizzati sotto la metodologia EEV variano tra le linee di business poiché riflettono, in base alla metodologia descritta più avanti nella presente, il profilo di rischio del business sottostante. Il tasso di attualizzazione medio, ponderato con i rispettivi valori del portafoglio, è pari al 6,27% e 5,80% rispettivamente al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005.

Impatto dell'adozione dei Principi EEV

L'impatto dell'adozione per la prima volta dei Principi EEV ha comportato un aumento del valore intrinseco pari a 139 milioni di euro, di cui 72 milioni di euro si riferisce all'inclusione per la prima volta del business bancario, e 19 milioni di euro al consolidamento delle attività vita e risparmio gestito in Spagna. L'ulteriore aumento di 48 milioni di euro è principalmente associato ai differenti margini per il rischio, in particolar modo per gli affari vita unit-linked, parzialmente controbilanciato da voci connesse alla conversione agli IFRS del patrimonio netto rettificato.

Sensitività al tasso di attualizzazione

Il tasso di attualizzazione appropriato per un azionista o un investitore dipenderà dalle necessità dell'azionista o dell'investitore stesso, dalla sua posizione fiscale e dalla sua percezione dei rischi associati alla realizzazione degli utili futuri. Al fine di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione per riflettere diverse opinioni sul rischio, è stato determinato il valore intrinseco del Gruppo al 31 dicembre 2005 adoperando tassi di attualizzazione pari a 1% in più e in meno rispetto ai tassi centrali. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate. I risultati di ulteriori test di sensitività sono indicati in appendice.

Analisi della sensitività al tasso di attualizzazione del valore intrinseco al 31 dicembre 2005

Euro/milioni

Tasso di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Patrimonio netto rettificato	648	648	648
valore del portafoglio vita in vigore	1.975	1.793	1.635
valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	430	410	392
valore del portafoglio bancario in vigore	106	100	95
Valore del portafoglio in vigore	2.511	2.303	2.122
VALORE INTRINSECO	3.159	2.951	2.770

EMBEDDED VALUE EARNINGS

Il valore aggiunto di un periodo (*embedded value earnings*), definito pari alla variazione del valore intrinseco durante l'anno, rettificato per il pagamento di dividendi e altri movimenti di capitale, fornisce una misura della performance durante l'anno. La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum nell'esercizio 2005, utilizzando il valore di apertura sulle basi EEV. Ai fini comparativi, viene altresì fornito il valore aggiunto pubblicato per il 2004, che è stato determinato utilizzando la reportistica tradizionale.

Valore aggiunto dell'anno

Euro/milioni

	2004 (TEV)	2005 (EEV)
Variazione nel valore intrinseco nell'anno	325	458
Dividendi pagati o in acconto	80	163
Altri movimenti di capitale		(7)
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO	405	614

Il valore aggiunto dell'anno è composto delle seguenti componenti:

- Il rendimento previsto sul valore intrinseco all'inizio dell'anno ("rendimento previsto"), pari al rendimento degli investimenti ipotizzato, dopo le imposte, sulle attività poste a fronte del patrimonio netto rettificato meno il margine di solvibilità all'inizio dell'anno, più un rendimento, al tasso di attualizzazione, sul valore del portafoglio e sul margine di solvibilità all'inizio dell'anno.
- Gli scostamenti durante l'anno ("scostamenti dalle ipotesi") derivanti da variazioni tra l'esperienza effettiva dell'anno e le ipotesi utilizzate per determinare il valore intrinseco all'inizio dell'anno, prima dell'impatto delle nuove vendite.
- L'impatto delle modifiche alla fine dell'anno alle ipotesi per l'esperienza operativa, escluse quelle economiche e fiscali ("modifiche alle ipotesi operative").
- Le modifiche delle ipotesi per l'esperienza operativa futura utilizzate per determinare il valore del portafoglio in vigore alla fine dell'anno, relative alle condizioni economiche ("modifiche alle ipotesi economiche") incluso il tasso di attualizzazione e il rendimento degli investimenti.
- L'impatto nel 2004 della modifica alla tassazione sulle riserve vita introdotta con DL. 168/2004 ("modifiche alle ipotesi fiscali").
- Il "valore aggiunto delle nuove vendite" dell'anno, determinato inizialmente al momento della vendita, sulla base delle ipotesi utilizzate a fine anno, e poi capitalizzato al tasso di attualizzazione alla fine dell'anno.
- L'effetto dell'eliminazione del goodwill addizionale associato all'incremento della partecipazione in Fibanc avvenuto nel 2004.

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum nell'esercizio 2005. Ai fini comparativi, viene altresì fornito il valore aggiunto pubblicato per l'anno 2004 determinato utilizzando la metodologia tradizionale.

Componenti del valore aggiunto dell'anno

Euro/milioni

	2004 (TEV)	2005 (EEV)
Rendimento previsto	132	143
Scostamenti dalle ipotesi	106	259
Modifiche alle ipotesi operative	(10)	(43)
Modifiche alle ipotesi economiche	38	31
Modifica alle ipotesi fiscali	(5)	-
VALORE AGGIUNTO PRIMA DELLE NUOVE VENDITE	261	390
Nuove vendite vita	151	162
Nuove vendite risparmio gestito	25	52
Nuove vendite bancarie		10
VALORE AGGIUNTO DELLE NUOVE VENDITE	176	224
VALORE AGGIUNTO PRIMA DI ACQUISIZIONI	437	614
Effetto di acquisizioni nell'anno	(32)	-
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO	405	614

Descrizione dei fattori rilevanti del valore aggiunto dell'anno 2005

Gli scostamenti dalle ipotesi hanno dato luogo ad un aumento nel valore aggiunto dell'anno per 259 milioni di euro. Gli elementi più importanti erano 213 milioni di euro associati alla performance degli investimenti nei fondi unit-linked e nel risparmio gestito superiore alle ipotesi utilizzate all'inizio dell'anno, nonché della partecipazione in Mediobanca, commissioni di performance notevolmente superiori alle attese soprattutto sui fondi irlandesi (102 milioni di euro), nonché un miglioramento del mix del business bancario (10 milioni di euro). In controtendenza rispetto a questi effetti positivi erano le spese superiori alle ipotesi su tutte le linee di business (28 milioni di euro, di cui 23 milioni di euro relativi a spese considerate straordinarie o costi di sviluppo), una persistenza inferiore alle attese, soprattutto nelle gestioni patrimoniale e in grado minore nel business vita (complessivamente 28 milioni di euro) e il riordino della struttura di rebate interni tra l'Irlanda e l'Italia (20 milioni di euro). Gli impatti residui comprendono una serie di voci minori sia positive che negative.

Le modifiche alle ipotesi operative hanno generato una riduzione del valore aggiunto dell'anno per 43 milioni di euro, principalmente dovuta ad un aumento della struttura dei costi su tutte le linee di business.

L'impatto positivo delle modifiche alle ipotesi economiche (per circa 31 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato della riduzione del tasso di attualizzazione e dei rendimenti proiettati sugli investimenti.

Il valore aggiunto delle nuove vendite vita è stato pari a 162 milioni di euro di cui 8 milioni di euro riferito alle polizze distribuite da Fibanc in Spagna, incluso per la prima volta nei risultati consolidati nel 2005.

Il valore aggiunto delle nuove vendite risparmio gestito è stato pari a 52 milioni di euro, ed è quasi interamente generato in Italia e riflette l'aumento del volume rispetto al 2004 ed in particolare il contributo importante dei nuovi prodotti Portfolio e Real Estate.

Le nuove vendite bancarie, incluse per la prima volta nei risultati consolidati nel 2005, hanno generato 10 milioni di euro, divisi più o meno equamente tra conti correnti e mutui.

VALORE DELLA NUOVA PRODUZIONE

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

Il valore della nuova produzione è stato determinato all'istante della vendita utilizzando le ipotesi economiche ed operative di fine anno. La tabella seguente evidenzia il valore della nuova produzione negli anni 2005 e 2004 determinato sotto i Principi EEV, assieme ai valori corrispondenti per il 2004 sviluppati utilizzando la metodologia tradizionale.

Valore della nuova produzione all'istante della vendita

Euro/milioni

	2004 (TEV)	2004 (EEV)	2005 (EEV)
Vita unit-linked ¹	122	130	133
Vita index-linked ²	24	25	25
Risparmio gestito ³	24	23	50
Business bancario ⁴			10
VALORE DELLA NUOVA PRODUZIONE	170	178	218

¹ di cui 4 milioni di euro in Spagna consolidato per la prima volta nell'EEV 2005

² di cui 4 milioni di euro in Spagna consolidato per la prima volta nell'EEV 2005

³ di cui 1 milioni di euro in Spagna consolidato per la prima volta nell'EEV 2005

⁴ valorizzato per la prima volta nell'EEV

Per calcolare i valori evidenziati sopra, i futuri utili proiettati, dopo le imposte, sono stati attualizzati al 6,60% per la valutazione tradizionale al 2004. I tassi di attualizzazione utilizzati sotto la metodologia EEV variano tra le linee di business, poiché riflettono, in base alla metodologia descritta più avanti nella presente, il profilo di rischio del business sottostante. Il profilo di rischio della nuova produzione era mediamente molto simile a quello del portafoglio in vigore e quindi sono stati utilizzati gli stessi tassi di attualizzazione, pari al 5,65% per il business vita (6,15% nel 2004), 6,50% per il risparmio gestito (6,80% nel 2004) e 5,60% per il business bancario, che danno luogo ad un tasso medio, ponderato con i rispettivi valori della nuova produzione, pari al 5,85% nel 2005.

Ai fini di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione è stato determinato il valore della nuova produzione del 2005 adoperando tassi di attualizzazione pari a 1% in più e in meno rispetto ai tassi centrali. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

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

Euro milioni

Tassi di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Vita unit-linked	152	133	118
Vita index-linked	26	25	24
Risparmio gestito	53	50	47
Business bancario	10	10	9
Totale	241	218	198

Margini sulla nuova produzione

I margini sulla nuova produzione (*new business margins*) per gli affari vita e risparmio gestito in Italia per il 2005 e il 2004 sono forniti nelle tabelle che seguono. La redditività è espressa sia in termini di un margine su APE (*annual premium equivalent*, o premio annuo equivalente) definito pari alla somma dei premi ricorrenti annualizzati e il 10% dei premi unici, sia in termini di una

percentuale del PVNBP (*present value of new business premiums* o valore attuale dei premi di nuova produzione) che è calcolato utilizzando le ipotesi attese per decadenza ed altre uscite.

Margini sulla nuova produzione per il 2005 (EEV) – vita e risparmio gestito
Euro/milioni

	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	129	21	49
Premi ricorrenti / Pac	145		85
Premi unici / Pic	311	835	1.408
APE	176	84	226
Margine sulla nuova produzione (% APE)	73,5%	25,1%	21,7%
PVNBP	1.551	835	1.891
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	8,3%	2,5%	2,6%

Margini sulla nuova produzione per il 2004 (EEV) – vita e risparmio gestito
Euro/milioni

	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	130	25	23
Premi ricorrenti / Pac	143		34
Premi unici / Pic	224	1.020	805
APE	166	102	114
Margine sulla nuova produzione (% APE)	78,4%	24,4%	20,6%
PVNBP	1.471	102	1.005
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	8,8%	2,4%	2,3%

Il margine sull'APE per la nuova produzione vita in Spagna è pari a circa il 65% nel 2005.

Il margine su nuovi conti correnti, espresso in percentuale della nuova raccolta sui nuovi conti correnti aperti nell'anno, è pari all'1,3%. La redditività dei nuovi mutui erogati nel 2005 riflette il mix tra mutui intermediati per conto terzi e mutui proprietari, inclusi quelli venduti ai dipendenti a condizioni favorevoli.

METODOLOGIA

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

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

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

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

Modo di considerare il rischio

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

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

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

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

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

Deduzione esplicita per il costo delle opzioni finanziarie e garanzie:

- rilevante solo per gli affari tradizionali

Affari considerati

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

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

Capitale necessario e costo del capitale

In conformità al Principio EEV n.5, Mediolanum ha effettuato una determinazione dell'ammontare di capitale necessario da attribuire agli affari vita considerati; l'approccio varia per linea di business. Per tutti gli affari vita con eccezione degli affari index-linked, sono stati considerati appropriati i requisiti minimi di solvibilità della EU. Per gli affari index-linked, si è tenuto conto del rischio di controparte, utilizzando un approccio di *risk-based capital* che ha considerato il *rating* delle obbligazioni strutturate sottostanti le garanzie dei prodotti index-linked. Ciò ha determinato una necessità di capitale pari a circa il 4,7% delle riserve per gli affari dove grava su Mediolanum l'intero rischio di investimento e pari a circa il 2,4% sulle polizze in cui il rischio investimento è trasferito agli assicurati.

Complessivamente il capitale necessario per gli affari vita al 31 dicembre del 2004 e del 2005 è pari rispettivamente a 180 milioni di euro e 186 milioni di euro, che corrisponde a circa il 165% del margine minimo della EU in entrambi gli anni.

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

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

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

Tasso di attualizzazione – margine per rischi finanziari

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

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

Tasso di attualizzazione – margine per rischi non-finanziari

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

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

In pratica, l'approccio seguente è stato utilizzato per tutte le linee di business. In primo luogo è stato determinato l'ammontare di capitale necessario per soddisfare i criteri sui rischi operativi di Basilea II. In secondo luogo, utilizzando tecniche di capitale economico, è stato determinato un ammontare di valore del portafoglio "a rischio" applicando una serie di stress test ai parametri chiave identificati in precedenza, ovvero costi amministrativi, commissioni di gestione e persistenza, al valore del portafoglio in vigore. L'ammontare risultante di "capitale economico di rischio" è stato assoggettato ad un costo del capitale annuale "frizionale" pari all'impatto della tassazione.

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

Tassi di attualizzazione derivati

La tabella seguente fornisce le componenti dei tassi di attualizzazione derivati utilizzati al 31 dicembre 2004 e 2005.

Tassi di attualizzazione derivati al 31 dicembre

	Unit-linked		Risparmio gestito		Business bancario	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Tasso privo di rischio medio	4,10%	3,60%	3,65%	3,40%	3,65%	3,45%
Margine per rischi finanziari	0,55%	0,85%	2,20%	2,30%	-	-
Margine per rischi non-finanziari	1,50%	1,20%	0,95%	0,80%	2,45%	2,15%
Tasso di attualizzazione finale	6,15%	5,65%	6,80%	6,50%	6,10%	5,60%

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

La riduzione tra il 2004 e il 2005 nei vari tassi medi privi di rischio è dovuta alla generalizzata diminuzione della curva dei tassi forward. L'aumento nel margine per rischi finanziari sugli affari vita è principalmente associato ad un incremento nel contenuto azionario degli investimenti, nonché ad un effetto leva associato all'aumento dell'incidenza delle spese in proiezione. D'altro canto il margine per rischi non-finanziari è diminuito tra il 2004 e il 2005 su tutte le linee di business, principalmente a causa della riduzione e l'appiattimento della curva dei tassi forward che riduce il costo del capitale economico per il minor costo di tassazione annuale sul capitale economico proiettato.

I tassi medi di attualizzazione derivati sono stati raffrontati con i risultati di un approccio *top-down* in base al *capital asset pricing model* e il *beta* effettivo di Mediolanum. Dopo aver considerato l'effetto del *franchise value* e il capitale libero del Gruppo, il costo di capitale ponderato medio per il portafoglio in vigore è stato determinato e risulta complessivamente in linea con i tassi di attualizzazione derivati utilizzati. Tuttavia, i risultati ottenuti non consentono una suddivisione dettagliata per linea di business.

Opzioni finanziarie e garanzie

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

Data l'incidenza limitata di tali affari per il Gruppo, è stato utilizzato un approccio semplificato, costruendo un portafoglio replicante composto di strumenti privi di rischio pari al valore di mercato degli investimenti della gestione separata e simulando l'acquisto di floor ai prezzi di mercato per coprire il rischio di reinvestimento, dopo aver tenuto conto dell'impatto dei trattati di riassicurazione in vigore. E' stato ipotizzato che tutti gli assicurati con polizze di rendita differita eserciteranno l'opzione di rendita. Il "time value" delle opzioni e garanzie finanziarie (ossia la differenza tra il prezzo delle opzioni e il loro valore intrinseco già insito nelle proiezioni) è dato dalla differenza tra la valutazione *certainty-equivalent* e la valutazione complessiva. Il *time value* delle opzioni e garanzie finanziarie, che è stato già sottratto dai valori intrinseci, è pari a circa 34 milioni di euro nella valutazione del 2004 e 41 milioni di euro nel 2005. L'incremento nel *time value* delle opzioni e garanzie è associato principalmente all'aumento della volatilità dei prezzi degli swaptions durante l'anno.

Spese e costi di sviluppo

Le ipotesi di spesa sono riesaminate attivamente e sono basate sulle spese generali e di amministrazione complessive dell'intero gruppo consolidato, inclusivo dei costi della holding e delle compagnie di servizio. Mediolanum ha escluso 37,5 milioni di euro di voci straordinari e costi di sviluppo dalle spese allocate alle varie linee di business nel 2005. Di questi, 14 milioni di euro rappresentano accantonamenti *in tantum* relativi alla forza vendita, come indicato nelle note al bilancio. Un ammontare di 15,6 milioni di euro è associato alle attività promozionali straordinarie (pubblicità ed eventi) associate alla campagna 4 Freedoms. I restanti 7,9 milioni di euro riguardano principalmente l'avvio del business di mutui proprietari e sono stati classificati come costi di sviluppo.

Dopo l'esclusione delle voci straordinarie e i costi di sviluppo, i costi rimanenti sono stati allocati alle varie linee di business e all'interno di ciascuna interamente attribuiti tra spese relative all'acquisizione di nuovi affari, alla gestione del portafoglio e alla gestione degli investimenti.

Imposta

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

Business con partecipazione agli utili

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

Attivi residuali

Non ci sono attivi residuali proiettati.

Definizione di nuove vendite

Le nuove vendite vita si riferiscono a nuove polizze emesse nell'anno, escluse quelle derivanti da trasformazione o switch di polizze già in vigore, assieme agli

aumenti discrezionali nel livello dei versamenti sulle polizze a premio ricorrente. I volumi di nuova produzione utilizzati per determinare il valore della nuova produzione del 2005 in Italia erano 145 milioni di euro di premi ricorrenti annualizzati (di cui 18 milioni di euro relativi agli ampliamenti), 311 milioni di euro di premi unici unit-linked, e 835 milioni di euro di premi unici index-linked. Ulteriori premi unici index-linked per 123 milioni di euro sono stati esclusi dai volumi di nuova produzione perché derivano dal contestuale riscatto di polizze DiPiù di vecchie generazioni.

Le nuove vendite fondi e gestioni, intese come la somma della raccolta lorda retail al netto degli switch all'interno dei fondi e delle gestioni, sono state pari a 85 milioni di euro di fondi comuni Pac, 1.346 milioni di euro di fondi comuni Pic e 62 milioni di euro di gestioni patrimoniali. Del totale di produzione di fondi comuni, le vendite di fondi immobiliari ammontano a 29 milioni di euro di Pac e 192 milioni di euro di Pic. La nuova produzione Pic di Portfolio ammonta a 103 milioni di euro; nel determinare il volume ed il valore della nuova produzione, sono stati esclusi gli switch, pari a 50 milioni di euro, dalle gestioni patrimoniali a Portfolio avvenuti negli ultimi mesi dell'anno.

La nuova produzione vita in Spagna comprende 90 milioni di euro di premi unici, di cui polizze index-linked per 84 milioni di euro, e premi ricorrenti annualizzati per 3,5 milioni di euro. Le nuove vendite di risparmio gestito nel 2005 comprendono 137 milioni di euro investiti in fondi domestici spagnoli e 42 milioni di euro in fondi comuni irlandesi.

Le nuove vendite bancarie comprendono la raccolta nuova che si riferisce a nuovi conti correnti e depositi titoli aperti nel corso dell'anno, pari a 411 milioni di euro, e il volume di nuovi mutui erogati pari a 291 milioni di euro, di cui 111 milioni di euro in mutui proprietari.

IPOTESI

I paragrafi seguenti illustrano le ipotesi principali utilizzate nel calcolo del valore intrinseco al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004.

Ipotesi economiche best-estimate

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

Ipotesi economiche
31 dicembre

	2004	2005
Rendimento lordo sugli investimenti :		
Benchmark BTP decennale	3,85%	3,50%
Liquidità	2,25%	2,40%
Azioni	6,65%	6,30%
Inflazione		
prezzi al consumo	2,00%	1,75%
sulle spese	2,50%	2,25%
Imposta		
Italia	38,25%	38,25%
Irlanda	12,5%	12,5%
Spagna	35%	35%
Tasso di attualizzazione medio (portafoglio in vigore)	6,27%	5,80%

I tassi di rendimento lordo sulle attività sottostanti le riserve tecniche sono stati determinati in maniera coerente con i suddetti tassi *benchmark*, tenendo presente la composizione delle attività relative, con risultati per la gestione separata pari al 4,00% nella valutazione del 2004 e al 3,70% per il 2005. Questi tassi di rendimento già includono l'effetto relativo all'impatto delle plus/minusvalenze latenti nella gestione. I tassi di rendimento dei fondi unit-linked, dei fondi comuni di investimento e delle gestioni patrimoniali sono stati determinati in base alla composizione delle attività in ciascun fondo, con risultati medi per gli affari italiani, al lordo dei costi e delle tasse, pari al 5,00% per i fondi unit-linked (4,95% per il 2004) e al 5,20% per i prodotti di risparmio gestito (5,35% per il 2004).

Il tasso di inflazione dell'indice dei prezzi al consumo indicato sopra è utilizzato nella determinazione degli incrementi automatici dei premi, generalmente pari all'aumento nell'indice dei prezzi più il 3%, per i prodotti con tale caratteristica. Si ipotizza che le spese di gestione espresse in cifra fissa per polizza aumentino al tasso di inflazione delle spese.

Ipotesi economiche market-consistent

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

Swap rate e volatilità implicite

	31 dicembre	Durata alla scadenza				
		1	5	10	15	20
Tassi swap	2004	2,37%	3,16%	3,75%	4,06%	4,24%
Tassi swap	2005	2,88%	3,22%	3,45%	3,64%	3,73%
Swaption a 15 anni	2004	14,2%	12,6%	10,9%	9,6%	9,3%
Swaption a 15 anni	2005	16,2%	15,9%	14,5%	13,7%	13,4%

Fonte: Bloomberg

Altre ipotesi

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

Dopo l'esclusione di alcune spese una tantum e costi di sviluppo, le spese generali e di amministrazione del Gruppo, inclusi gli accantonamenti e ammortamenti sono state suddivise tra le linee di business e, all'interno di ciascuna, tra spese relative all'investimento, all'acquisizione di nuovi affari e alle spese di gestione del portafoglio in vigore.

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

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

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

Si è ipotizzato una serie di aliquote per le commissioni di performance in maniera prudenziale rispetto all'esperienza fin qui maturata. Nella voce scostamenti dalle ipotesi nell'analisi delle componenti di valore aggiunto dell'anno viene registrato un aumento di 28 milioni di euro nel 2004 e 102 milioni di euro nel 2005 dovuti al superamento dell'ipotesi utilizzata all'inizio dell'anno.

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

Il costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità nell'ambito tradizionale è stato determinato sulle ipotesi che le attività sottostanti il margine di solvibilità, costituite principalmente da titoli obbligazionari, generino un rendimento lordo medio pari al 4% per il 2004 e pari al 3,7% per il 2005. Sulla base di tali ipotesi, il costo del capitale, che è stato sottratto dal valore attuale degli utili futuri di bilancio dopo le imposte per determinare il valore del portafoglio in vigore come sopra riportato, è pari a 32 milioni di euro nel 2005 e 33 milioni di euro nel 2004 (EEV). Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione vita del 2005, ammonta a circa 1,5 milioni di euro.

Dichiarazione degli amministratori

Gli amministratori confermano che i valori intrinseci al 31 dicembre del 2004 e 2005, e il valore aggiunto dell'anno, incluso il valore della nuova produzione del 2005, sono stati determinati utilizzando metodologie ed ipotesi conformi con i Principi EEV.

Parere esterno

Tillinghast, la divisione di consulenza globale per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, ha assistito il Gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, ed ha calcolato il *European Embedded Value* del Gruppo al 31 dicembre 2004 e 2005 nonché il valore aggiunto del periodo per il 2005. Le stime di valore elaborate da Tillinghast si basano su una serie di informazioni fornite dal Gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la conoscenza del settore, ma Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

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

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

Tillinghast ritiene che i risultati per il valore intrinseco, il valore aggiunto, incluso il valore della nuova produzione, riportati nella presente siano ragionevoli nel contesto della reportistica di embedded value sotto i Principi EEV.

APPENDICE 1 – REPORTISTICA SEGMENTALE

Le tabelle seguenti evidenziano il valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2005 e il valore della nuova produzione del 2005, suddivisi per segmento.

Valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2005 per segmento

<i>Euro/milioni</i>	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	1.776	9	1.785
Vita index-linked	9	(1)	8
Risparmio gestito	399	11	410
Conti correnti e deposito titoli	94	n/a	94
Mutui	6	n/a	6
Totale	2.284	19	2.303

Valore della nuova produzione del 2005 per segmento

<i>Euro/milioni</i>	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	129	4	133
Vita index-linked	21	4	25
Risparmio gestito	49	1	50
Conti correnti e deposito titoli	5	n/a	5
Mutui	5	n/a	5
Totale	209	9	218

APPENDICE 2 – TEST DI SENSIVITA'

In questa sezione viene fornita la sensitività del valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2005 e del valore della nuova produzione del 2005 al variare le ipotesi chiave. Per ciascun test di sensitività, tutte le altre ipotesi sono mantenute invariate, ad eccezione dei test sul variare direttamente le condizioni economiche per i quali è stato ricalcolato il tasso di attualizzazione, visto l'utilizzo di una metodologia *market-consistent* per stabilire il margine per rischi finanziari. La sensitività alla variazione del rendimento di azioni ed immobili non ha influenza, avendo tarato il tasso di attualizzazione con il metodo *market-consistent*. Le tabelle seguenti forniscono le sensitività separatamente per gli affari vita, risparmio gestito e bancario.

Analisi di sensitività – Business vita

Euro/milioni

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	1.793	158
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(158)	(16)
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 1% nei tassi privi di rischio	99	13
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	12	1
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	-	4
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza e mancata alimentazione	82	8

Si evidenzia che:

- per quanto riguarda la sensitività sulla riduzione di 1% dei tassi privi di rischio, il calcolo è stato effettuato solo per gli affari linked (ricalcolando il tasso di attualizzazione derivato) e solo relativamente ai valori in proiezione; le altre variabili, inclusa l'inflazione dei prezzi al consumo, sono rimaste invariate
- la sensitività alle spese di gestione non include la riduzione delle spese di investimento
- la sensitività alle scadenze si riferisce all'abbattimento sia delle ipotesi di mancata alimentazione dei premi che dei riscatti totali dei contratti.

Analisi di sensitività – Business risparmio gestito

Euro/milioni

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	410	50
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(18)	(3)
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 1% nei tassi privi di rischio	2	0
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	9	2
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	-	2

diminuzione di 10% nei tassi di decadenza totali 16 3

Si evidenzia che:

- la sensibilità alle spese di gestione non include la riduzione delle spese di investimento
- la sensibilità alle scadenze si riferisce all'abbattimento delle ipotesi di riscatto totali dei contratti e non anche delle ipotesi di riscatti parziali delle masse gestite.

Analisi di sensitività – Business bancario

Euro/milioni

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	100	10
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(5)	(1)
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	23	5
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	-	1
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza	6	1

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

20080 BASIGLIO (MI)

Milano, 27 marzo 2006

Egregio signor Doris,

DISCLOSURE DEL VALORE INTRINSECO

Tillinghast, la divisione di consulenza globale per le istituzioni assicurative e finanziarie di Towers Perrin, ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, ed ha calcolato il valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 31 dicembre 2004 e 2005 ed il valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per il 2005, riguardanti le attività Vita e di Risparmio Gestito del Gruppo distribuite in Italia e in Spagna e le attività bancarie più significative del Gruppo distribuite in Italia.

Per la reportistica al 31 dicembre 2005, Mediolanum ha adottato gli European Embedded Value (EEV) Principles pubblicati dal CFO Forum nel maggio 2004. La metodologia, le ipotesi principali e i risultati sono illustrati nel documento di disclosure allegato alla presente. In particolare, è stato adottato un approccio *market-consistent* per considerare il rischio finanziario.

VALORE INTRINSECO

Utilizzando la metodologia e le ipotesi riassunte nel documento di disclosure di informazioni supplementari, si riportano di seguito i principali risultati consolidati al 31 dicembre 2004 e 2005, determinati in base ai Principi EEV.

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

Via Pontaccio, 10 - 20121 Milano tel (39) 02 863 921 fax (39) 02 809 753 www.towersperrin.com
Ufficio di Roma: Via Boezio, 6 - 00192 Roma tel (39) 06 3280 3420 fax (39) 06 3280 3501 www.towersperrin.com

Valore intrinseco (Euro milioni)

31 dicembre	2004	2005
Patrimonio netto rettificato	501	648
valore del portafoglio Vita in vigore	1.552	1.793
valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	368	410
valore del portafoglio bancario in vigore	72	100
Valore del portafoglio in vigore	1.992	2.303
Valore intrinseco	2.493	2.951

Il tasso di attualizzazione varia per linea di business in funzione del profilo di rischio; il tasso medio, ponderato con i rispettivi valori del portafoglio, è pari al 6,27% e 5,80% rispettivamente al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005.

VALORE AGGIUNTO

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del gruppo Mediolanum nell'esercizio 2005.

Valore aggiunto del periodo (Euro milioni)

	2005
Rendimento previsto	143
Scostamenti dalle ipotesi	259
Modifiche alle ipotesi operative	(43)
Modifiche alle ipotesi economiche	31
Modifiche alle ipotesi fiscali	-
Nuove vendite vita	162
Nuove vendite risparmio gestito	52
Nuove vendite bancarie	10
Valore aggiunto dell'esercizio	614

OPINIONE

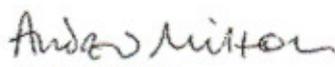
Tillinghast ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, ed ha calcolato lo European Embedded Value del Gruppo al 31 dicembre 2004 e 2005 nonché il valore aggiunto per il 2005. Le stime di valore elaborate da Tillinghast si basano su una serie di informazioni fornite dal Gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la conoscenza del settore, ma Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

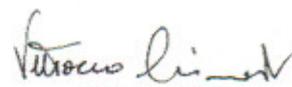
Tillinghast ritiene che la metodologia e le ipotesi utilizzate siano conformi ai Principi EEV e alle relative linee guida, pubblicati dal CFO Forum, ed in particolare:

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

Tillinghast ritiene che i risultati per il valore intrinseco, il valore aggiunto, incluso il valore della nuova produzione, riportati nell'allegato documento di disclosure siano ragionevoli nel contesto della reportistica di embedded value sotto i Principi EEV.

Distinti saluti


Andrew Milton
Fellow of the Institute of Actuaries


Vittorio Chimenti
Attuario

Stato patrimoniale

ATTIVO

<i>Euro/migliaia</i>		31/12/2005	31/12/2004
1	ATTIVITA' IMMATERIALI		
1.1	AVVIAMENTO	162.414	177.247
1.2	ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	25.516	32.469
	TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI	187.930	209.716
2	ATTIVITA' MATERIALI		
2.1	IMMOBILI	59.831	60.182
2.2	ALTRE ATTIVITA' MATERIALI	17.235	13.806
	TOT. ATTIVITA' MATERIALI	77.066	73.988
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	105.737	108.767
4	INVESTIMENTI		
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	22.276	33.388
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	29.354	23.489
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	733.680	734.449
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	3.342.392	1.766.237
4.5	ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	845.166	738.319
4.6	ATTIVITA' FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	12.643.332	10.983.105
	TOT. INVESTIMENTI	17.616.200	14.278.987
5	CREDITI DIVERSI		
5.1	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	11.543	12.642
5.2	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE		
5.3	ALTRI CREDITI	1.966	3.465
	TOT. CREDITI	13.509	16.107
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		
6.1	ATTIVITA' NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA	372	372
6.2	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI		
6.3	ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	39.847	25.927
6.4	ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	121.098	113.620
6.5	ALTRE ATTIVITA'	207.334	137.853
	TOT. ALTRI ELEMENTI DEL ATTIVO	368.651	277.772
7	DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	522.869	425.519
	TOTALE ATTIVITA'	18.891.962	15.390.856

PASSIVO

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004	
1	PATRIMONIO NETTO		
1.1	DI PERTINENZA DEL GRUPPO		
1.1.1	CAPITALE	72.738	72.567
1.1.2	ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI		
1.1.3	RISERVE DI CAPITALE	50.358	47.807
1.1.4	RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	349.518	364.365
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	104.105	
1.1.8	ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO		
1.1.9	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	233.312	159.055
	TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	807.986	643.794
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		
	TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DI TERZI		
	TOT. PATRIMONIO NETTO	807.986	643.794
2	ACCANTONAMENTI	57.422	31.975
3	RISERVE TECNICHE	11.201.382	10.269.302
4	PASSIVITA' FINANZIARIE		
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOM	1.399.692	8.008
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	4.971.315	4.186.243
	TOT. PASSIVITA' FINANZIARIE	6.371.007	4.194.251
5	DEBITI		
5.1	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	8.357	5.984
5.2	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	900	731
5.3	ALTRI DEBITI	208.346	142.574
	TOT. DEBITI	217.603	149.289
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO		
6.1	PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTO PER LA VEN		
6.2	PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	17.441	12.577
6.3	PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI	43.910	37.263
6.4	ALTRE PASSIVITÀ	175.210	52.405
	TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	236.561	102.245
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	18.891.962	15.390.856

Conto Economico

Euro/Migliaia		31/12/2005	31/12/2004
1	RICAVI		
1.1	PREMI NETTI		
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	2.455.254	2.396.996
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.530)	(7.090)
	TOT. PREMI NETTI	2.448.724	2.389.906
1.2	COMMISSIONI ATTIVE	576.816	406.311
1.3	PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RIL.A CONTO EC.	1.131.050	465.598
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	13.749	10.711
1.5	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI		
1.5.1	INTERESSI ATTIVI	131.220	113.216
1.5.2	ALTRI PROVENTI	1.577	1.483
1.5.3	UTILI REALIZZATI	14.319	8.653
1.5.4	UTILI DA VALUTAZIONE	7.434	7.191
	TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST. IMMOBILIARI	154.550	130.543
1.6	ALTRI RICAVI	28.638	27.805
	TOTALE RICAVI E PROVENTI	4.353.527	3.430.874
2	COSTI		
2.1	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.390.491)	(2.660.824)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	8.295	9.072
	TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.382.196)	(2.651.752)
2.2	COMMISSIONI PASSIVE	(146.121)	(103.003)
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	(71.893)	(63.001)
2.4.2	ALTRI ONERI	(1.685)	(1.145)
2.4.3	PERDITE REALIZZATE	(248)	(184)
2.4.4	PERDITE DA VALUTAZIONE	(11.414)	(13.827)
	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(85.240)	(78.157)
2.5	SPESE DI GESTIONE		
2.5.1	PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(135.717)	(132.434)
2.5.2	SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(484)	(780)
2.5.3	ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(230.015)	(203.550)
	TOT SPESE DI GESTIONE	(366.216)	(336.764)
2.6	ALTRI COSTI	(83.793)	(53.907)
	TOTALE COSTI E ONERI	(4.063.566)	(3.223.583)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	289.961	207.291
3	IMPOSTE	(56.649)	(48.236)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	233.312	159.055
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	233.312	159.055

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Valore in migliaia di Euro)

		Esistenza al 31-12-2003	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31-12-2004	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	72.567	-	-	-	-	72.567	
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-	
	Riserve di capitale	47.854	-	-	-	47	47.807	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	312.590	463	49.603	-	2.635	364.365	
	Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-	
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-	
	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	129.427	-	109.452	-	79.824	159.055	
Totale di pertinenza del gruppo	562.438	- 463	159.055	-	- 77.236	643.794		
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	562.438	- 463	159.055	-	- 77.236	643.794		

		Esistenza al 31-12-2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31-12-2005	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	72.567	-	171	-	-	72.738	
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-	
	Riserve di capitale	47.807	-	2.551	-	-	50.358	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	364.365	14.633	61.580	-	61.794	349.518	
	Riserva per differenze di cambio nette	-	2.045	-	-	-	2.045	
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	35.178	73.237	4.310	-	104.105	
	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	159.055	-	175.797	-	101.540	233.312	
Totale di pertinenza del gruppo	643.794	18.500	313.336	- 4.310	- 163.334	807.986		
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	643.794	18.500	313.336	- 4.310	- 163.334	807.986		

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Metodo indiretto

(Valore in migliaia di Euro)

	2005	2004
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	289.961	207.291
Variazione di elementi non monetari	2.137.666	2.370.562
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	935.110	1.946.073
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	25.447	7.466
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	1.133.671	431.843
Altre Variazioni	43.438	14.820
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	62.499	39.739
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	3.641	19.132
Variazione di altri crediti e debiti	58.858	58.871
Imposte pagate	- 48.236	- 21.360
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	252.265	918.279
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	- 60.353	-
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	61.487	- 104.108
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	31.948	900.518
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	219.183	121.869
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	2.694.155	3.435.033
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	11.112	10.393
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	- 5.865	- 23.471
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	- 884.518	- 200.185
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	769	- 10.164
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	- 106.847	- 46.954
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	18.708	33.746
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	- 1.561.044	- 2.952.626
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	- 2.527.685	- 3.256.753
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	94.214	- 3.272
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	- 163.334	- 79.824
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	- 69.120	- 83.096
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	425.519	330.335
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	97.350	95.184
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	522.869	425.519

Nota integrativa consolidata al 31 dicembre 2005

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Parte B – Principi contabili

Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte D - Informazioni sul conto economico

Parte E - Informativa di settore

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

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

Parte H - Operazioni con parti correlate

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

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

Mediolanum S.p.A. ha aderito all'opzione prevista dall'art. 4 , comma 2 del D.Lgs n. 38/2005 che consente di anticipare nel bilancio 2005 (rispetto all'applicazione obbligatoria che decorre dal bilancio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006) l'adozione dei principi contabili internazionali nei bilanci individuali delle società quotate.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali" emanate dall'ISVAP,

nell'esercizio dei poteri stabilito dall'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, con il Provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005.

I principi contabili IAS/IFRS utilizzati per la prima volta nei bilanci infrannuali dell'esercizio 2005 ed in questo bilancio presentano profonde differenze rispetto ai principi applicati sino al bilancio 2004.

Nella sezione "La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS" riportata al termine della nota integrativa al bilancio, viene fornita un'illustrazione degli impatti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali secondo quanto disposto dal principio IFRS 1 (prima applicazione dei principi contabili internazionali).

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea ed elencati in dettaglio nello specifico prospetto incluso tra gli allegati al presente bilancio.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione europea e illustrati nella sezione "Principi contabili" della presente Nota integrativa, 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 e dalla Nota integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

I prospetti contabili e la Nota Integrativa al 31 dicembre 2005 sono conformi a quanto disposto dall'ISVAP con il Provvedimento n. 2404 del 22 Dicembre 2005.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti di raffronto riferiti al 31 dicembre 2004. In base alle disposizioni contenute nell'IFRS 1 e alle scelte effettuate dal Gruppo Mediolanum, la riesposizione dei dati del periodo precedente non è stata effettuata con riferimento ai contratti assicurativi (IFRS 4) e agli strumenti finanziari (IAS 39 E IAS 32), che pertanto rispecchiano le modalità di rilevazione e valutazione previste dai previgenti principi contabili nazionali.

Pertanto nella determinazione dei valori al 31 dicembre 2004 delle poste di bilancio relative alle riserve tecniche, ai crediti, ai debiti, ai titoli, ai contratti derivati ed alle partecipazioni sono stati applicati i principi contabili utilizzati fino all'esercizio 2004 ed esposti nel relativo fascicolo di bilancio. Le

divergenze di tali principi rispetto ai principi IAS/IFRS sono diffusamente illustrate nell'apposita sezione al termine della nota integrativa al bilancio.

Con riferimenti all'esposizione dei dati comparativi dell'esercizio 2004 nei prospetti contabili e nella nota integrativa, si è provveduto – stante la profonda divergenza dei nuovi prospetti rispetto a quelli pubblicati ai sensi delle norme nazionali previgenti – a riclassificare i valori del bilancio 2004 (rideterminati con l'applicazione dei principi IAS/IFRS ad eccezione dei contratti assicurativi e degli strumenti finanziari) nelle nuove voci previste dal Provvedimento ISVAP n. 2404/2005.

I dati patrimoniali ed economici del periodo precedente sono stati inoltre adattati al fine di garantirne l'omogeneità con riferimento alle variazioni dell'area di consolidamento indotte dall'applicazione dei principi IAS/IFRS.

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, comprendendo nel perimetro di consolidamento – come specificamente previsto dai nuovi principi – anche le società operanti in settori di attività dissimili da quello di appartenenza della Capogruppo.

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

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Attività Sede	esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,000 %	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A.	520	100,000 %	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,000 %	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,000 %	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Alboran S.p.A.	1.500	100,000 %	Cologno M.	Produzioni audiocinetelvisive
Alborfin S.r.l.	100	100,000 %	Cologno M.	Società diservizi
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,000 %	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	341.000	100,000 %	Basiglio	Attività bancaria

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	100,000 %	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Distribuz.Finanz. S p.A.	1.000	100,000 %	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	100,000 %	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	100,000 %	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	14.032	100,000 %	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,000 %	Barcellona	Gestione fondi comuni d'inves.to
Fibanc S.A.	301	100,000 %	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,000 %	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Fibanc Faif S.A.	60	100,000 %	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997 %	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,000 %	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	125	100,000 %	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Fund of Funds Management AG	125	100,000 %	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Broker Pool AG	500	100,000 %	Monaco di Baviera	Rete di vendita prodotti fondi
Gamax Austria GmbH	40	100,000 %	Salisburgo	Rete di vendita prodotti fondi
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000 %	Monaco di Baviera	Attività bancaria

Imprese controllate direttamente valutate con il metodo del costo:

<i>Euro/migliaia</i> Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Attività Sede	esercitata
Fibanc Argentina S.A.	ARS 50.000	94,000 %	Buenos Aires	Soc.di rappr. commerciale

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

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

Metodi di consolidamento

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

Consolidamento integrale

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

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

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

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

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

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

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Il metodo del patrimonio netto prevede l’iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza nel patrimonio netto della partecipata.

Le differenze tra il valore della partecipazione ed il patrimonio netto della partecipata, vengono trattate analogamente alle differenze di consolidamento integrale sopra esposte.

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.

Parte B - Principi contabili

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2005:

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Sono classificati in questa categoria:

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

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

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

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

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

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo¹, vengono utilizzate quotazioni di mercato (prezzi domanda-offerta o prezzi medi). 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.

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.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al fair value, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di fair value vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

I titoli di capitale per i quali non sia possibile determinare il fair value in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

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

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

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

Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Crediti

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

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

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del fair value dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

I contratti di riporto e le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto o di rivendita a termine sono iscritti in bilancio come operazioni di raccolta o impiego. In particolare, le operazioni di vendita a pronti e di riacquisto a termine sono rilevate in bilancio come debiti per l'importo percepito a pronti, mentre le operazioni di acquisto a pronti e di rivendita a termine sono rilevate come crediti per l'importo corrisposto a pronti.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/ proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito. Analogo criterio di valorizzazione viene adottato per i crediti senza una scadenza definita o a revoca.

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

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

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

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

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

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

Investimenti immobiliari ed altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

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

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si 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.

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 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.

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 suo valore attuariale.

Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della Proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. I contributi versati in ciascun esercizio sono considerati come unità separate, rilevate e valutate singolarmente ai fini della determinazione dell'obbligazione finale. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato, in linea con la durata residua stimata degli impegni.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano, e profitti/perdite attuariali.

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 in valuta

Le attività e passività denominate in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in divisa di conto, 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 poste 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 poste non monetarie valutate al fair value sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

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

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

utile o una perdita sono rilevati a conto economico, è rilevata in conto economico anche la relativa differenza cambio.

Attività e passività fiscali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Azioni proprie

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

Pagamenti basati su azioni

I piani di stock option rappresentano un pagamento basato su azioni. Il relativo fair value, ed il corrispondente incremento del patrimonio, è stato determinato con riferimento al fair value delle opzioni misurate alla data di assegnazione.

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

Conto economico

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

In particolare:

- i 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 di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato

Attività immateriali

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Avviamento	162.414	177.247
Altre attività immateriali	25.516	32.469
Totale	187.930	209.716

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

La CGU minima è stata individuata a livello di singola società che coincide sempre con un unico segmento di attività.

I valori contabili netti allocati alle singole CGU sono i seguenti:

CGU Fibanc	122.809
CGU Gamax	31.501
CGU Altre	8.104
	<u>162.414</u>

La riduzione dell'esercizio 2005, rispetto all'esercizio 2004, pari a euro 14.780 migliaia di euro è dovuta principalmente alla svalutazione dell'avviamento relativo alla CGU Gamax.

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

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

Il tasso di crescita oltre l'orizzonte temporale dei piani è stato prudenzialmente assunto pari a zero in termini reali.

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

Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005		31/12/2004	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
Avviamento				
- di pertinenza del gruppo		162.414		177.231
- di pertinenza di terzi				16
Altre attività immateriali				
Attività valutate al costo:				
- Altre attività immateriali	25.516		32.469	
Attività valutate al fair value:				
Totale	25.516	162.414	32.469	177.247

Attività immateriali: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Avviamento	Altre Attività immateriali: generate internamente		Altre Attività immateriali: altre		31/12/2005
		Lim	Illim	Lim	Illim	
Esistenze iniziali	177.247			32.469		209.716
Aumenti						
- Acquisti				16.314		16.314
Diminuzioni						
- Vendite	(53)			(10)		(63)
- Rettifiche di valore						
- Ammortamenti				(16.191)		(16.191)
- Svalutazioni						
- conto economico	(14.780)			(214)		(14.994)
- Altre variazioni				(6.852)		(6.852)
D. Rimanenze finali nette	162.414			25.516		187.930

Legenda

Lim: a durata limitata

Illim: a durata illimitata

Attività materiali

Immobili

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Terreni	21.018	22.506
Fabbricati	38.813	37.676
Totale	59.831	60.182

Altre attività materiali

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Mobili	2.372	2.637
Impianti elettronici	10.981	6.660
Altre	3.882	4.509
Totale	17.235	13.806

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
Esistenze iniziali nette	22.506	37.676	2.637	6.660	4.509	73.988
Aumenti						
- Acquisti			455	6.050	885	7.390
- Altre variazioni		2.792		3.177		5.969
Diminuizioni						
- Vendite			(4)	(78)		(82)
- Ammortamenti		(1.014)	(638)	(4.826)	(1.341)	(7.819)
- Variazioni negative di fair value imputate a:						
- conto economico			(27)	(2)		(29)
- Trasferimenti a:						
- Altre variazioni	(1.488)	(641)	(51)		(171)	(2.351)
D. Rimanenze finali nette	21.018	38.813	2.372	10.981	3.882	77.066

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Riserve vita		
Riserve matematiche	104.369	107.594
Riserve per somme da pagare	1.368	1.173
Totale Riserve vita	105.737	108.767
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	105.737	108.767

Investimenti

Investimenti immobiliari

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Terreni	16.738	24.568
Fabbricati	5.538	8.820
Totale	22.276	33.388

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari alla chiusura dell'esercizio 2005 ammonta a 33.850 migliaia di euro.

Investimenti immobiliari: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati
Esistenze iniziali nette	24.568	8.820
Diminuizioni		
- Vendite	(7.830)	(3.029)
- Ammortamenti		(253)
D. Rimanenze finali nette	16.738	5.538

Investimenti posseduti sino alla scadenza - valore di bilancio

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito	733.680	734.449
Totale	733.680	734.449

Investimenti posseduti sino alla scadenza - fair value

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito	751.564	744.066
Totale	751.564	744.066

Investimenti posseduti sino alla scadenza: debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito		
Governi e Banche Centrali	709.512	710.819
Banche	24.168	23.472
Altri emittenti		158
Totale	733.680	734.449

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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005
Durata residua contrattuale	
1-5 anni	502.645
5-10 anni	102.430
oltre 10 anni	128.605
Titoli detenuti fino a scadenza	733.680

Finanziamenti e crediti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Finanziamenti e crediti verso banche	2.374.028	1.173.338
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	955.449	578.627
Altri finanziamenti e crediti	12.915	14.272
Totale	3.342.392	1.766.237

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Crediti verso banche centrali		
- Riserva obbligatoria	7.283	9.051
Crediti verso banche		
- Depositi vincolati	2.211.011	1.059.286
- Altri finanziamenti	155.734	105.001
Totale	2.374.028	1.173.338
Fair value	2.374.028	1.173.338

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Conti correnti	166.204	154.412
Pronti contro termine attivi	43.565	
Mutui	186.651	66.298
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	73.844	88.216
Locazione finanziaria	2.244	2.819
Altre operazioni	457.870	258.363
Attività deteriorate	25.071	8.519
Totale	955.449	578.627
Fair value	982.257	583.676

Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito		
Finanziamenti verso:		
- imprese non finanziarie	15.033	16.975
- imprese finanziarie	433.038	159.063
- assicurazioni	6	2
- altri	482.301	393.507
Attività deteriorate:		
- imprese non finanziarie	327	
- imprese finanziarie		561
- altri	24.744	8.519
Totale	955.449	578.627

Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito	545.194	548.699
Titoli di capitale	292.358	182.006
Quote di O.I.C.R.	7.614	7.614
Totale	845.166	738.319

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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito		
- Governi e Banche Centrali	376.191	380.628
- Banche	99.046	82.047
- Altri emittenti	69.957	86.024
Titoli di capitale		
- Altri emittenti	292.358	182.006
Quote di O.I.C.R.	7.614	7.614
Totale	845.166	738.319

Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Attività finanziarie di negoziazione		
Titoli di debito	1.435.293	1.988.997
Titoli di capitale	9	26
Quote di O.I.C.R.	58.737	59.045
Derivati non di copertura	10.605	10.228
Totale	1.504.644	2.058.296
Attività finanziarie valutate al fair value		
Titoli di debito	5.056.353	4.501.008
Quote di O.I.C.R.	6.082.335	4.423.801
Totale	11.138.688	8.924.809
Totale attività finanziarie a fair value a c.to economico	12.643.332	10.983.105

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Attività per cassa		
Titoli di debito		
- Governi e Banche Centrali	964.660	960.267
- Banche	198.324	340.519
- Altri emittenti	272.309	688.211
Titoli capitale		
- Banche		4
- Altri emittenti	9	22
Quote di O.I.C.R.	58.737	59.045
Totale attività per cassa	1.494.039	2.048.068
Strumenti derivati		
- Banche	10.227	10.228
- Clientela	378	
Totale Strumenti derivati	10.605	10.228
Totale	1.504.644	2.058.296

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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Titoli di debito		
- Banche	953.403	373.829
- Altri emittenti	4.102.950	4.127.179
Quote di O.I.C.R.	6.082.335	4.423.801
Totale	11.138.688	8.924.809

Attività finanziarie detenute per la negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

<i>Euro/migliaia</i>	Tasso di interesse	Valute e oro	Altro	31/12/2005	31/12/2004
Derivati quotati					
<i>Derivati finanziari</i>					
• Senza scambio di capitale					
- Opzioni acquistate	4.714			4.714	4.169
- Altri derivati	(103)			(103)	(11)
<i>Derivati creditizi</i>					
Totale Derivati quotati	4.611			4.611	4.158
Derivati non quotati					
<i>Derivati finanziari:</i>					
• Con scambio di capitale					
- Altri derivati		2.919	7	2.926	
• Senza scambio di capitale					
- Opzioni acquistate			766	766	
- Altri derivati	2.302			2.302	6.070
<i>Derivati finanziari:</i>					
Totale Derivati non quotati	2.302	2.919	773	5.994	6.070
Totale Derivati	6.913	2.919	773	10.605	10.228

Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Singole attività		
Attività materiali	372	372
Totale	372	372

Attività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
- In contropartita del Conto Economico	39.590	25.927
- In contropartita del Patrimonio Netto	257	0
Totale	39.847	25.927

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Importo iniziale	25.927	26.216
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- dovute al mutamento di criteri contabili	8.496	1.653
- altre	5.167	300
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri		(2.242)
- Altre diminuzioni		
4. Importo finale	39.590	25.927

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Importo iniziale		
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- dovute al mutamento dei Criteri contabili	257	
- altre		
Altri aumenti		
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri		
- svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità		
Altre diminuzioni		
Importo finale	257	

Altre attività: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Crediti per commissioni attive	36	16
Crediti verso l'Erario	35.165	29.263
Crediti verso promotori finanziari	7.291	8.744
Anticipi a fornitori e professionisti	2.684	2.278
Depositi cauzionali	16.665	14.795
Crediti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	190	193
Crediti verso società controllate e consociate	638	1.135
Crediti verso dipendenti	248	186
Altri crediti	21.823	26.212
Attività per partite viaggianti	81.836	37.209
Ratei attivi	229	148
Risconti attivi	5.659	3.910
Altre attività diverse	34.870	13.764
Totale	207.334	137.853

PATRIMONIO NETTO

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Capitale	72.738	72.567
Riserve di capitale	50.358	47.807
Riserva di utile e altre riserve	349.518	364.365
Azioni proprie	(2.045)	-
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.105	-
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	233.312	159.055
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	807.986	643.794

Per quanto concerne il patrimonio netto si precisa che il patrimonio netto è tutto di pertinenza del gruppo.

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel periodo si rimanda all'allegato delle variazioni del patrimonio netto inserito nel corpo della presente Bilancio.

Rispetto all'esercizio precedente, a seguito dell'applicazione del principio contabile internazionale IAS 32/39, sono state riclassificate le azioni proprie all'interno del patrimonio netto e in aggiunta è stata contabilizzata la riserva che scaturisce dai plusvalori netti rilevati a seguito della valutazione al fair value delle attività disponibili per la vendita; di seguito si fornisce la composizione di tale riserva.

Patrimonio netto

Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005		31/12/2004	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	1.637	(585)		
Titoli di capitale	103.053			
Totale	104.690	(585)		

Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Titoli di debito	Titoli di capitale
Variazioni positive		
Variazioni iniziali	1.367	33.811
Incrementi di fair value	4.580	69.242
Variazioni in diminuzione	(4.310)	
Riduzioni di fair value	(585)	
Rimanenze finali	1.052	103.053

Utile per azione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/04	31/12/04
Utile Netto	233.312	159.055
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	726.524	725.669
Utile per azione (in euro)	0,32	0,22

Utile per azione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2004	31/12/2004
Utile Netto	233.312	159.055
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	726.524	725.669
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	979	1.247
Nr. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	727.503	726.916
Utile per azione diluito (in euro)	0,32	0,22

Accantonamenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	2.028	907
Altri accantonamenti	55.394	31.068
Totale	57.422	31.975

Fondi per rischi ed oneri: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Acc.ti connessi a rischi fiscali	Altri acc.ti
Esistenze iniziali	907	31.068
Aumenti		
- Accantonamenti dell'esercizio	1.573	27.325
- Altre variazioni		91
Diminuzioni		
- Utilizzo nell'esercizio	(452)	(2.598)
- Altre variazioni		(492)
Rimanenze finali	2.028	55.394

Dettaglio altri accantonamenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.754	1.798
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	28.909	12.880
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	14.693	7.645
Altri fondi rischi ed oneri	10.038	8.745
Totale	55.394	31.068

Riserve tecniche

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Riserve matematiche	1.181.661	1.173.035
Riserve per somme da pagare	56.419	49.283
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	9.917.893	8.993.397
Altre riserve	45.409	53.587
di cui passività differite verso assicurati	10.607	
Totale Rami Vita	11.201.382	10.269.302

Le riserve matematiche interessano principalmente i contratti afferenti la gestione separata, per i quali il vettore dei rendimenti minimi garantiti degli esercizi futuri è stimato pari al 3,7%.

Per quanto concerne i contratti di tipo linked, ovvero la principale tipologia di polizze in portafoglio, non sono presenti garanzie minime di rendimento.

Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Passività finanziarie di negoziazione		
Derivati non di copertura	42.939	2.091
Altre passività finanziarie diverse	56.431	5.917
Totale passività finanziarie di negoziazione	99.370	8.008
Passività finanziarie designate al fair value a c.to economico		
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:		
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	1.292.367	
- dalla gestione dei fondi pensione	7.955	
Totale passività finanziarie designate al fair value a c.e.	1.300.322	
Totale passività finanziarie al fair value rilevato a c.to econ.	1.399.692	8.008

Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

<i>Euro/migliaia</i>	Tassi di interesse	Valute e oro	Titoli di capitale	Altro	31/12/2005	31/12/2004
Derivati non quotati						
Derivati finanziari:						
- altri derivati		3.336			3.336	
• Senza scambio di capitale						
- opzioni emesse			524		524	
- altri derivati	2.894	11		36.174	39.079	2.091
Derivati creditizi						
Totale Non Quotati	2.894	3.347	524	36.174	42.939	2.091
Totale Quotati e Non quotati	2.894	3.347	524	36.174	42.939	2.091

Altre passività finanziarie

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Debiti verso banche	1.148.403	618.227
Debiti verso clientela bancaria	3.718.562	3.455.537
Titoli in circolazione		4.994
Altre passività finanziarie diverse	104.350	107.485
Totale	4.971.315	4.186.243

Debiti verso banche

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Debiti verso banche centrali	511.080	138.581
Debiti verso banche		
- Conti correnti e depositi liberi	47.638	23.665
- Depositi vincolati	204.895	175.031
- Finanziamenti	384.706	280.206
- Altri debiti	84	744
Totale	1.148.403	618.227

Debiti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Conti correnti	3.381.651	3.084.674
Finanziamenti	161.757	150.019
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	108.870	152.600
Altri debiti	66.284	68.244
Totale	3.718.562	3.455.537

Altre passività finanziarie diverse

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Depositi ricevuti da riassicuratori	104.350	107.485
Totale	104.350	107.485

Altri debiti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Trattamento di fine rapporto	13.410	12.016
Debiti verso fornitori	100.885	78.403
Altri debiti diversi	94.051	52.155
Totale	208.346	142.574

Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005
Esistenze iniziali	12.016
Aumenti	
- Accantonamento dell'esercizio	3.372
- Altre variazioni in aumento	114
Diminuzioni	
- Liquidazioni effettuate	(797)
- Altre variazioni in diminuzione	(1.295)
Rimanenze finali	13.410

Altri debiti diversi

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Debiti verso società del Gruppo Mediolanum	642	1.246
Debiti verso l'Erario	45.700	15.843
Debiti verso promotori finanziari		
Debiti verso Enti previdenziali	3.505	2.902
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	505	453
Debiti verso fornitori	6.674	6.384
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	1.982	1.978
Debiti verso dipendenti	380	307
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.629	1.727
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	69	7.434
Caparre confirmatorie incassate	1.096	3.876
Altri debiti	31.869	10.005
Totale	94.051	52.155

Passività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
- In contropartita del Conto Economico	10.688	12.577
- In contropartita del Patrimonio Netto	6.753	0
Totale	17.441	12.577

L'incremento delle passività fiscali differite si riferisce sostanzialmente all'accantonamento dell'imposta IRES a fronte della riserva di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita.

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Importo iniziale	(12.577)	(9.643)
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
relative a precedenti esercizi	(650)	
dovute al mutamento di criteri contabili	(534)	(2.630)
altre		(304)
Altri aumenti		
Diminuizioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
Rigiri		
altre	2.867	
Altre diminuzioni	206	
Importo finale	(10.688)	(12.577)

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Importo iniziale		
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
relative a precedenti esercizi		
dovute al mutamento dei criteri contabili	(776)	
altre	(5.977)	
Altri aumenti		
Diminuzioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
dovute al mutamento dei criteri contabili		
Altre diminuzioni		
Importo finale	(6.753)	

Altre passività

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	2.870	2.940
Depositi a garanzia	4.559	12.263
Accantonamento costi del personale	4.445	3.861
Partite viaggianti	74.330	26.840
Risconti passivi	1.243	294
Ratei passivi	437	270
Altre passività diverse	87.326	5.937
Totale	175.210	52.405

Parte D - Informazioni sul conto economico consolidato

Voci tecniche assicurative - Rami vita

31/12/2005

<i>Euro/migliaia</i>	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	2.455.254	(6.530)	2.448.724
Totale Premi Netti	2.455.254	(6.530)	2.448.724
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(1.373.134)	11.324	(1.361.810)
- Variazione delle riserve per somme da pagare	(12.762)	195	(12.567)
- Variazione riserve matematiche	1.029	(3.224)	(2.195)
- Variazione delle altre riserve tecniche	8.818		8.818
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(2.014.442)		(2.014.442)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(3.390.491)	8.295	(3.382.196)
Totale Rami Vita	(935.237)	1.765	(933.472)

31/12/2004

<i>Euro/migliaia</i>	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	2.396.996	(7.090)	2.389.906
Totale Premi Netti	2.396.996	(7.090)	2.389.906
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(920.774)	11.480	(909.294)
- Variazione delle riserve per somme da pagare	12.397	(980)	11.417
- Variazione riserve matematiche	66.574	(1.428)	65.146
- Variazione delle altre riserve tecniche	2.915		2.915
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.821.936)		(1.821.936)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(2.660.824)	9.072	(2.651.752)
Totale Rami Vita	(263.828)	1.982	(261.846)

Premi lordi di competenza

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005
Premi lordi contabilizzati	
Premi lordi contabilizzati –ramo III	2.386.092
Premi lordi contabilizzati –rami tradizionali	69.162
Premi lordi di competenza	2.455.254

Per quanto concerne la raccolta premi si precisa che a seguito dell'applicazione del principio contabile IFRS4 a decorrere dal 1 gennaio 2005, i premi afferenti contratti per i quali prevale la

natura finanziaria rispetto a quella assicurativa sono stati contabilizzati con il metodo del *deposit account*. L'ammontare complessivo dei contratti rilevati con il metodo del conto deposito per l'esercizio 2005 ammonta a 109.472 migliaia di euro.

Commissioni attive

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Garanzie rilasciate	230	243
Derivati su crediti	99	92
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	496.927	368.392
- Negoziazione di strumenti finanziari	12.092	12.499
- Negoziazione di valute	53	51
- Gestioni patrimoniali	357.260	229.142
- individuali	343.333	216.498
- collettive	13.927	12.644
- Custodia e amministrazione di titoli	9.954	6.232
- Banca depositaria	857	852
- Collocamento di titoli	979	760
- Raccolta ordini	7.025	6.525
- Attività di consulenza	260	417
- Distribuzione di servizi di terzi	108.447	111.914
- gestioni patrimoniali	21.248	20.440
- individuali	17.326	19.705
- collettive	3.922	735
- prodotti assicurativi	33.392	27.610
- altri prodotti	53.807	63.864
Servizi di incasso e pagamento	32.820	24.903
Caricamenti su contratti di investimento	23.387	0
Altri servizi	23.353	12.681
Totale	576.816	406.311

Commissioni Passive

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	97.648	75.313
- Negoziazione di titoli	2.853	2.812
- Negoziazione di valute	224	313
- Gestioni patrimoniali	24.740	16.964
- Custodia e amministrazione di titoli	436	466
- Collocamento di titoli	360	124
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	69.035	54.634
Servizi di incasso e pagamento	25.537	16.910
Provvigioni di acquisizione contratti di investimento	9.666	
Altri servizi	13.270	10.780
Totale	146.121	103.003

Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value a conto economico

Euro/migliaia

31/12/2005 31/12/2004

Risultato degli investimenti

Risultato delle attività finanziarie

Interessi attivi ed altri proventi finanziari:

- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	38.477	26.592
- derivanti da attività finanziarie al fair value a C.E.	191.509	251.994
- altri proventi su attività finanziarie al fair value		193
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	9.423	7.310
Risultato netto da attività finanziarie al fair value a C.E.	1.173.138	179.849

Risultato delle passività finanziarie

Interessi passivi ed altri oneri finanziari:

- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(60.353)	(193)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione.	670	
Risultato netto da passività finanziarie al fair value a C.E.	(221.814)	(147)
Totale	1.131.050	465.598

Risultato netto da attività finanziarie al fair value a C.E.

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)- (C+D)]
Attività finanziarie a fair value	1.457.796	104.148	(324.128)	(64.678)	1.173.138

Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)- (C+D)]
Attività finanziarie di negoziazione					
Titoli di debito	1.290	23.411	(1.970)	(17.153)	5.578
Titoli di capitale		246		(165)	81
Quote di O.I.C.R.	2.226	1.276			3.502
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					3.181
Strumenti Derivati					
Derivati finanziari:					
- su titoli di debito e tassi di interesse	2.323	17.984	(2.896)	(19.187)	(1.776)
- su titoli di capitale e indici azionari		1		(4)	(3)
- altri	2.254	9.769	(3.336)	(9.827)	(1.140)
Totale	8.093	52.687	(8.202)	(46.336)	9.423

Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)- (C+D)]
Passività finanziarie di negoziazione					
Titoli di debito	193	1.020	(74)	(469)	670

Proventi ed oneri da investimenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Interessi attivi ed altri proventi	132.797	114.699
Utili realizzati	14.319	8.653
Utili da valutazione	7.434	7.191
Totale proventi	154.550	130.543
Interessi passivi ed altri oneri	(73.578)	(64.146)
Perdite realizzate	(248)	(184)
Perdite da valutazione	(11.414)	(13.827)
Totale oneri	(85.240)	(78.157)
Totale proventi netti da investimenti	69.310	52.386

Risultato netto degli investimenti derivante da:

	31/12/2005	31/12/2004
Investimenti immobiliari	6.914	3.536
Attività finanziarie disponibili per la vendita	24.645	21.724
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	22.222	22.246
Finanziamenti e crediti	86.652	67.756
Passività finanziarie	(71.123)	(62.876)
Totale proventi netti da investimenti	69.310	52.386

Investimenti immobiliari: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Utili realizzati	7.375	3.490
Perdite realizzate		(46)
Altri proventi	1.142	1.072
Altri oneri	(1.603)	(980)
Totale proventi netti da investimenti immobiliari	6.914	3.536

Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Interessi attivi ed altri proventi	18.355	16.824
Utili realizzati	6.944	5.163
Perdite realizzate	(248)	(138)
Perdite da valutazione	(406)	(125)
Totale prov. netti da attività fin. disponibili per la vendita	24.645	21.724

Attività finanziarie detenute sino a scadenza: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Interessi attivi ed altri proventi	22.222	22.246
Tot. Prov. netti da attività fin. detenute sino a scadenza	22.222	22.246

Finanziamenti e crediti: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Interessi attivi ed altri proventi	90.037	73.940
Utili da valutazione	7.369	7.191
Perdite da valutazione	(10.754)	(13.375)
Totale proventi netti da finanziamenti e crediti	86.652	67.756

Interessi attivi e altri proventi

	31/12/2005	31/12/2004
Crediti verso banche	58.089	52.056
Crediti verso clientela	31.948	21.884
Totale	90.037	73.940

Passività finanziarie: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Interessi attivi ed altri proventi	1.041	617
Interessi passivi ed altri oneri	(71.975)	(63.166)
Utili da valutazione	65	
Perdite da valutazione	(254)	(327)
Totale passività finanziarie	(71.123)	(62.876)

Altri ricavi

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Diritti fissi su prodotti assicurativi	16.936	17.053
Recupero spese per appalti e servizi resi	3.177	3.909
Risarcimenti vari	2.710	987
Altri proventi diversi	2.253	4.265
Ricavi da altri servizi	2.050	1.011
Riaddebito costi a clientela	900	121
Riaddebito costi a promotori finanziari	462	311
Fitti attivi su immobili di proprietà	150	148
Totale altri proventi di gestione	28.638	27.805

Spese di gestione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Provvigioni ed altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	135.717	132.434
Spese di gestione degli investimenti	484	780
Altre spese di amministrazione		
Spese per il personale dipendente	100.528	91.711
Spese pubblicitarie promozionali	19.305	8.979
Consulenze e collaborazioni	25.082	22.861
Servizi sistemi informativi	28.298	28.252
Servizi di comunicazione diversi	14.758	14.457
Altre spese generali di funzionamento	42.044	37.290
Totale altre spese di amministrazione	230.015	203.550
Totale spese di gestione	366.216	336.764

Numero medio dei dipendenti per categoria

	31/12/2005	31/12/2004
Personale dipendente:		
a) Dirigenti	100	103
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	218	303
c) Restante personale dipendente	1.107	994
Totale personale dipendente	1.425	1.400
Altro personale	189	77
Totale	1.614	1.477

Altri costi

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Spese per il personale dipendente	3.797	3.173
Ammortamento attivi immateriali	16.191	18.164
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	8.038	9.621
Accantonamenti per rischi ed oneri	25.161	7.366
Svalutazioni durature su avviamenti	14.780	
Altri costi diversi	15.826	15.583
Totale	83.793	53.907

Accantonamenti netti ai fondi per rischi ed oneri: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Indennità rete di vendita	16.491	3.833
Rischi per illeciti promotori finanziari	7.248	2.797
Altri accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri	1.422	736
Totale	25.161	7.366

Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2005	31/12/2004
Imposte correnti (-)	(63.122)	(46.433)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(1.167)	371
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	49	73
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	5.169	(1.944)
Variazione delle imposte differite (+/-)	2.422	(303)
Imposte di competenza dell'esercizio (-)	(56.649)	(48.236)

Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

Euro/migliaia	31/12/2005
Aliquota teorica	16,9%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	289.961
Onere fiscale teorico	(49.003)
Costi non deducibili ai fini fiscali	(10.089)
Proventi non tassabili	8.876
Irap e altre imposte	(6.433)
Onere fiscale	(56.649)
Aliquota effettiva	19,54%

Parte E - Informativa di settore

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati suddivisi tra i diversi settori di attività: : Life Insurance, Banking, Asset Management ed Altro, suddivisi a loro volta per area geografica con riferimento ai mercati di distribuzione: Domestico ed Estero.

In conformità a quanto disposto dallo IAS 14, i risultati di segmento sono stati elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, in coerenza con l'insieme delle informazioni fornite al mercato e ai diversi stakeholders, richiedendo in alcuni casi la riclassificazione di talune partite economiche.

Al fine di fornire una più chiara ed efficace comparazione dei dati economici dei due esercizi è stata effettuata la stima degli impatti economici sull'esercizio 2004 simulando l'applicazione dello IAS39 già a partire dal 1° gennaio 2004.

Con riferimento ai dati patrimoniali la rappresentazione delle consistenze di segmento è stata effettuata attribuendo le diverse società al relativo segmento di appartenenza. Ciò ha comportato l'elisione dei saldi patrimoniali fra le società appartenenti allo stesso segmento e di contro la ricomprensione nei saldi di segmento sulla base delle operazioni tra società appartenenti a segmenti diversi. Ai fini della comparazione dei dati patrimoniali con l'esercizio precedente, in tale caso non è stato ritenuto significativo effettuare alcuna simulazione di applicazione dello IAS39 già a partire dal 1° gennaio 2004.

SEGMENT REPORTING PER LINEA DI BUSINESS / CONSOLIDATO	LIFE INSURANCE			BANKING			ASSET MANAGEMENT			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE			
	Valori Euro/000	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta
1 Premi emessi netti	2.448.725	2.295.190	153.535	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.448.725	2.295.190	153.535
2 Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	0	0	0	43.098	28.874	14.224	581	694	(113)	(581)	(694)	113	43.098	28.874	14.224	
3 Commissioni di gestione	111.630	85.629	26.001	0	0	0	153.886	141.388	12.498	0	0	0	414	694	(280)	265.930	227.711	38.219	
4 Commissioni di performance	68.460	20.089	48.371	0	0	0	84.115	36.669	47.447	0	0	0	0	0	0	152.575	56.758	95.817	
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	71.487	75.180	(3.692)	1.299	1.903	(605)	0	0	0	(1.354)	(1.163)	(191)	71.432	75.920	(4.488)	
6 Commissioni diverse	22.871	18.826	4.045	1.321	1.337	(16)	15.707	12.417	3.290	4.277	4.575	(298)	(628)	(1.433)	805	43.549	35.722	7.827	
7 Totale commissioni Attive	202.962	124.544	78.417	72.809	76.517	(3.708)	298.105	221.251	76.854	4.858	5.269	(411)	(2.149)	(2.596)	447	576.584	424.985	151.600	
8 Interessi attivi e proventi assimilati	13.985	15.626	(1.641)	136.892	115.502	21.390	2.665	2.505	160	1.286	811	475	(15.373)	(2.182)	(13.191)	139.455	132.262	7.193	
9 Interessi passivi e oneri assimilati	(4.794)	(4.820)	26	(73.779)	(61.818)	(11.961)	(408)	(515)	107	(8.778)	(9.048)	270	15.370	2.182	13.188	(72.389)	(74.019)	1.630	
10 Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	6.682	2.346	4.336	3.419	5.212	(1.793)	75	(9)	84	(4)	0	(4)	0	0	0	10.171	7.549	2.622	
11 Margine finanziario	15.873	13.152	2.721	66.531	58.896	7.635	2.332	1.981	351	(7.496)	(8.237)	741	(3)	0	(3)	77.237	65.792	11.445	
12 Proventi netti da altri investimenti	12.663	3.628	9.035	1.121	3.921	(2.800)	374	351	23	12.860	11.372	1.488	0	0	0	27.018	19.272	7.746	
13 Altri ricavi diversi	17.596	18.911	(1.315)	8.626	7.044	1.582	728	899	(171)	2.957	1.751	1.206	(791)	(393)	(398)	29.116	28.212	904	
14 TOTALE RICAVI	2.697.818	2.455.425	242.393	149.087	146.378	2.709	301.539	224.482	77.057	13.179	10.155	3.024	(2.943)	(2.989)	46	3.158.680	2.833.451	325.229	
15 Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(2.267.443)	(2.119.875)	(147.568)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(2.267.443)	(2.119.875)	(147.568)	
16 Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(148.001)	(127.806)	(20.195)	(42.333)	(34.409)	(7.923)	(83.209)	(64.684)	(18.524)	(4.240)	(3.877)	(363)	795	1.436	(641)	(276.987)	(229.341)	(47.647)	
17 Rettifiche di valore nette	(1.547)	(17)	(1.531)	(1.509)	(2.494)	984	(15.478)	(454)	(15.024)	(41)	(581)	540	0	0	0	(18.575)	(3.545)	(15.030)	
18 Spese generali e amministrative	(86.803)	(74.273)	(12.530)	(96.980)	(88.093)	(8.887)	(70.886)	(65.172)	(5.714)	(3.543)	(3.771)	228	2.148	1.553	595	(256.065)	(229.757)	(26.308)	
19 Ammortamenti	(6.467)	(6.752)	285	(12.657)	(14.806)	2.149	(5.189)	(5.982)	792	(175)	(242)	67	0	0	0	(24.489)	(27.782)	3.293	
20 Accantonamenti per rischi e oneri	(15.542)	(5.264)	(10.278)	(2.557)	160	(2.717)	(6.660)	(2.101)	(4.559)	(402)	(162)	(240)	0	0	0	(25.161)	(7.366)	(17.795)	
21 UTILE LORDO PRE IMPOSTE	172.015	121.438	50.576	(6.949)	6.735	(13.685)	120.117	86.089	34.027	4.778	1.522	3.256	0	0	0	289.960	215.786	74.175	
22 Imposte dell'esercizio			0	0	0	0			0			0			0	(56.648)	(51.669)	(4.979)	
23 UTILE / PERDITA DI SETTORE			0			0			0			0			0	233.312	164.117	69.196	

SEGMENT REPORTING PER LINEA DI BUSINESS / MERCATO ITALIA	LIFE INSURANCE			BANKING			ASSET MANAGEMENT			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
	Valori Euro/000	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004
1 Premi emessi netti	2.432.018	2.284.251	147.767			0			0			0			0	2.432.018	2.284.251	147.767
2 Commissioni di sottoscrizione fondi			0			0	37.695	24.884	12.811			0			0	37.695	24.884	12.811
3 Commissioni di gestione	111.630	85.629	26.001	0	0	0	136.466	124.891	11.575			0			0	248.096	210.520	37.576
4 Commissioni di performance	68.460	20.089	48.371	0	0	0	77.646	35.301	42.346			0			0	146.106	55.390	90.717
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	40.441	53.085	(12.644)	0	0	0			0	(1.354)	(1.160)	(194)	39.087	51.925	(12.838)
6 Commissioni diverse	12.990	14.905	(1.915)	7	1.027	(1.020)	15.578	12.284	3.294	4.277	4.575	(298)			0	32.852	32.791	61
7 Totale commissioni Attive	193.080	120.623	72.457	40.448	54.112	(13.664)	267.385	197.360	70.026	4.277	4.575	(298)	(1.354)	(1.160)	(194)	503.837	375.510	128.327
8 Interessi attivi e proventi assimilati	11.783	14.148	(2.365)	120.518	98.529	21.989	2.434	2.352	82	1.286	811	475	(10.074)	(7.739)	(2.335)	125.947	108.101	17.846
9 Interessi passivi e oneri assimilati	(4.794)	(4.820)	26	(65.851)	(51.249)	(14.602)	(82)	(165)	(83)	(8.778)	(9.048)	270	10.074	7.739	2.335	(69.431)	(57.543)	(11.888)
10 Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	6.682	2.346	4.336	3.521	5.069	(1.548)	(2)	1	(3)	(4)	0	(4)			0	10.196	7.416	2.780
11 Margine finanziario	13.671	11.674	1.997	58.188	52.349	5.839	2.350	2.188	162	(7.496)	(8.237)	741	0	0	0	66.712	57.974	8.738
12 Proventi netti da altri investimenti	12.663	3.628	9.035	141		141	285	280	5	12.860	11.372	1.488			0	25.949	15.280	10.669
13 Altri ricavi diversi	17.596	18.911	(1.315)	7.394	5.489	1.905	484	724	(240)	2.957	1.751	1.206			0	28.431	26.875	1.556
14 TOTALE RICAVI	2.669.027	2.439.087	229.940	106.170	111.950	(5.780)	270.504	200.552	69.953	12.598	9.461	3.137	(1.354)	(1.160)	(194)	3.056.946	2.759.890	297.056
15 Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(2.250.293)	(2.108.881)	(141.412)			0			0			0			0	(2.250.293)	(2.108.881)	(141.412)
16 Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(144.362)	(126.111)	(18.251)	(19.458)	(19.507)	49	(71.084)	(54.763)	(16.321)	(4.240)	(3.877)	(363)			0	(239.144)	(204.258)	(34.886)
17 Rettifiche di valore nette	(1.547)	(17)	(1.531)	(1.712)	(742)	(971)	(698)	(454)	(244)	(41)	(581)	540			0	(3.998)	(1.793)	(2.205)
18 Spese generali e amministrative	(82.120)	(70.010)	(12.110)	(70.457)	(63.344)	(7.113)	(59.999)	(55.193)	(4.806)	(2.837)	(3.079)	242	1.354	1.160	194	(214.059)	(190.466)	(23.593)
19 Ammortamenti	(5.872)	(6.420)	548	(10.152)	(11.235)	1.083	(4.579)	(5.045)	466	(175)	(242)	67			0	(20.778)	(22.942)	2.164
20 Accantonamenti per rischi e oneri	(15.542)	(5.264)	(10.278)	(1.859)	(729)	(1.130)	(6.620)	(1.944)	(4.676)	(402)	(162)	(240)			0	(24.423)	(8.098)	(16.325)
21 UTILE LORDO PRE IMPOSTE	169.291	122.384	46.907	2.532	16.394	(13.862)	127.525	83.153	44.371	4.903	1.521	3.382	0	0	0	304.251	223.452	80.799
22 Imposte dell'esercizio			0			0			0			0			0	(54.446)	(50.597)	(3.849)
23 UTILE / PERDITA DI SETTORE			0			0			0			0			0	249.805	172.855	76.950

SEGMENT REPORTING PER LINEA DI BUSINESS / MERCATO ESTERO	LIFE INSURANCE			BANKING			ASSET MANAGEMENT			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
	Valori Euro/000	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004	delta	2005	2004
1 Premi emessi netti	16.707	10.939	5.768			0			0			0			0	16.707	10.939	5.768
2 Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0			0	5.403	3.990	1.413	581	694	(113)	(581)	(694)	113	5.403	3.990	1.413
3 Commissioni di gestione	0	0	0			0	17.420	16.497	923			0	581	694	(113)	18.001	17.191	810
4 Commissioni di performance	0	0	0			0	6.469	1.368	5.101			0			0	6.469	1.368	5.101
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	31.046	22.095	8.952	1.299	1.903	(605)			0			0	32.345	23.998	8.347
6 Commissioni diverse	9.881	3.921	5.960	1.314	310	1.004	129	133	(4)			0		(875)	875	11.325	3.489	7.836
7 Totale commissioni Attive	9.881	3.921	5.960	32.361	22.405	9.956	30.720	23.891	6.828	581	694	(113)	0	(875)	875	73.543	50.036	23.507
8 Interessi attivi e proventi assimilati	2.202	1.478	724	16.374	16.973	(599)	231	153	78			0			0	18.807	18.604	203
9 Interessi passivi e oneri assimilati			0	(7.928)	(10.569)	2.641	(326)	(350)	24			0			0	(8.254)	(10.919)	2.665
10 Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value			0	(102)	143	(245)	77	(10)	87			0			0	(25)	133	(158)
11 Margine finanziario	2.202	1.478	724	8.343	6.547	1.796	(18)	(207)	189	0	0	0	0	0	0	10.528	7.818	2.710
12 Proventi netti da altri investimenti			0	980	3.921	(2.941)	89	71	18			0			0	1.069	3.992	(2.923)
13 Altri ricavi diversi			0	1.233	1.555	(322)	244	175	69			0	(384)	(393)	9	1.093	1.337	(244)
14 TOTALE RICAVI	28.791	16.338	12.453	42.917	34.428	8.489	31.035	23.930	7.104	581	694	(113)	(384)	(1.268)	884	102.939	74.122	28.817
15 Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(17.150)	(10.994)	(6.156)			0	0		0			0			0	(17.150)	(10.994)	(6.156)
16 Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(3.639)	(1.695)	(1.944)	(22.874)	(14.902)	(7.972)	(12.125)	(9.922)	(2.203)			0		875	(875)	(38.638)	(25.644)	(12.994)
17 Rettifiche di valore nette	0	0	0	203	(1.752)	1.955	(14.780)	0	(14.780)			0			0	(14.577)	(1.752)	(12.825)
18 Spese generali e amministrative	(4.683)	(4.262)	(421)	(26.523)	(24.749)	(1.774)	(10.887)	(9.979)	(908)	(706)	(693)	(13)	384	393	(9)	(42.416)	(39.291)	(3.125)
19 Ammortamenti	(595)	(332)	(263)	(2.505)	(3.571)	1.066	(610)	(937)	326			0			0	(3.711)	(4.840)	1.129
20 Accantonamenti per rischi e oneri			0	(698)	889	(1.587)	(40)	(157)	117			0			0	(738)	732	(1.470)
21 UTILE LORDO PRE IMPOSTE	2.724	(945)	3.669	(9.481)	(9.658)	177	(7.408)	2.936	(10.344)	(125)	1	(126)	0	0	0	(14.291)	(7.666)	(6.624)
22 Imposte dell'esercizio			0			0			0			0			0	(2.264)	(1.072)	(1.192)
23 UTILE / PERDITA DI SETTORE			0			0			0			0			0	(16.555)	(8.738)	(7.816)

SEGMENT REPORTING PER SETTORE ATTIVITA' GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Stato Patrimoniale (Euro/000)	LIFE INSURANCE		BANKING		ASSET MANAGEMENT		ALTRO		INTERSEGMENT		TOTALE GENERALE		
STATO PATRIMONIALE DI SETTORE	Dic-05	Dic-04	Dic-05	Dic-04	Dic-05	Dic-04	Dic-05	Dic-04	Dic-05	Dic-04	Dic-05	Dic-04	diff.
ATTIVO													
Attivi Immateriali	(8.122)	(10.894)	(142.953)	(147.073)	(32.602)	(47.493)	(4.256)	(4.256)	0	0	(187.933)	(209.716)	21.783
Immobili	(43.607)	(55.148)	(28.838)	(28.576)	(7.980)	(8.145)	(1.683)	(1.702)	0	0	(82.108)	(93.571)	11.463
Titoli	(12.733.602)	(10.267.817)	(1.635.722)	(2.287.736)	(8.104)	(7.986)	1.926	(314)	111.054	70.219	(14.264.448)	(12.493.634)	(1.770.814)
Attività finanziarie verso Banche	(305.822)	(292.203)	(2.695.049)	(1.215.213)	(58.505)	(146.109)	(594)	(2.999)	243.026	146.799	(2.816.944)	(1.509.725)	(1.307.219)
Attività finanziarie verso Clienti	5	3	(890.011)	(568.879)	(79.054)	(24.843)	0	0	13.611	15.092	(955.449)	(578.627)	(376.822)
Altre attività	(303.313)	(136.650)	(329.844)	(218.557)	(14.398)	(20.758)	(8.322)	(5.799)	70.797	(123.819)	(585.080)	(505.583)	(272.573)
Attività non allocabili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE ATTIVO	(13.394.461)	(10.762.709)	(5.722.417)	(4.466.034)	(200.643)	(255.334)	(12.929)	(15.070)	438.488	108.291	(18.891.962)	(15.390.856)	(3.694.182)
PASSIVO													
Passività finanziarie verso Banche	237.016	250.052	911.361	367.656	10.705	14.464	575	519	(11.254)	(14.464)	1.148.403	618.227	530.176
Passività finanziarie verso Clienti	0	0	4.108.207	3.671.621	509	642	0	0	(390.154)	(216.726)	3.718.562	3.455.537	263.025
Altre Passività finanziarie	1.440.846	109.475	63.196	11.012	0	0	0	0	0	0	1.504.042	120.487	1.383.555
Riserve tecniche	11.201.382	10.269.302	0	0	0	0	0	0	0	0	11.201.382	10.269.302	932.080
Fondi rischi ed oneri	746	780	53.818	29.358	2.842	1.837	16	0	0	0	57.422	31.975	25.447
Altre passività	227.002	128.240	222.039	160.258	36.186	26.885	6.017	6.362	(37.079)	(70.211)	454.165	251.534	202.633
Passività non allocabili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Patrimonio Netto di Terzi											0	0	0
Patrimonio Netto											574.674	484.739	90.321
Utile d'esercizio											233.312	159.055	266.942
TOTALE PASSIVO	13.106.992	10.757.849	5.358.621	4.239.905	50.242	43.828	6.608	6.881	(438.487)	(301.401)	18.891.962	15.390.856	3.694.182

SEGMENT REPORTING PER AREA GEOGRAFICA GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Stato Patrimoniale (Euro/000)	ITALIA	ESTERO	INTERSEGMENT	TOTALE
STATO PATRIMONIALE DI SETTORE				
ATTIVO				
Attivi Immateriali	(26.616)	(161.317)	0	(187.933)
Immobili	(63.685)	(18.423)	0	(82.108)
Titoli	(13.967.301)	(297.147)	0	(14.264.448)
Attività finanziarie verso Banche	(2.782.190)	(159.060)	124.306	(2.816.944)
Attività finanziarie verso Clienti	(772.815)	(193.716)	11.082	(955.449)
Altre attività	(450.271)	(224.006)	89.197	(585.080)
Attività non allocabili	0	0	0	0
TOTALE ATTIVO	(18.062.878)	(1.053.669)	224.585	(18.891.962)
PASSIVO				
Passività finanziarie verso Banche	1.355.406	13.053	(220.056)	1.148.403
Passività finanziarie verso Clienti	3.270.845	452.018	(4.301)	3.718.562
Altre Passività finanziarie	1.318.435	185.607	0	1.504.042
Riserve tecniche	11.135.185	66.197	0	11.201.382
Fondi rischi ed oneri	51.680	5.742	0	57.422
Altre passività	394.671	59.722	(228)	454.165
Passività non allocabili	0	0	0	0
Patrimonio Netto di Terzi				0
Patrimonio Netto				574.674
Utile d'esercizio				233.312
TOTALE PASSIVO	17.526.222	782.339	(224.585)	18.891.962

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

Il sistema dei controlli interni ed il presidio dei rischi

In generale il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare il rispetto delle strategie aziendali, 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 ed 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'intermediario.

Il Gruppo Mediolanum attribuisce una notevole rilevanza alla gestione ed al controllo dei rischi, alla luce di quattro principi fondamentali:

- Sistemi di misurazione allineati alla “best practice” internazionale;
- Individuazione certa delle responsabilità di assunzione dei rischi;
- Separatezza organizzativa fra aree di business operative e quelle deputate al controllo;
- Progressiva integrazione nel processo di investimento degli indicatori di rischio.

In tale ambito, l'Organo Amministrativo verifica il rispetto degli obiettivi aziendali, avvalendosi anche di sistemi di pianificazione, e ne controlla periodicamente l'attuazione.

Di seguito sono descritte le tipologie essenziali dei controlli, con riferimento all'attività gestoria in ambito finanziario e creditizio:

- controlli di linea (di primo livello): 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;
- controlli dei rischi (di secondo livello): consistono nelle verifiche affidate a strutture diverse da quelle di gestione; hanno il compito di concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle metodologie di misurazione dei rischi e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio - rendimento definiti – per ogni servizio - dai competenti organi aziendali;
- un particolare forma di controllo dei rischi sono i controlli sulla conformità (compliance) 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;

- attività di revisione interna -Internal Auditing- (di terzo livello): consistono nella valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti. L'attività è condotta da strutture diverse e indipendenti da quelle produttive.

Al fine di definire un adeguato sistema dei controlli, calibrando l'esecuzione di attività di controllo rispetto alle dimensioni, natura e complessità degli affari, nel rispetto delle direttive aziendali, è stato condotto un processo di rilevazione dei processi e dei fattori di rischio correlati, denominato internamente "Risk Assessment".

Attraverso tale progetto è stata effettuata la mappatura della totalità dei processi aziendali e dei rischi insiti in essi.

Controllo rischi e compliance

A partire dalla fine del 2005 si sono avviate le attività volte a definire un modello organizzativo del sistema di controllo e gestione dei rischi, che prevede la costituzione di una funzione di controllo rischi di 2° livello: l'unità "Controllo Rischi e Compliance", che ha i seguenti principali obiettivi:

- Concorre alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, graduando l'approccio in funzione delle strategie del gruppo e alla luce delle disposizioni normative;
- Concorre alla definizione dei limiti operativi assegnati alle strutture operative e definisce la metodologia per la verifica dei limiti medesimi, collaborando con le strutture di controllo di linea;
- Valida i flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi finanziari dei patrimoni gestiti e interviene nelle attività di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;
- Valuta e propone eventuali azioni di prevenzione e mitigazione dei rischi
- Valuta la coerenza delle scelte di investimento e dei risultati ottenuti con i profili di rischio-rendimento definiti dall'organo amministrativo;
- Predispone il reporting nei confronti dell'organo amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi, l'analisi delle performance e le violazioni dei limiti operativi fissati, proponendo le conseguenti azioni correttive;

- Verifica la coerenza dei modelli di misurazione dei rischi con l'operatività svolta, effettua prove di stress e di back – testing dei modelli utilizzati.

Nell'ambito di tale modello saranno dettagliate le categorie di rischio (rischio di assunzione, riservazione, mercato, credito, liquidità, operativo, legale, reputazionale e rischio legato all'appartenenza al gruppo) e le modalità di monitoraggio e gestione degli stessi.

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

Il modello in corso di sviluppo, adeguatamente documentato, verrà sottoposto a valutazione ed approvazione dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione della Società entro il 30.06.2006. Inoltre, nell'ambito del progetto di Business Continuity e Disaster Recovery di Gruppo, sono state dettagliate le modalità di gestione di situazioni di emergenza e predisposti i cosiddetti "piani di crisi", che consentono di attivare procedure straordinarie a fronte di eventi eccezionali. Tali piani garantiscono l'attivazione di interventi tempestivi volti a superare o mitigare gli effetti prodotti dallo "stato di crisi" sia a tutela della situazione patrimoniale ed economica che a garanzia della continuità dei processi aziendali.

I piani di emergenza saranno sottoposti all'approvazione del Consiglio di Amministrazione entro il 30.06.2006.

Rischio operativo

Il settore "Controllo Rischi Operativi", nell'ambito dell'attività di Controllo Rischi e *Compliance*, è responsabile dell'identificazione, misurazione e valutazione dei rischi operativi, verificando periodicamente l'adeguatezza patrimoniale del gruppo anche rispetto alle coperture assicurative.

La collocazione organizzativa del settore "Controllo Rischi Operativi" si basa sui principi di "separatezza" e "indipendenza" rispetto alle linee operative, riportando direttamente all'Alta Direzione della capogruppo.

Alla luce delle caratteristiche del Gruppo Mediolanum e alla natura dell'attività svolta, particolare attenzione sarà posta nei confronti dei rischi generati dall'attività di distribuzione svolta dalla Rete di Vendita o dalla multicanalità, ovvero da tutti gli strumenti che consentono il contatto e l'operatività a

distanza, anche attraverso la definizione di presidi decentrati e procedure di controllo, valutazione, mitigazione e prevenzione dei rischi.

Il modello organizzativo, pertanto, prevede una funzione centralizzata di Gruppo oltre alla presenza di unità decentrate, soprattutto nelle unità operative con maggiore esposizione ai rischi operativi: banche estere, unità organizzative di sede rilevanti per esposizione ai rischi (canali diretti, ispettorato rete di vendita, sistemi informativi di gruppo e organizzazione anche per un coordinamento sui progetti di Business Continuity & Disaster Recovery).

E', inoltre, previsto uno stretto coordinamento con la funzione di *compliance*.

A partire dalla fine del 2005 e, soprattutto, nel corso del 2006 saranno condotte le attività di sviluppo e condivisione del modello di controllo dei rischi operativi e saranno effettuate le implementazioni informatiche a supporto dello stesso.

La valutazione dell'adeguatezza patrimoniale a fronte dei rischi operativi sarà effettuata coerentemente alle disposizioni dell'accordo sul capitale (Basilea II), utilizzando l'approccio "*standardized*", che calcola il requisito patrimoniale in funzione del margine di intermediazione prodotto per ciascuna linea di business, coerentemente ad una classificazione proposta nell'Accordo sul capitale. Tale approccio viene classificato come un approccio "evoluto" e potrebbe costituire una transizione verso un approccio avanzato, il cosiddetto "*Advanced Measurement Approach (AMA)*", per il quale si sta valutando il percorso di possibile implementazione, in termini di tempi, impatto economico e benefici attesi soprattutto in termini di ottimizzazione degli accantonamenti patrimoniali e dei contratti di assicurazione.

I requisiti necessari all'adozione dello *Standardized Approach*, derivanti dal Nuovo Accordo di Basilea e dalla Sound Practices, per i quali sono in corso di sviluppo alcune attività sono raggruppabili in 3 aree tematiche omogenee:

1. **Governance:**

- * coinvolgimento del Top Management nelle attività di condivisione del modello e impostazione organizzativa della struttura,
- * definizione di un assetto organizzativo e di processi strutturati di Operational Risk Management,
- * condivisione di un glossario alla base del modello e di una classificazione dei rischi operativi
- * definizione dei criteri di mappatura del margine di intermediazione (gross income) rispetto alle indicazioni contenute nell'accordo sul capitale

2. **Identificazione e misurazione dei rischi:**

- * Risk Assessment: il Gruppo ha già avviato un processo di risk assessment, ovvero un'attività di identificazione e classificazione dei possibili fattori di rischio operativo presso tutte le strutture del gruppo, con una rilevazione dettagliata di attività, fattori di rischio e attività di controllo in essere. Tale attività sarà oggetto di aggiornamento periodico da parte della struttura di Controllo Rischi Operativi, al fine di identificare progetti/azioni di mitigazione dei fattori di rischio, oltre che supportare le valutazioni di adeguatezza patrimoniale rispetto alle fonti potenziali di rischio e al loro impatto;
 - * Loss Data Collection: processo di rilevazione delle perdite avutesi per effetto di un evento pregiudizievole, consistenti in una manifestazione economica negativa che misura il danno subito per cause ascrivibili ai Rischi Operativi. Tale processo sarà sviluppato garantendo un elevato raccordo con l'informativa contabile.
3. **Reporting:** predisposizione di un sistema strutturato di reporting verso l'interno (Business Units e Alta Direzione) e verso l'esterno (Autorità di Vigilanza e comunità finanziaria).

Il modello sviluppato dall'area Controllo Rischi ed il sistema di valutazione del rischio operativo, saranno sottoposti ad una verifica periodica da parte di revisori esterni e/o dalle autorità di vigilanza preposte.

Settore Assicurativo - Rischi Finanziari e di Credito

1 – 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 post.

Nell'ambito del portafoglio delle Riserve Tradizionali, è altresì valutato periodicamente il rischio di mismatching tra le poste del passivo e quelle dell'attivo tramite un modello semplificato di Asset Liability Management.

Per disposizioni regolamentari vigenti, le compagnie assicurative del Gruppo hanno facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati a 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).

E' in corso un progetto di implementazione di un sistema integrato di controllo dei rischi (mercato, credito, liquidità, operativo, e legale) che, in osservanza ad un principio di gradualità, consenta il presidio, in ottica consolidata ed integrata, di tali rischi.

Per gli specifici rischi tecnici, sia di assunzione che di tariffazione, il presidio è attualmente garantito dalla funzione attuariale della Compagnia.

2 – 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 obbligazionari strutturati con strumenti derivati, swap e opzioni (collegati a polizze Index Linked) in cui i rischi (finanziari e di credito) legati alle variazioni del valore di tali strumenti finanziari sono a totale carico degli assicurati stessi.

Nell'ambito dei contratti di ramo III, polizze Unit ed Index Linked, l'uso di strumenti derivati separati rispetto

Agli strumenti obbligazionari è consentito purchè 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.

Tali strumenti finanziari sono legati a specifici e determinati obiettivi di prestazione, definiti in fase di strutturazione delle polizze sottostanti, ed i limiti di investimento sono quelli dettati dalla normativa di settore che in particolare per i titoli obbligazionari oggetto di investimento richiede la condizione della quotazione del titolo e fissa in "A-" il rating minimo dell'emittente.

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

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

E' in corso un progetto di implementazione di un sistema integrato di controllo dei rischi (mercato, credito, liquidità, operativo, e legale) che, in osservanza ad un principio di gradualità, consenta il presidio, in ottica consolidata ed integrata, di tali rischi ed in particolare la parametrizzazione delle regole di pay-off, la definizione delle regole di pricing per le principali tipologie di strutture.

3 – Rischio di credito

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, che da misurazione delle perdite attese, tramite l'utilizzo di un modello di tipo microeconomico basato sui rating e sulle relative probabilità di default.

Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

1. Rischio di Credito

1.1 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 e al consolidamento della relazione instaurata con la clientela titolare di patrimonio investito in prodotti gestiti da Società del Gruppo.

1.2 Politiche di gestione del rischio di credito - Aspetti Organizzativi

Nell'esercizio delle proprie attribuzioni in materia di direzione e coordinamento, il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum, in qualità di Società Capogruppo, ha emanato specifiche linee guida in tema di Attività Creditizia rivolte a tutte le controllate del Gruppo Bancario. Le linee guida riportano 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.

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.

Ogni Società del Gruppo Bancario che svolge attività di erogazione del credito si è dotata di un proprio "Regolamento per la Gestione del Credito" approvato dal Consiglio di Amministrazione in cui vengono stabiliti, tra l'altro, le deleghe deliberative concesse alle varie funzioni aziendali coinvolte nel processo di erogazione dei crediti, le tipologie di garanzia che possono essere assunte a sostegno dei crediti concessi e la frequenza con la quale la Direzione e il Consiglio di Amministrazione vengono informati sull'attività creditizia svolta.

1.3 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.

Nell'ambito dell'attività di controllo del rischio di credito, presso la Capogruppo è stato avviato un progetto finalizzato all'attribuzione di un rating interno alla clientela che verrà integrato nelle procedure di erogazione a supporto della valutazione del merito creditizio e nella messa a punto di nuovi strumenti per il monitoraggio andamentale. Tale sistema sarà gradualmente esteso ed adattato alle realtà nazionali delle controllate, in conformità con quanto previsto dal Nuovo Accordo di Basilea.

1.4 Tecniche di mitigazione del rischio di credito

A fronte delle concessioni di credito, le Società del Gruppo, acquisiscono dalla controparte affidata idonee garanzie, principalmente garanzie reali su immobili e pegno su strumenti finanziari, oltre che 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.

1.5 Attività finanziarie deteriorate

Ogni Società del Gruppo, nell'ambito della propria autonomia, dispone di efficaci strumenti finalizzati ad una tempestiva rilevazione di eventuali crediti problematici.

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.

2. Rischio di Mercato

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

A. Aspetti generali

Rientrano nel “portafoglio di negoziazione” del Gruppo Bancario, come definito nella disciplina relativa alle segnalazioni di Vigilanza, il portafoglio degli strumenti finanziari soggetto ai requisiti patrimoniali per i rischi di mercato.

In particolare, vengono collocati in tale portafoglio le posizioni finanziarie assunte dalle strutture del Gruppo autorizzate alla detenzione di esposizioni al rischio di mercato entro i limiti e le autonomie assegnati dai competenti Organi Amministrativi, sulla base delle linee guida condivise con la Capogruppo. Tali posizioni sono rappresentate principalmente da operazioni in titoli obbligazionari e azionari, in derivati e strumenti money market.

B. Processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e di prezzo

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo stabilisce le linee guida strategiche per l’assunzione dei rischi finanziari per la Capogruppo stessa e gli indirizzi generali per le Società Controllate.

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 impartite dalla Capogruppo.

L’analisi del rischio di tasso di interesse e di prezzo viene effettuata mediante:

- Var giornaliero
- Massima perdita cumulata in orizzonte temporale giornaliero e mensile
- Composizione del portafoglio in termini di:
 - Limiti di concentrazione
 - Caratteristiche dello strumento
 - Caratteristiche emittente
 - Capital at Risk secondo logica dello Standardized Approach basata su rating
 - Gap Analysis;
 - Sensitivity Analysis.

Il Var (Value at Risk) stima il rischio di perdite causate da una sfavorevole variazione del prezzo degli strumenti finanziari negoziati conseguente a movimenti avversi di mercato.

Il VaR corrisponde alla massima perdita che il valore del portafoglio può subire nel giorno lavorativo successivo (holding period di un giorno) nel 99% dei casi calcolato con metodologia Riskmetrics relativamente ai seguenti fattori di rischio: tassi di interesse, prezzi azionari e indici, volatilità. Tale metodo risulta adeguato per la tipologia e la complessità di strumenti presenti nella struttura di raccolta e di impiego della Banca. Dal 2004, per la sola Capogruppo, sono integrati nell'operatività giornaliera limiti espressi in termini di VaR giornaliero.

La Gap Analysis consente di misurare, sulla base del livello di matching tra l'esposizione della raccolta e degli impieghi, l'impatto sul margine di interesse di shock prestabiliti della curva dei tassi mentre la Sensitivity Analysis quantifica la sensibilità del valore economico del portafoglio finanziario conseguente a movimenti avversi dei tassi di interesse.

Tali analisi vengono effettuate considerando quale movimento avverso uno spostamento parallelo ed uniforme di 50 e 100 punti base della curva dei tassi.

2.2 Rischio di tasso di interesse e prezzo - Portafoglio bancario

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

L'accentramento presso la Capogruppo delle attività legate alla gestione degli investimenti di liquidità delle controllate estere, formalizzato dai rispettivi Consigli di Amministrazione ed autorizzato dalle competenti Autorità di Vigilanza Nazionali, ha di fatto sostanzialmente ridotto l'esposizione complessiva del rischio in capo alle controllate estere.

Il presidio del rischio di tasso di interesse sul Portafoglio Bancario presso la Capogruppo è definito tramite un modello semplificato di ALM statica.

A partire dal secondo semestre 2005 è stato messo a punto un modello, presso la Capogruppo, in grado di gestire l'Hedge Accounting, in coerenza con quanto prescritto dai nuovi principi contabili internazionali.

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.

2.3 Rischio di cambio

Rientrano nell'ambito di applicazione del seguente profilo di rischio tutte le attività e le passività (in bilancio e "fuori bilancio") in valuta, ivi incluse le operazioni in Euro indicizzate all'andamento dei tassi di cambio di valute. Per tali casistiche, per la sola Capogruppo, sono stati definiti dei limiti di esposizione al rischio di cambio in termini di controvalore della posizione netta delle principali divise di trattazione.

2.4 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.

Nel corso del 2005, nell'ambito del progetto IAS della Capogruppo, è stato formalizzato un processo di identificazione, relativamente al portafoglio titoli di proprietà, degli strumenti non quotati in mercato attivo e potenzialmente soggetti a criticità rispetto alla loro liquidabilità.

Il presidio del rischio di liquidità è monitorato dalla Capogruppo tramite un modello di *liquidity gap*, nell'ambito del modello semplificato di ALM statica.

Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell' IFRS4

1 – 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".

Tutti i prodotti che hanno soddisfatto i requisiti precedenti sono stati classificati "assicurativi".

2 – Ipotesi adottate nelle valutazioni

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

Tabella delle Basi Tecniche di mortalità

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

3 – 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.

4 – 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.

5 – Rischio di Credito

Il rischio di credito si configura fundamentalmente nei confronti delle prestazioni dei Riassicuratori, in quanto nei prodotti di ramo III tale rischio, nella quasi totalità dei casi, è a carico dei Contraenti.

In ogni caso sia il rating minimo richiesto dalla normativa, che quello minimo dei partner attualmente utilizzati, fornisce una sufficiente garanzia di solvibilità.

Le attività nei confronti dei Riassicuratori sono coperte dai conti deposito detenuti presso la Compagnia.

6 – Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità viene costantemente monitorato e gestito attraverso il confronto tra le proiezioni degli impegni futuri e la struttura delle attività presenti nel portafoglio della Società e l'adozione di specifiche tecniche di Asset Liability Management.

7 – Rischio di Mercato

Il rischio di mercato, per quanto concerne i prodotti di ramo III, è a totale carico degli Assicurati.

Con riferimento ai contratti di ramo I, legati alla gestione separata Medinvest, che prevedono la garanzia di un rendimento minimo, viene attuata una costante attività di controllo dell'andamento futuro dei rendimenti prevedibili che al momento ha portato alla costituzione di un'apposita riserva aggiuntiva come richiesto dalla vigente normativa.

8 – 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 il test non è stato effettuato in quanto 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).

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 2005.

A titolo di informativa si segnala che nell'esercizio in esame è avvenuta la fusione per incorporazione delle controllate Fibanc S.A. e Tanami S.A. nella controllata Banco de Finanzas e Inversiones S.A..

Tale operazione, avvenuta fra società appartenenti al gruppo bancario Banca Mediolanum S.p.A., non ha generato impatti economici e patrimoniali per la banca.

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

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	5.978	987
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	-
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	616	133

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Stato patrimoniale:

Euro/migliaia

	Altre parti correlate
Altri crediti	10
Altre attività	828
Altri debiti	(2.089)
Altre passività	(11)

Conto Economico

Euro/migliaia

	Altre parti correlate
Acquisto o vendita di beni	(182)
Prestazioni o ottenimento di servizi	(6.344)
Commissioni attive/passive	4.022
Personale in comando	85
Interessi passivi	(236)

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 precedentemente 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 precedentemente alla Data di Assegnazione delle Opzioni.

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

Nel corso dell'esercizio 2005 il Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 13 luglio ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 68.100,00 (sessantottomilacenti virgola zero) mediante emissione di massime n. 681.000 (seicentoottantunmila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 8° comma, c.c., e dell'art. 134, 3° comma, d.lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 13 luglio 2005 allo stesso giorno del mese solare precedente;
- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 39.000,00

(trentanovemila virgola zerozero) mediante emissione di massime n. 390.000 (trecentonovantamila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore degli amministratori non dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,118 (uno virgola centodiciotto) comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,018 (uno virgola zerodiciotto) per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);

- di stabilire che la sottoscrizione dei predetti aumenti di capitale a pagamento, come sopra deliberati, debba avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alla deliberazione di aumento del capitale sociale di cui al precedente punto è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del sessantesimo mese successivo al decorso del termine di due anni da oggi. Qualora entro detto termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte;
- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 12 aprile 2001, il capitale sociale per massimi euro 25.444,00 (venticinquemilaquattrocentoquarantaquattro virgola zero) mediante emissione di massime n. 254.440 (duecentocinquataquattromilaquattrocentoquaranta) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento dall'1 gennaio dell'esercizio in corso alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore dei collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 0,648 (zero virgola seicentoquarantotto) comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 0,548 (zero virgola cinquecentoquarantotto) per ogni azione;
- di stabilire che la sottoscrizione del predetto aumento di capitale a pagamento, come sopra deliberato, debba comunque avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alle deliberazioni di aumento del capitale sociale di cui ai

precedenti punti è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di due anni da oggi. Qualora entro detto termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

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

2. Determinazione del fair value delle opzioni

Opzioni a favore dei dipendenti

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

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

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

Opzioni a favore degli amministratori e collaboratori

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

La metodologia di calcolo adottata si basa sulla costruzione di un albero per l'evoluzione del prezzo dell'azione dalla data di assegnazione alla data di scadenza dell'opzione. Si è proceduto quindi con il calcolare il valore del derivato a scadenza tenendo in considerazione il fatto che le condizioni di esercizio fossero state raggiunte o meno. Noto il valore del derivato a scadenza i valori dell'opzione ai

nodi intermedi dell'albero sono stati calcolati valutando la convenienza all'esercizio anticipato dell'opzione e verificando le condizioni di esercizio. Al fine di tenere in considerazione il periodo di vesting, nell'intervallo temporale compreso tra la data di assegnazione e quella di attivazione il valore dell'opzione è stato calcolato come se questa fosse di stile europeo.

3. Variazioni dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio 2005 sono state esercitate n. 1.711.320 opzioni riferite agli esercizi 2002 e 2003 per complessive n. 1.711.320 azioni.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa della movimentazione dell'esercizio secondo lo schema previsto dall'Allegato 3C al Regolamento Emittenti della Consob.

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Opzioni detenute ad inizio esercizio			Opzioni assegnate nell'esercizio			Opzioni esercitate nell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute a fine esercizio		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Prezzi medi di mercato		Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media
Dipendenti	2.434.000	5,395		661.000	5,231		- 525.500	3,907		- 63.000	2.506.500	5,663	
Amministratori	580.000	0,513		390.000	1,118		- 250.000	0,539		-	720.000	0,831	
Collaboratori	1.683.905	0,558		254.440	1,118		- 935.820	0,539		- 28.041	974.484	0,723	
Totale	4.697.905	3,059		1.305.440	3,201		- 1.711.320	1,573			4.200.984	3,689	

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

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

Allegati: Prospetti di Nota Integrativa ISVAP

SEGMENT REPORTING ISVAP PER LINEA DI BUSINESS GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Stato Patrimoniale		LIFE INSURANCE		SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
		2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
		Euro/000									
1	ATTIVITA' IMMATERIALI	8.119	10.894	155.276	194.566	138	172	24.397	4.084	187.930	209.716
2	ATTIVITA' MATERIALI	22.244	23.318	52.110	47.689	1.811	2.080	901	901	77.066	73.988
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	105.737	108.767							105.737	108.767
4	INVESTIMENTI	13.103.220	10.706.218	4.998.013	4.006.142	(1.926)	1.227	(483.107)	(434.600)	17.616.200	14.278.987
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	22.276	33.388							22.276	33.388
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	352.786	353.356	(1)	6.689	(1.966)	27.000	(321.465)	(363.556)	29.354	23.489
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	234.691	234.748	498.989	499.701					733.680	734.449
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	12.981	63.342	3.354.187	1.703.720			(24.776)	(825)	3.342.392	1.766.237
4.5	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	823.737	704.482	47.201	59.610	40	(25.773)	(25.812)		845.166	738.319
4.6	ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	11.656.749	9.316.902	1.097.637	1.736.422			(111.054)	(70.219)	12.643.332	10.983.105
5	CREDITI DIVERSI	11.640	14.346	328	985	2.574	915	(1.033)	(140)	13.509	16.106
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	188.710	138.442	250.831	139.318	4.705	3.599	(75.595)	(3.587)	368.651	277.772
6.1	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI										
6.2	ALTRE ATTIVITÀ	188.710	138.442	250.831	139.318	4.705	3.599	(75.595)	(3.587)	368.651	277.772
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	305.845	243.164	444.506	320.371	608	3.005	(228.090)	(141.021)	522.869	425.519
	TOTALE ATTIVITA'	13.745.515	11.245.149	5.901.064	4.709.072	7.910	10.998	(762.527)	(574.363)	18.891.962	15.390.856
1	PATRIMONIO NETTO									807.986	643.794
2	ACCANTONAMENTI	746	780	56.660	31.195	16				57.422	31.975
3	RISERVE TECNICHE	11.201.382	10.269.302							11.201.382	10.269.302
4	PASSIVITA' FINANZIARIE	1.677.862	359.527	5.090.108	4.044.914	575	519	(397.538)	(210.709)	6.371.007	4.194.251
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	1.336.496	1.990	63.196	6.018					1.399.692	8.008
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	341.366	357.537	5.026.912	4.038.896	575	519	(397.538)	(210.709)	4.971.315	4.186.243
5	DEBITI	124.357	84.684	144.615	108.274	4.973	5.293	(56.342)	(48.962)	217.603	149.289
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	106.422	46.012	114.989	79.121	1.044	1.069	14.106	(23.957)	236.561	102.245
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	13.110.769	10.760.305	5.406.372	4.263.504	6.608	6.881	(439.774)	(283.628)	18.891.962	15.390.856

SEGMENT REPORTING ISVAP PER SETTORE ATTIVITA' GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Conto Economico		LIFE INSURANCE		SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGEMENT		TOTALE	
		2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
		Euro/000									
1.1	PREMI NETTI	2.448.724	2.389.906							2.448.724	2.389.906
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	2.455.254	2.396.996							2.455.254	2.396.996
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.530)	(7.090)							(6.530)	(7.090)
1.2	COMMISSIONI ATTIVE	96.061	50.232	717.952	561.674	1.353	1.264	(238.550)	(206.859)	576.816	406.311
1.3	PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO EC.	1.097.253	434.187	35.556	32.388			(1.759)	(977)	1.131.050	465.598
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	7.262	5.970	603	(2.151)	5.884	6.892			13.749	10.711
1.5	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	49.509	40.033	110.502	95.508	31	57	(5.492)	(5.055)	154.550	130.543
1.6	ALTRI RICAVI	18.180	19.683	14.539	13.609	18.601	15.765	(22.682)	(21.252)	28.638	27.805
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.716.989	2.940.011	879.152	701.028	25.869	23.978	(268.483)	(234.143)	4.353.527	3.430.874
2.1	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.382.996)	(2.652.357)					800	605	(3.382.196)	(2.651.752)
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.391.291)	(2.661.429)					800	605	(3.390.491)	(2.660.824)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	8.295	9.072							8.295	9.072
2.2	COMMISSIONI PASSIVE	(4.459)	(5.329)	(179.507)	(120.622)	(943)	(601)	38.788	23.549	(146.121)	(103.003)
2.3	ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.										
2.4	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(12.535)	(14.392)	(79.646)	(70.115)	(85)	(44)	7.026	6.394	(85.240)	(78.157)
2.5	SPESE DI GESTIONE	(230.284)	(213.744)	(356.414)	(325.417)	(20)	(666)	220.502	203.063	(366.216)	(336.764)
2.6	ALTRI COSTI	(4.810)	(6.378)	(62.268)	(32.886)	(18.083)	(15.173)	1.367	532	(83.793)	(53.905)
2	TOTALE COSTI E ONERI	(3.635.084)	(2.892.200)	(677.835)	(549.040)	(19.131)	(16.484)	268.483	234.143	(4.063.566)	(3.223.581)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	81.905	47.811	201.317	151.988	6.738	7.494			289.961	207.293

BILANCIO CONSOLIDATOImpresa: **Mediolanum S.p.A.**Esercizio: **2005****Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(Valore in migliaia di Euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	22.276	-	22.276
Altri immobili	59.831	-	59.831
Altre attività materiali	17.235	-	17.235
Altre attività immateriali	25.516	-	25.516

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Dettaglio delle attività finanziarie

(Valore in migliaia di Euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	292.358	182.006	9	26	-	-	292.367	182.032
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-	230.706	138.123	-	5	-	-	230.706	138.128
Titoli di debito	733.680	734.449	-	-	545.194	548.699	1.435.293	1.988.997	4.619.499	4.501.008	7.770.520	7.773.153
<i>di cui titoli quotati</i>	733.680	734.449	-	-	544.428	548.699	1.359.076	1.830.306	4.619.499	4.501.008	7.693.537	7.614.462
Quote di OICR	-	-	-	-	7.614	7.614	58.737	59.045	6.082.335	4.423.801	6.148.686	4.490.460
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	955.449	578.628	-	-	-	-	-	-	955.449	578.628
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.374.028	1.173.338	-	-	-	-	-	-	2.374.028	1.173.338
Depositi presso cedenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	12.915	14.271	-	-	-	-	-	-	12.915	14.271
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	10.605	10.228	436.854	-	10.605	10.228
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	733.680	734.449	3.342.392	1.766.237	845.166	738.319	1.504.644	2.058.296	11.138.688	8.924.809	17.564.570	14.222.110

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

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
(Valore in migliaia di Euro)

	Prestazioni connesse con fondi di		Prestazioni connesse alla		Totale	
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Attività in bilancio	11.136.584	8.924.197	7.956	4.955	11.144.540	8.929.152
Attività infragruppo *	111.054	70.219	-	-	111.054	70.219
Totale Attività	11.247.638	8.994.416	7.956	4.955	11.255.594	8.999.371
Passività finanziarie in bilancio	1.328.193	-	7.956	4.955	1.336.149	4.955
Riserve tecniche in bilancio	9.917.893	8.993.398	-	-	9.917.893	8.993.398
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	11.246.086	8.993.398	7.956	4.955	11.254.042	8.998.353

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Valore in migliaia di Euro)

	Lavoro		Lavoro		Totale valore di bilancio	
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	105.737	108.767	-	-	105.737	108.767
Riserva per somme da pagare	1.368	1.173	-	-	1.368	1.173
Riserve matematiche	104.369	107.594	-	-	104.369	107.594
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	105.737	108.767	-	-	105.737	108.767

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Dettaglio delle riserve tecniche

(Valore in migliaia di Euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	11.201.382	10.269.302	-	-	11.201.382	10.269.302
Riserva per somme da pagare	56.419	49.283	-	-	56.419	49.283
Riserve matematiche	1.181.661	1.173.035	-	-	1.181.661	1.173.035
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	9.917.893	8.993.397	-	-	9.917.893	8.993.397
Altre riserve	45.409	53.587	-	-	45.409	53.587
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	10.607	-	-	-	10.607	-
Totale Riserve Tecniche	11.201.382	10.269.302	-	-	11.201.382	10.269.302

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Dettaglio delle passività finanziarie

(Valore in migliaia di Euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivant	-	-	1.300.322	-	-	-	1.300.322	-
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	1.292.367	-	-	-	1.292.367	-
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	7.955	-	-	-	7.955	-
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	104.350	107.485	104.350	107.485
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	-	4.994	-	4.994
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	3.718.562	3.455.537	3.718.562	3.455.537
Debiti interbancari	-	-	-	-	1.148.403	618.227	1.148.403	618.227
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	42.939	2.091	-	-	-	-	42.939	2.091
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	56.431	5.917	-	-	-	-	56.431	5.917
Totale	99.370	8.008	1.300.322	-	4.971.315	4.186.243	6.371.007	4.194.251

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: **Mediolanum S.p.A.**

Esercizio: **2005**

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Valore in migliaia di Euro)

	Anno 2005			Anno 2004		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	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	2.455.254	6.530	2.448.724	2.396.996	7.090	2.389.906
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	3.390.491	8.295	3.382.196	2.660.824	9.072	2.651.752
a Somme pagate	1.373.134	11.324	1.361.810	920.774	11.480	909.294
b Variazione della riserva per somme da pagare	12.762	195	12.567	(12.397)	(980)	(11.417)
c Variazione delle riserve matematiche	(1.029)	(3.224)	2.195	(66.574)	(1.428)	(65.146)
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.014.442	0	2.014.442	1.821.936	0	1.821.936
e Variazione delle altre riserve tecniche	(8.818)	0	(8.818)	(2.915)	0	(2.915)

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Valore in migliaia di Euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	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 Anno 2005	Totale proventi e oneri Anno 2004
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	302.484	1.170	(1.603)	188.082	(111.263)	378.870	1.465.891	7.369	(332.329)	(11.414)	1.129.517	1.508.387	541.354
a Derivante da investimenti immobiliari	-	1.142	(1.603)	7.375	-	6.914	-	-	-	(253)	(253)	6.661	3.536
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-	13.749	-	13.749	-	-	-	-	-	13.749	12.210
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	22.222	-	-	-	-	22.222	-	-	-	-	-	22.222	22.246
d Derivante da finanziamenti e crediti	31.949	-	-	-	-	31.949	-	7.369	-	(11.161)	(3.792)	28.157	15.700
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	18.355	-	-	6.944	(248)	25.051	-	-	-	-	-	25.051	21.724
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	38.449	28	-	55.868	(46.336)	48.009	8.093	-	(8.202)	-	(109)	47.900	34.095
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	191.509	-	-	104.146	(64.679)	230.976	1.457.798	-	(324.127)	-	1.133.671	1.364.647	431.843
Risultato di crediti diversi	606	435	-	-	-	1.041	-	65	-	-	65	1.106	-
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	58.089	-	-	-	-	58.089	-	-	-	-	-	58.089	52.056
Risultato delle passività finanziarie	(70.842)	-	-	1.020	(469)	(70.291)	193	-	(221.888)	-	(221.695)	(291.986)	(12.433)
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	1.020	(469)	551	193	-	(74)	-	119	670	(193)
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	(60.353)	-	-	-	-	(60.353)	-	-	(221.814)	-	(221.814)	(282.167)	(147)
c Derivante da altre passività finanziarie	(10.489)	-	-	-	-	(10.489)	-	-	-	-	-	(10.489)	(12.093)
Risultato dei debiti	(61.405)	-	(83)	-	-	(61.488)	-	-	-	-	-	(61.488)	(52.282)
Totale	228.932	1.605	(1.686)	189.102	(111.732)	306.221	1.466.084	7.434	(554.217)	(11.414)	907.887	1.214.108	528.695

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: Mediolanum S.p.A.

Esercizio: 2005

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(Valore in migliaia di Euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	Anno 2005	Anno 2004	Anno 2005	Anno 2004
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	-	-	135.717	132.434
a Provvigioni di acquisizione	-	-	89.608	90.374
b Altre spese di acquisizione	-	-	4.621	5.085
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-	(1.122)	(1.197)
d Provvigioni di incasso	-	-	42.610	38.172
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai	-	-	-	-
Spese di gestione degli investimenti	-	-	484	780
Altre spese di amministrazione	-	-	230.015	203.550
Totale	-	-	366.216	336.764

La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte del Gruppo Mediolanum

Il contesto normativo

La Commissione europea con il Regolamento n. 1606 del 19 luglio 2002 ha stabilito che a partire dal 2005 tutte le società quotate dell'Unione europea sono tenute ad applicare i principi contabili internazionali IAS/IFRS nella redazione dei bilanci consolidati. Tale regolamento ha lo scopo di migliorare la qualità dell'informativa di bilancio e soprattutto di rendere comparabili i bilanci delle imprese quotate europee.

I principi internazionali sono emanati da un organismo indipendente (IASB - International Accounting Standards Board®), e sottoposti all'omologa da parte della Commissione europea a seguito della quale vengono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

In allegato alla presente relazione viene riportato l'elenco completo dei principi IAS/IFRS omologati dalla Commissione europea.

Con il Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 l'Italia ha esteso l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali anche ai bilanci individuali (a partire dal 2006 o in via facoltativa dal 2005) delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati ed ai bilanci consolidati delle banche ed enti finanziari vigilati e delle imprese di assicurazione non quotate, inoltre è stata estesa la facoltà di applicare i nuovi principi alle imprese controllate da queste ultime, fatta eccezione per le imprese di assicurazione non quotate e per le imprese minori ai sensi dell'art. 2435 cc.

Con riferimento ai bilanci consolidati assicurativi il decreto ha confermato i poteri dell'ISVAP già previsti dal D.Lgs. n. 173/97, in materia di definizione dei prospetti contabili e dell'informativa di accompagnamento richiesta.

L'ISVAP con il Provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005 ha pubblicato le "Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali" che dovranno essere applicate per la redazione dei bilanci consolidati già a decorrere dal 31 dicembre 2005.

Le principali modifiche introdotte dai nuovi principi contabili

I principi contabili IAS/IFRS prevedono alcune importanti modifiche sulle modalità di rilevazione delle operazioni, sulla classificazione delle principali poste in bilancio e sui criteri di valutazione delle attività e passività, in applicazione del principio generale di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Di seguito vengono illustrate le principali innovazioni introdotte dai principi contabili internazionali che incidono sulla rappresentazione dei risultati del Gruppo Mediolanum.

Strumenti finanziari

Il nuovo trattamento contabile degli strumenti finanziari rappresenta la novità più importante introdotta dai nuovi principi contabili.

Il valore di iscrizione iniziale di un'attività o passività finanziaria deve normalmente avvenire sulla base del suo *fair value*, vale a dire il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta in una normale transazione tra parti consapevoli e indipendenti, aumentato o diminuito di costi o proventi direttamente connessi con la transazione, che quindi vengono capitalizzati e affluiscono al conto economico lungo la durata dell'operazione sulla base del tasso effettivo di rendimento (cosiddetto "costo ammortizzato").

Qualora il prezzo corrisposto in una transazione non sia allineato al valore di mercato, in sede di iscrizione iniziale il differenziale tra i due valori deve essere imputato al conto economico.

Con riferimento agli strumenti finanziari complessi, cioè costituiti da un contratto primario e da un contratto derivato incorporato, i principi IAS/IFRS richiedono che quest'ultimo venga rilevato separatamente dal contratto ospite, qualora il contratto nel suo complesso non sia valutato al fair value o qualora le caratteristiche economiche ed i rischi del contratto derivato implicito non siano strettamente correlati a quelli del contratto primario.

La classificazione degli strumenti finanziari deve avvenire al momento della prima iscrizione in bilancio e successivamente può essere modificata solo in limitate circostanze. Il principio IAS 39 identifica quattro categorie di riferimento per gli strumenti finanziari: le attività e passività valutate al fair value rilevato a conto economico (sostanzialmente le attività e passività gestite con finalità di trading e le attività che a prescindere dalla finalità di detenzione la società decide di valutare al fair value), le attività disponibili per la vendita, le attività detenute sino alla scadenza, i crediti e le passività finanziarie non di negoziazione. La classificazione degli strumenti finanziari riveste importanza anche

ai fini della definizione del criterio di valutazione da applicare, in quanto le prime due categorie devono essere valutate al fair value, mentre le altre due sono valutate al costo o al costo ammortizzato.

I risultati della valutazione delle attività e passività valutate al fair value rilevato a conto economico devono essere imputati al conto economico mentre quelli relativi alle attività disponibili per la vendita vengono imputati ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

Per gli strumenti finanziari che non sono classificati tra le attività e passività valutate al fair value con imputazione al conto economico, i principi IAS/IFRS richiedono di verificare sistematicamente che non vi siano evidenze che possano far ritenere non pienamente recuperabile il valore di bilancio dell'attività. Tali verifiche devono essere svolte analiticamente per singole attività o collettivamente con riferimento a gruppi di attività omogenee in termini di rischio. Le rettifiche di valore devono tenere conto anche dei tempi necessari per l'incasso degli importi ritenuti recuperabili.

Riconducibile alla tematica dei criteri valutativi degli strumenti finanziari è anche il trattamento contabile dei contratti derivati di copertura di rischi finanziari e delle relative attività e passività coperte. I principi internazionali distinguono tre diverse tipologie: la copertura del fair value di un'attività o passività finanziaria, che comporta l'imputazione al conto economico delle variazioni di fair value sia dello strumento coperto sia del contratto derivato di copertura; la copertura dei flussi finanziari variabili in funzione di un determinato rischio e la copertura dell'investimento in una gestione estera espresso in valuta, che comportano la rilevazione in una riserva di patrimonio netto delle variazioni di fair value del solo contratto derivato di copertura (mentre l'attività o passività coperta rimane iscritta al costo o al costo ammortizzato). Questo criterio discende dalla necessità di dover valutare al fair value tutti i contratti derivati (compresi quelli di copertura). Secondo i principi nazionali, invece, normalmente i contratti derivati di copertura erano valutati al costo, coerentemente con il criterio applicato alle poste coperte.

Classificazione dei prodotti assicurativi

I principi internazionali consentono di classificare un prodotto come "assicurativo" solo qualora venga trasferito dal Contraente all'Assicuratore un "significativo rischio assicurativo" ovvero un rischio diverso dal "rischio finanziario", ove per "rischio finanziario" debba intendersi il rischio legato ad una possibile variazione futura in uno o più specifici tassi di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzi di merci, tassi di cambio, indici di prezzi o tassi, credit rating o credit index o altre variabili, purché, nel caso di variabili non finanziarie, tali variabili non siano specifiche di una delle parti del contratto.

Un “rischio assicurativo” è significativo se, e solo se, un evento assicurato possa costringere l’assicuratore a pagare significativi indennizzi addizionali, esclusi gli scenari che non abbiano “sostanza commerciale”. I significativi indennizzi addizionali si riferiscono ad importi che eccedano quelli che sarebbero pagabili nel caso in cui non si verificasse l’evento assicurato. Tali importi addizionali comprendono le spese di gestione del sinistro e di quantificazione del sinistro stesso.

Di conseguenza, tutti i prodotti assicurativi con un rischio assicurativo “non significativo” vengono classificati come contratti di investimento ovvero finanziari, distinguendo i contratti “con partecipazione discrezionale agli utili” dagli altri contratti di investimento. I primi mantengono le regole di contabilizzazione sino ad ora applicate mentre i contratti “senza” partecipazione discrezionale agli utili vengono contabilizzati come depositi iscrivendo una passività finanziaria nel passivo dello stato patrimoniale.

Per tutti i contratti finanziari il cui rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati, il valore di iscrizione e la successiva valutazione del contratto di investimento è determinato sulla base del fair value dell’investimento iscritto nell’attivo, al quale viene sommato il valore attuale delle garanzie previste dal contratto e non comprese nel valore degli attivi.

Investimenti partecipativi

I principi internazionali consentono di classificare tra gli investimenti partecipativi solo gli investimenti in società controllate, collegate o sottoposte a controllo congiunto. Tutti gli altri titoli di capitale devono essere classificati o tra le attività valutate al fair value rilevato a conto economico o tra le attività disponibili per la vendita.

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Per quanto riguarda le immobilizzazioni materiali e immateriali, i principi contabili internazionali consentono la valutazione al fair value in alternativa al costo di acquisto (con imputazione della variazione di valore ad una riserva di patrimonio netto, ad eccezione degli investimenti immobiliari per i quali è prevista l’imputazione delle variazioni di fair value a conto economico) e la sostituzione dell’ammortamento periodico delle attività immateriali a vita utile indefinita (come per esempio gli avviamenti) con il cosiddetto “impairment test”, cioè la verifica che l’attività non abbia subito una perdita di valore. Per le immobilizzazioni materiali iscritte al costo i principi IAS/IFRS prevedono

l'ammortamento in base alla loro vita utile e se i componenti di un cespite hanno vita utile differente devono essere ammortizzati separatamente.

I principi contabili internazionali non consentono la capitalizzazione di costi di ricerca, di pubblicità, di formazione, di ristrutturazione, di marchi e diritti generati internamente.

Pagamenti basati su azioni

Per quanto attiene ai “pagamenti basati su azioni”, riferibili nella fattispecie ai piani di stock options a favore di dipendenti e collaboratori, i principi internazionali richiedono la valorizzazione al fair value delle opzioni assegnate e l'imputazione del corrispondente importo al conto economico lungo il cosiddetto “vesting period”, con contropartita il patrimonio netto della società.

Benefici corrisposti ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro

I fondi previdenziali e, in generale, tutti i benefici corrisposti ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, vengono suddivisi dai principi internazionali in due categorie: i piani previdenziali a contribuzione definita, per i quali è prevista solamente la rilevazione delle contribuzioni dovute dall'impresa, ed i piani a benefici definiti per i quali la misurazione dello stanziamento deve avvenire calcolando, con criteri attuariali, l'ammontare che dovrà essere corrisposto al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte di Mediolanum S.p.A.

La prima applicazione degli IAS/IFRS è disciplinata da un apposito principio contabile denominato IFRS 1, il quale richiede:

- la preparazione di uno stato patrimoniale di apertura alla data di transizione redatto secondo i criteri previsti dagli IAS/IFRS;
- l'applicazione dei principi contabili previsti dagli IAS/IFRS nel primo bilancio redatto secondo i nuovi principi ed in tutti i periodi di raffronto (con esclusione di alcune eccezioni obbligatorie, ed alcune esenzioni, che sono facoltative, espressamente previste dall'IFRS 1);
- la predisposizione di un'informativa sugli effetti derivanti dal passaggio ai principi internazionali.

L'applicazione dei nuovi principi deve avvenire pertanto a far data dal 1° gennaio 2004, ed è richiesta la predisposizione di almeno un bilancio comparativo per l'esercizio 2004 redatto con gli stessi principi IAS/IFRS in vigore dal 1° gennaio 2005.

Con riferimento ai principi contabili IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) e IFRS 4 (contratti assicurativi), approvati dallo IASB ed omologati dalla Commissione europea solo nel corso del 2004, la loro applicazione sin dal 1° gennaio 2004 non è obbligatoria. Le imprese che si avvalgono di questa facoltà devono procedere alla conversione con riferimento ai saldi contabili oggetto di tali principi al 1° gennaio 2005 e pertanto i valori del bilancio 2004 potranno non essere comparabili.

Lo stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004, ed al 1° gennaio 2005 con riferimento agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi, deve essere esposto in conformità agli IAS/IFRS, attraverso i seguenti passi:

- cancellazione di attività e passività iscritte secondo i principi nazionali ma che non presentano i requisiti per il riconoscimento ai sensi dei principi IAS/IFRS e riclassificazione delle altre attività e passività iscritte in bilancio sulla base delle nuove disposizioni;
- iscrizione in bilancio di attività e passività così come definito dai principi internazionali, la cui iscrizione non era prevista dai principi nazionali;
- applicazione a tutte le attività e passività dei criteri di valutazione previsti dagli IAS/IFRS.

Gli effetti delle rettifiche dei saldi contabili che derivano da questa riesposizione devono essere riconosciuti direttamente nel patrimonio netto alla data di prima applicazione dei nuovi principi.

La prima applicazione dei nuovi principi contabili ha comportato la necessità di operare alcune scelte con riferimento alle nuove classificazioni degli strumenti finanziari, all'adozione di alcuni criteri

valutativi opzionali e all'eventuale applicazione di alcune esenzioni (facoltative) nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi così come previste dall'IFRS 1.

Di seguito si riportano quelle di cui il Gruppo si è avvalso:

- aggregazioni di imprese: l'esenzione riguarda la possibilità di non adottare retroattivamente le norme IAS/IFRS alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di prima applicazione. In tal modo gli avviamenti esistenti possono non essere rideterminati secondo le disposizioni previste dai principi internazionali;
- benefici per i dipendenti: lo IAS 19 consente di utilizzare il metodo del "corridoio" e quindi di non rilevare parte degli utili e perdite attuariali, quando la variazione rispetto all'esercizio precedente sia inferiore al 10%. A tale riguardo non si è optato per l'utilizzo del metodo del corridoio;
- pagamenti basati su azioni: è consentita la possibilità di non applicare l'IFRS 2 agli strumenti di partecipazione assegnati prima del 7 novembre 2002 e agli strumenti di partecipazione assegnati dopo il 7 novembre 2002 che fanno acquisire il diritto prima della più vicina data tra quella di transizione agli IFRS e il 1° gennaio 2005. Il Gruppo Mediolanum ha adottato tale opzione per i piani di stock options che presentavano le condizioni di esenzione. Il principio è stato dunque applicato dal 1° gennaio 2004 per i piani di stock options assegnati dopo il 7 novembre 2002.

Inoltre, il Gruppo Mediolanum si è avvalso della facoltà prevista dall'IFRS 1 di applicare lo IAS 32 e 39, relativi agli strumenti finanziari, e l'IFRS 4, relativo ai contratti assicurativi, a decorrere dal 1° gennaio 2005. Pertanto i dati relativi all'esercizio 2004 non sono comparabili con riferimento alla valorizzazione degli strumenti finanziari e alla rappresentazione dei contratti assicurativi.

Tuttavia per consentire comunque un confronto con valori il più possibile omogenei, si è provveduto a stimare, sulla base dei dati disponibili, gli effetti che si sarebbero avuti al 1° gennaio 2004 e nell'esercizio 2004, qualora gli IAS 32 e 39 e l'IFRS 4 fossero stati applicati a partire dal 1° gennaio 2004.

Gli strumenti finanziari (rappresentati da contratti di investimento, titoli, crediti, debiti, contratti derivati e partecipazioni) sono stati riclassificati nelle nuove categorie previste dagli IAS/IFRS, in virtù di un'apposita disposizione prevista dall'IFRS 1. Tale disposizione consente l'utilizzo delle categorie in sede di transizione ai principi IAS/IFRS, in deroga alla regola generale che prevede l'alimentazione di queste voci solo al momento dell'acquisto dello strumento finanziario.

I contratti di investimento allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati sono stati iscritti nella voce "Passività al fair value rilevato a conto economico" al relativo valore di fair value che

corrisponde al valore degli investimenti costituiti a fronte di detti contratti e inclusi nella voce “Attività al fair value rilevato a conto economico”.

I titoli sono stati classificati secondo le nuove categorie e sono state riviste le delibere quadro delle società del Gruppo con riferimento alla gestione della categoria dei titoli immobilizzati (ora denominata “Attività finanziarie detenute sino alla scadenza”), revisione che ha comportato una riduzione di tale portafoglio e il trasferimento di detti titoli alla voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita”.

I crediti verso banche e verso la clientela per l’attività creditizia, incluse le operazioni pronti contro termine, sono state iscritte nella voce “Finanziamenti e crediti” mentre i conti di provvista da clientela e banche sono stati iscritti nella voce “Altre passività finanziarie”.

I contratti derivati con finalità di trading sono iscritti nelle voci Attività/passività a fair value rilevato a conto economico, se aventi rispettivamente valore positivo o negativo.

Le partecipazioni hanno mantenuto tale qualifica se riferite ad investimenti partecipativi di controllo, di collegamento o sottoposti a controllo congiunto. Tutte le altre interessenze sono state iscritte come “Attività finanziarie disponibili per la vendita”.

Ai fini della ridefinizione dell’area di consolidamento indotta dall’applicazione dei nuovi principi e delle loro interpretazioni sono state individuate le partecipazioni delle quali è stato necessario effettuare il consolidamento integrale. Si tratta di partecipazioni che venivano precedentemente escluse in quanto non esercitavano attività assicurativa.

Riguardo alla valutazione degli immobili non è stata adottata l’opzione della loro iscrizione al fair value, ma si è ritenuto di mantenerli al costo di acquisto al netto degli ammortamenti cumulati e di eventuali perdite di valore durature. Si è proceduto comunque allo scorporo dal valore dei fabbricati della quota da attribuire ai terreni ed alla eliminazione del fondo ammortamento relativo a questi ultimi.

Prospetti di riconciliazione e note illustrative consolidate

I prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e del risultato economico sono stati predisposti ai sensi delle disposizioni previste dall'IFRS 1.

In considerazione dell'esercizio della facoltà prevista dall'IFRS 1 di applicare gli IAS 32 e 39 relativi agli strumenti finanziari, e l'IFRS 4 relativo ai contratti assicurativi a decorrere dal 1° gennaio 2005, al fine di consentire un confronto omogeneo di valori si è anche provveduto a stimare, sulla base delle informazioni disponibili, gli effetti della transizione agli IAS/IFRS relativi agli strumenti finanziari ed ai contratti assicurativi al 1° gennaio 2004 e per l'intero esercizio 2004.

La riconciliazione del patrimonio netto al 1° gennaio 2004, al 31 dicembre 2004 con esclusione dello IAS 39 ed al 1° gennaio 2005, nonché la riconciliazione, con esclusione dello IAS 39, del risultato economico al 31 dicembre 2004 sono stati oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione.

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D. Lgs. 173/97 e patrimonio netto IAS/IFRS

Il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto riporta gli effetti determinati dall'adozione dei nuovi principi contabili internazionali.

Escluso IAS 39 e IFRS 4

<i>Euro/000</i>	31.12.2004	01.01.2004
Patrimonio netto ex D.Lgs. 173/97	623.945	562.438
Riserve		
Storno ammortamento avviamenti	20.980	-
Adeguamento ammortamento terreni	(1.452)	(3.066)
Immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili	(2.425)	(4.043)
Adeguamento valutazione dei fondi rischi e oneri	3.282	7.948
Valutazione attuariale del TFR	(411)	(325)
Altri effetti	233	-
Riserve da valutazione		
Altri effetti	(42)	-
Effetto fiscale	(316)	(977)
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	19.849	(463)
Patrimonio netto IAS/IFRS	643.794	561.975

Incluso IAS 39 e IFRS 4

<i>Euro/000</i>	01.01.2005	01.01.2004
Patrimonio netto ex D.Lgs. 173/97	623.945	562.438
Riserve		
Valutazione al fair value di titoli e derivati di trading	1.413	1.428
Valutazione collettiva dei crediti in bonis	(1.548)	(2.266)
Valutazione analitica dei crediti	(79)	(1.800)
Differimento delle commissioni nette generate da Contratti di investimento (IFRS4)	(22.193)	(28.331)
Storno ammortamento avviamenti	20.980	-
Adeguamento ammortamento terreni	(1.452)	(3.066)
Immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili	(2.425)	(4.043)
Adeguamento valutazione dei fondi rischi e oneri	3.282	7.948
Valutazione attuariale del TFR	(411)	(325)
Altri effetti	(2.028)	(2.347)
Riserve da valutazione		
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Valutazione al fair value dei titoli di capitale	34.071	(23.260)
- Valutazione al fair value titoli di debito	10.769	(12.996)
Riserva di "shadow accounting"	(8.858)	-
Altri effetti	(42)	-
Effetto fiscale	6.870	14.264
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	38.349	(54.794)
Patrimonio netto IAS/IFRS	662.294	507.644

La voce "Riserve" include gli aggiustamenti che non prevedono negli esercizi successivi alla prima applicazione un riconferimento al conto economico, in quanto detti aggiustamenti avrebbero già prodotto i loro effetti a conto economico qualora gli IAS/IFRS fossero stati adottati già in precedenza.

La voce "Riserve da valutazione di attività" include invece gli aggiustamenti il cui importo è destinato a modificarsi nel tempo per la rilevazione degli effetti valutativi delle attività e passività iscritte in bilancio e che verranno imputati al conto economico solo al momento del realizzo.

Le movimentazioni operate a debito/credito del patrimonio in sede di prima adozione dei principi contabili IAS/IFRS hanno determinato un incremento del patrimonio al 1° gennaio 2005 da 623,9 milioni a 662,3 milioni (+38,4 milioni), a seguito di incrementi lordi per 31,5 milioni ed al netto dell'effetto fiscale positivo di 6,9 milioni. Di conseguenza, nel patrimonio netto è stata iscritta una specifica voce di saldo negativo delle "Azioni proprie" di 2 milioni, una specifica voce di saldo positivo denominata "Riserva da prima adozione IAS/IFRS" di 5,2 milioni e "Riserve da valutazione" di attività per 35,2 milioni, entrambe al netto dell'effetto fiscale.

Riconciliazione tra risultato economico ex D. Lgs. 173/97 e risultato economico IAS/IFRS

Il prospetto di riconciliazione del risultato economico riporta gli effetti che l'adozione dei nuovi principi contabili avrebbe determinato sul risultato economico alla data del 31 dicembre 2004.

Euro/000	<i>Escluso</i>	<i>Incluso</i>
	IAS39-IFRS4 31.12.2004	IAS39-IFRS4 31.12.2004
Risultato netto ex D.Lgs.173/97	141.286	141.286
Premi	-	(94.717)
Oneri tecnici assicurativi	-	154.301
Commissioni nette	(1.358)	19.708
Interessi netti	(614)	(68.392)
Utili/perdite attività al fair value	-	(6.302)
Altri proventi	64	64
Rettifiche nette per impairment	1.365	3.196
Ammortamento avviamenti (differenze positive di consolidamento)	20.980	20.980
Ammortamenti attività materiali e immateriali	1.961	1.964
Costi del personale	(915)	(915)
Altre spese amministrative	(506)	(417)
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	(4.037)	(4.037)
Imposte	829	(2.602)
Risultato netto IAS/IFRS	159.055	164.117

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Valutazione al fair value di titoli e derivati di trading

I titoli ed i contratti derivati di trading devono essere valutati al fair value. L'applicazione di tale criterio di valutazione, a differenza di quanto avveniva in precedenza, comporta la rilevazione degli eventuali plusvalori.

Si è proceduto, quindi, alla determinazione del valore dei titoli e derivati in posizione alla data di riferimento applicando il fair value determinato secondo le disposizioni IAS/IFRS.

(Impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 1,4 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Crediti e finanziamenti

Valutazione analitica dei crediti deteriorati

I principi IAS/IFRS richiedono che la valutazione delle attività finanziarie iscritte al costo ammortizzato avvenga sulla base del valore attuale dei flussi finanziari attesi. I crediti deteriorati, cioè che presentano evidenze che fanno ritenere non pienamente recuperabile il loro valore, devono essere valutati analiticamente tenendo conto anche dei tempi di recupero delle esposizioni creditizie. Ciò comporta, a differenza di quanto fatto sino al bilancio 2004, la determinazione del valore attuale delle previsioni di recupero.

Per le sofferenze, le previsioni di recupero sono state attualizzate per tenere conto dei tempi stimati di rientro degli importi, utilizzando i tassi originari delle singole posizioni; è stata prevista una distribuzione temporale dei flussi di recupero determinata sulla base dei tempi medi di serie storiche dei tempi medi di recupero dei crediti

Per gli incagli le posizioni di recupero non sono state attualizzate in quanto i piani di rientro non vanno oltre i 18 mesi.

Valutazione collettiva dei crediti in bonis

I crediti che non presentano evidenze di anomalie devono essere valutati “collettivamente”, attraverso la loro suddivisione in categorie omogenee di rischio e la determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valore stimate sulla base di esperienze storiche di perdite.

La determinazione degli accantonamenti sui crediti vivi è stata effettuata identificando le maggiori sinergie possibili (per quanto consentito dalle diverse normative) con l’approccio previsto ai fini di vigilanza dalle disposizioni del “Nuovo accordo sul capitale” denominato Basilea II. In particolare, i parametri del modello di calcolo previsti dalle nuove disposizioni di vigilanza, rappresentati dalla PD (Probability of Default) e dalla LGD (Loss Given Default), sono stati utilizzati – laddove già disponibili – anche ai fini delle valutazioni di bilancio. Il rapporto tra i due citati parametri ha costituito la base di partenza per la segmentazione dei crediti, in quanto essi sintetizzano i fattori rilevanti considerati dai principi IAS/IFRS per la determinazione delle categorie omogenee e per il calcolo degli accantonamenti. L’orizzonte temporale di un anno utilizzato per la valorizzazione della probabilità di default si ritiene possa approssimare la nozione di incurred loss, cioè di perdita fondata su eventi attuali ma non ancora acquisiti dall’impresa nella revisione del grado di rischio dello specifico cliente, prevista dai principi internazionali.

(Impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 1,5 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Altri effetti della valutazione dei crediti

Gli altri effetti della valutazione dei crediti sono rappresentati dall'applicazione del costo ammortizzato e dalla svalutazione degli interessi di mora. Secondo i principi internazionali, i ricavi possono essere rilevati solo quando è probabile che i benefici economici affluiscono all'impresa. Pertanto gli interessi di mora vengono rilevati secondo il criterio di cassa.

(Impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 0,3 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Immobilizzazioni materiali e immateriali

Adeguamento ammortamento terreni e fabbricati

I principi internazionali prevedono che l'ammortamento dei cespiti avvenga in funzione della vita utile degli stessi o dei singoli componenti che li costituiscono qualora essi abbiano vita utile differente. Questo approccio comporta, nel caso degli immobili, la necessità di dover scorporare dal valore di iscrizione dei fabbricati la componente attribuibile al terreno sottostante – in base all'assunto che il terreno non è soggetto a deperimento – con il conseguente storno delle quote di ammortamento pregresse riconducibili a quest'ultimo valore.

Si è, quindi, proceduto alla contabilizzazione separata dei valori dei fabbricati e della quota da attribuire al terreno sottostante per i complessi immobiliari posseduti cielo-terra, con il conseguente storno della quota del fondo ammortamento da attribuire alla componente terreno.

Al fine di determinare il valore da attribuire al terreno, sono state fatte eseguire apposite perizie sugli immobili. Confrontando il valore contabile del terreno, al lordo del fondo ammortamento, con il valore di perizia è emersa la necessità di effettuare una svalutazione per l'adeguamento a quest'ultimo.

Inoltre per quanto concerne gli investimenti immobiliari si è provveduto a calcolare il relativo fondo di ammortamento determinato sulla base della vita utile e del valore residuo atteso. In base ai principi contabili nazionali tali investimenti non erano sottoposti ad ammortamento

(Impatto negativo complessivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 2 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili

I nuovi principi consentono la patrimonializzazione di attività immateriali solo se è probabile che tali attività possano generare benefici economici futuri e se il costo è misurabile in modo attendibile.

In applicazione del suddetto criterio, sono state stornate le immobilizzazioni immateriali non patrimonializzabili, prevalentemente rappresentate da costi di impianto (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 2,4 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Impairment degli avviamenti

I principi IAS/IFRS non consentono l'ammortamento dei beni a vita utile indefinita, tra i quali è compreso l'avviamento. Tale attività deve ora essere valutata sistematicamente almeno una volta all'anno, sulla base del suo valore recuperabile determinato attraverso il cosiddetto "impairment test" (impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 21,2 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale, dovuto allo storno dell'ammortamento registrato nell'esercizio 2004).

Contratti di investimento (IFRS 4)

Differimento delle commissioni generate da contratti di investimento e dei relativi oneri di acquisizione

Per quanto riguarda i caricamenti sui premi dei contratti di investimento è previsto il loro differimento sulla durata contrattuale, mediante l'iscrizione di un'apposita posta del passivo denominata DIR (Deferred Income Reserve) inclusa nella voce "Altre passività". Analogamente è previsto il differimento degli oneri provvigionali per l'acquisizione del contratto di investimento mediante l'iscrizione di una posta dell'attivo denominata DAC (Deferred Acquisition Costs) inclusa nella voce "Altre Attività" (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 22,2 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

La DIR viene differita in relazione ai costi attesi lungo la vita del contratto. Per la DAC viene applicato lo stesso piano di ammortamento utilizzato per la DIR.

Fondi del passivo e altri debiti

Fondi rischi ed oneri non riconosciuti e attualizzazione degli accantonamenti

I principi internazionali consentono l'effettuazione di accantonamenti in bilancio solo con riferimento a obbligazioni in essere per le quali l'impresa ritiene probabile un impiego di risorse economiche ed è in grado di fare una stima attendibile che tenga conto di elementi probabilistici determinati sulla base di serie storiche. Sono stati quindi adeguati i fondi precedentemente accantonati applicando le regole dei

principi contabili internazionali Sempre con riferimento ai fondi per rischi ed oneri, gli IAS/IFRS richiedono che, se il valore attuale del denaro è un aspetto rilevante, l'importo dell'accantonamento sia rappresentato dal valore attuale dell'onere che si stima sarà necessario per estinguere l'obbligazione; gli stanziamenti sono stati, quindi, rettificati per tenere conto del loro valore attuale. (impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 3,3 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Valutazione attuariale del TFR

I principi internazionali richiedono che la valutazione dei piani previdenziali a benefici definiti avvenga sulla base della stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere al dipendente al momento della risoluzione del rapporto di lavoro. Il trattamento di fine rapporto è stato considerato assimilabile ad un'obbligazione a benefici definiti e dunque rideterminato secondo valori attuariali e non più come previsto dalle specifiche norme di legge italiane. (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 0,4 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Altri effetti

I residuali effetti della prima applicazione dei principi contabili sono prevalentemente riconducibili alla cancellazione delle azioni proprie che, in ossequio alle disposizioni dei principi internazionali, sono state portate a riduzione del patrimonio netto non essendo più possibile contabilizzarle come attività.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

I principi IAS/IFRS prevedono la valutazione al fair value degli strumenti finanziari classificati nella categoria delle attività finanziarie disponibili per la vendita. L'effetto di tale valutazione deve essere imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

Valutazione al fair value dei titoli di debito

In sede di prima applicazione sono stati classificati nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alcuni titoli di debito che non sono detenuti per attività di trading e che non presentano le caratteristiche per essere classificati tra le attività detenute sino alla scadenza o tra i crediti.

L'effetto della transizione è collegato alla valorizzazione al fair value dei titoli in portafoglio, precedentemente valorizzati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato. (impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 10,8 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Valutazione al fair value dei titoli di capitale

In sede di prima applicazione sono stati classificati nella voce “Attività finanziarie disponibili per la vendita” gli investimenti partecipativi ritenuti durevoli che non sono qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto.

Queste partecipazioni, che precedentemente erano interamente valorizzate al costo, salvo le variazioni per perdite permanenti di valore, sono state valutate al fair value in tutti i casi in cui siano disponibili quotazioni di borsa o valutazioni aggiornate delle aziende partecipate, mentre negli altri casi viene mantenuta l'iscrizione al costo. (impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 34,1 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Valutazione della riserva di “shadow accounting”

I principi IAS/IFRS prevedono l'iscrizione delle passività differite verso gli assicurati in presenza di plusvalenze o minusvalenze da valutazione relative alle attività afferenti i contratti vita tradizionali rivalutabili, determinate sulla base della previsione della quota discrezionale da retrocedere agli assicurati.

Tali passività sono contabilizzate a patrimonio netto se i plusvalori rilevati sono rilevati a patrimonio netto, in caso contrario sono contabilizzate a conto economico.

In sede di prima applicazione all'1/01/2005 le passività differite verso gli assicurati, aventi come base imponibile la riserva da valutazione dei titoli AFS, hanno determinato un decremento del patrimonio netto pari a -8.858 migliaia di euro al lordo dell'effetto fiscale. (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 8,9 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Pagamenti basati su azioni

I principi IAS/IFRS, a differenza dei principi nazionali, richiedono che il valore corrente dei compensi in azioni (le cosiddette stock option), rappresentato dal fair value delle opzioni alla data di assegnazione, venga rilevato nel conto economico nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita iscritta in una riserva di patrimonio netto.

Le disposizioni previste dal principio IFRS 2 devono essere applicate per i piani assegnati dopo il 7 novembre 2002.

Per tali piani è stato determinato il fair value delle opzioni assegnate e per l'importo di competenza dell'esercizio 2004 è stato imputato al conto economico, senza generare una variazione del patrimonio netto.

Effetto fiscale

L'impatto sul patrimonio netto derivante dalla prima applicazione degli IAS/IFRS è stato calcolato al netto del relativo effetto fiscale. Tale effetto è stato determinato in base alla legislazione vigente (ivi compreso il D.Lgs. n. 38/2005); in particolare:

- l'IRES è stata calcolata con l'aliquota del 33%;
- l'IRAP è stata calcolata con l'aliquota del 4,25% (più eventuale addizionale regionale ove prevista);
- con riferimento alle società estere si sono considerate le imposte vigenti nei singoli Paesi di insediamento.

Relazione sulla gestione al Bilancio al 31.12.2005

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 191.565 migliaia di euro (2004: 115.238 migliaia di euro).

Il miglioramento del risultato di esercizio è principalmente da porre in relazione ai maggiori dividendi incassati dalle partecipazioni, in particolare la controllata Mediolanum International Funds Ltd lo scorso mese di dicembre ha erogato un acconto dividendi per l'esercizio 2005 pari a 66.150 migliaia di euro.

Il bilancio al 31 dicembre 2005 è stato redatto in applicazione del D.Lgs 28 febbraio 2005 n. 38 secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Mediolanum S.p.A. ha aderito all'opzione prevista dall'art. 4 , comma 2 del D.Lgs n. 38/2005 che consente di anticipare nel bilancio 2005 (rispetto all'applicazione obbligatoria che decorre dal bilancio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006) l'adozione dei principi contabili internazionali nei bilanci individuali delle società quotate.

I principi contabili IAS/IFRS utilizzati per la prima volta nei bilanci infrannuali dell'esercizio 2005 ed in questo bilancio, presentano alcune differenze rispetto ai principi applicati sino al bilancio 2004. L'illustrazione degli impatti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, richiesta dal principio IFRS 1 (prima applicazione dei principi contabili internazionali) e dalle scelte effettuate dalla Società, è riportata nell'apposita sezione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005.

Con riferimento all'esposizione dei dati comparativi dell'esercizio 2004 nei prospetti contabili e nella nota integrativa si è provveduto ad effettuare le riclassificazioni richieste dall'applicazione dei nuovi principi contabili adottati.

Andamento della gestione

Nell'esercizio 2005 Mediolanum S.p.A. ha proseguito l'attività di agente assicurativo per conto della controllata Mediolanum Vita S.p.A. e della società correlata Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal gruppo Fininvest e dal Gruppo Doris, attraverso la struttura commerciale della controllata Banca Mediolanum S.p.A..

I ricavi di detta attività sono stati pari a 183.632 migliaia di euro (2004: 182.049 migliaia di euro), di cui 179.615 migliaia di euro a fronte dall'attività svolta su mandato della controllata Mediolanum Vita S.p.A..

I costi correlati a tale attività sono costituiti dalle provvigioni riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A., per un importo complessivamente pari a 164.932 migliaia di euro (2004: 161.741 migliaia di euro), quale remunerazione dell'attività di intermediazione svolta in qualità di sub-agente assicurativo e contrattualmente determinata.

I costi del personale e le altre spese amministrative passano da 15.022 migliaia di euro del precedente esercizio a 13.330 migliaia di euro al 31 dicembre 2005.

Gli oneri finanziari a carico della società registrano un miglioramento passando da 9.219 migliaia di euro del 31.12.2004 a 8.896 migliaia di euro alla fine dell'esercizio 2005 (-3%).

Come già indicato i dividendi da società controllate registrano una crescita di 76.905 migliaia di euro principalmente a seguito dell'acconto dividendi 2005 liquidato dalla controllata Mediolanum International Funds Ltd nel mese di dicembre (66,1 milioni di euro).

I dividendi rivenienti dalle attività finanziarie disponibili per la vendita da altre partecipazioni ammontano a 7.152 migliaia di euro in crescita del 20% rispetto al dato dell'esercizio precedente (2004: 5.969 migliaia di euro).

Investimenti

Nell'ambito della movimentazione intervenuta nelle partecipazioni in imprese controllate e collegate si segnala che nel mese di giugno 2005 è stata ceduta la partecipazione in Mediolanum Fiduciaria S.p.A. alla società collegata Banca Esperia per un controvalore pari a 631 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza di 90 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 2005.

Con riferimento agli investimenti afferenti la voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" si segnala quanto segue:

- Nel mese di giugno è stata ceduta la partecipazione in Europa Invest per 34 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza di 20 migliaia di euro;
- Nel mese di settembre è stata acquistata un'ulteriore quote di partecipazione in Cedacri S.p.A., pari all'1,554 %, per un controvalore di 1.886 migliaia di euro;
- Nel mese di novembre si è dato corso all'acquisto di una quota di partecipazione nell'Istituto Europeo di Oncologia S.p.A., pari al 4,7%, per un controvalore complessivo di 4.703 migliaia di euro.

Eventi di rilievo successivi alla chiusura del bilancio

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Evoluzione prevedibile della gestione

Sulla base dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2006 si ritiene che il risultato di esercizio sarà positivo.

Informazioni sui Piani di Azionariato

In data 13 luglio 2005 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 68.100,00 (sessantottomilacenti virgola zero) mediante emissione di massime n. 681.000 (seicentoottantunmila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 8° comma, c.c., e dell'art. 134, 3° comma, d.lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 13 luglio 2005 allo stesso giorno del mese solare precedente;
- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 39.000,00 (trentanovemila virgola zerozero) mediante emissione di massime n. 390.000 (trecentonovantamila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore degli amministratori non dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,118 (uno virgola centodiciotto) comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,018 (uno virgola zerodiciotto) per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);
- di stabilire che la sottoscrizione dei predetti aumenti di capitale a pagamento, come sopra deliberati, debba avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alla deliberazione di aumento del capitale sociale di cui al precedente punto è fissato alla data del quinto

giorno lavorativo del sessantesimo mese successivo al decorso del termine di due anni da oggi. Qualora entro detto termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte;

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 12 aprile 2001, il capitale sociale per massimi euro 25.444,00 (venticinquemilaquattrocentoquarantaquattro virgola zero) mediante emissione di massime n. 254.440 (duecentocinquataquattromilaquattrocentoquaranta) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento dall'1 gennaio dell'esercizio in corso alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore dei collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 0,648 (zero virgola seicentoquarantotto) comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 0,548 (zero virgola cinquecentoquarantotto) per ogni azione;
- di stabilire che la sottoscrizione del predetto aumento di capitale a pagamento, come sopra deliberato, debba comunque avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alle deliberazioni di aumento del capitale sociale di cui ai precedenti punti è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di due anni da oggi. Qualora entro detto termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 della delibera 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 alla citata delibera.

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31.12.2005, 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 191.564.882,83 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2005 di 0,2 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,085 euro già distribuiti nel dicembre 2005 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,115 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 25 maggio 2006 e con stacco cedola il 22 maggio 2006, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del giorno di stacco cedola ;
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Roberto Ruozi)

MEDIOLANUM S.p.A.

Stato patrimoniale

ATTIVITA'

	31.12.2005	31.12.2004
<i>Euro</i>		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
IMMOBILIZZAZIONI		
Immobilizzazioni immateriali	342.120	665.350
Immobilizzazioni materiali	608.201	1.103.106
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	520.841.459	521.382.650
Attività finanziarie disponibili per la vendita	288.823.821	175.606.486
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	810.615.601	698.757.592
ATTIVITA' CORRENTI		
Crediti		
verso imprese controllate	32.600.122	29.742.019
verso altre parti correlate	634.409	604.422
verso altri	15.413.438	15.066.681
TOTALE - Crediti diversi	48.647.969	45.413.122
Cassa e disponibilità liquide		
depositi bancari	13.865.624	17.034.814
denaro e valori in cassa	7.824	6.483
TOTALE - Cassa e disponibilità liquide	13.873.448	17.041.297
Attività fiscali		
correnti	48.532.677	51.330.429
anticipate	116.588	129.568
TOTALE - Attività fiscale	48.649.265	51.459.997
Altre attività	77.063	26.776
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	111.247.745	113.941.192
TOTALE ATTIVITA'	921.863.346	812.698.784

MEDIOLANUM S.p.A.**PASSIVITA'**

<i>Euro</i>	31.12.2005	31.12.2004
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
CAPITALE E RISERVE		
Capitale	72.737.993	72.566.861
Azioni proprie	-2.045.116	0
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	48.313.300	45.761.836
Riserve di utili	65.893.705	113.233.841
Riserve di valutazione di attività finanziarie disp.alla vendita	102.948.811	0
Utile del periodo	191.564.883	115.284.921
TOTALE - Capitale e riserve	479.413.576	346.847.459
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Trattamento di fine rapporto	1.638.224	1.682.723
TOTALE - Passività non correnti	1.638.224	1.682.723
PASSIVITA' CORRENTI		
debiti verso banche	226.731.742	251.090.125
altre passività finanziarie al costo ammortizzato	113.620.518	113.620.518
debiti verso fornitori	1.660.140	1.357.764
altri debiti	42.426.242	46.129.848
Passività fiscali		
correnti	50.117.592	51.425.736
differite	5.738.701	10.780
Altre passività	516.611	533.831
TOTALE - Passività correnti	440.811.546	464.168.602
TOTALE PASSIVITA'	442.449.770	465.851.325
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	921.863.346	812.698.784

MEDIOLANUM S.p.A.**Conto economico**

<i>Euro</i>	31.12.2005	31.12.2004
Commissioni attive	183.631.995	182.049.023
Commissioni passive		
acquisizione contratti assicurativi	(164.901.318)	(161.719.733)
altre	(31.095)	(21.398)
Interessi attivi e proventi assimilati	1.243.562	791.415
Interessi passivi ed oneri assimilati	(8.896.030)	(9.219.400)
Utile/perdita realizzate da negoziazione	(678)	(378)
Proventi derivanti da partecipazioni		
dividendi da società controllate	190.190.868	113.285.674
utili da cessione partecipazioni	89.944	1.622.089
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari		
Dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita	7.151.913	5.969.605
Utili realizzati su Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.516	0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari		
Perdite realizzata su Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	(35.553)
Rettifiche di valore per impairment		
su crediti	0	(1.017.606)
su partecipazioni	(1.200.000)	(810.029)
su azioni proprie	0	0
Riprese di valore per impairment	0	619.414
Altri proventi	881.723	1.114.821
Costi del personale	(5.981.141)	(6.153.410)
Altre spese amministrative	(7.348.563)	(8.868.421)
Ammortamenti		
su attività immateriali	(331.310)	(624.613)
su attività materiali	(521.530)	(705.146)
Imposte		
correnti	(2.431.774)	(787.855)
differite	(2.199)	(203.578)
Totale imposte	(2.433.973)	(991.433)
UTILE DI PERIODO	191.564.883	115.284.921

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Euro

	Esistenze al 31/12/2003	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2004	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Utile di esercizio 31/12/2004	Patrimonio netto al 31/12/2004	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale			Stock options
Capitale	72.566.861		72.566.861									72.566.861	
Sovrapprezzo emissioni	45.761.836		45.761.836									45.761.836	
Riserve:													
a) di utili	200.796.229	(112.406.618)	88.389.611	24.273.046		(46.625)					617.808	113.233.841	
b) altre	0											0	
Riserve da valutazione:													
a) disponibili per la vendita	0		0									0	
Strumenti di capitale	0		0									0	
Azioni proprie			0									-	
Utile (Perdita) di esercizio	104.054.243		104.054.243	(24.273.046)	(79.781.197)						115.284.921	115.284.921	
Patrimonio netto	423.179.169	(112.406.618)	310.772.551	0	(79.781.197)	(46.625)	0	0	0	0	617.808	115.284.921	346.847.459

	Esistenze al 31/12/2004	Modifica saldi apertura	Esistenze al 01/01/2005	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio					Utile di esercizio 31/12/2005	Patrimonio netto al 31/12/2005	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						
							Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale			Stock options
Capitale	72.566.861		72.566.861				171.132					72.737.993	
Sovrapprezzo emissioni	45.761.836		45.761.836				2.551.465					48.313.300	
Riserve:													
a) di utili	113.233.841		113.233.841	13.698.592		46.625			(61.794.569)		709.214	65.893.705	
b) altre	0		0									0	
Riserve da valutazione:													
												Totale	
a) disponibili per la vendita	0	33.964.052	33.964.052			68.984.759						102.948.811	
												Totale	
Azioni proprie		(2.045.116)	-2.045.116									-	2.045.116
Utile (Perdita) di esercizio	115.284.921		115.284.921	(13.698.592)	(101.539.704)	- 46.625					191.564.883	191.564.883	
Patrimonio netto	346.847.459	31.918.936	378.766.395	0	(101.539.704)	68.984.759	2.722.597	0	(61.794.569)	0	709.214	191.564.883	479.413.576

RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2005	31.12.2004
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	193.999	116.276
Variazione di elementi non monetari		
Accantonamento T.f.r.	(44)	(244)
Ammortamenti	853	1.377
Oneri per Stock Options	709	618
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	0	(391)
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa		
Variazione di altri crediti e debiti	(3.261)	17.587
Imposte pagate	(4.385)	(991)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	0	
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	187.871	134.232
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e joint venture	541	(14.743)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(6.575)	99
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(35)	(225)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(6.069)	(14.869)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale	2.722	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	(47)
Distribuzione dei dividendi	(163.334)	(79.781)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi		
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(24.358)	(40.000)
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(184.970)	(119.828)
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	17.041	17.506
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(3.168)	(465)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	13.873	17.041

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2005

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 - 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

Il bilancio al 31 dicembre 2005 è stato redatto in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002.

Mediolanum S.p.A. ha aderito all'opzione prevista dall'art. 4, comma 2 del D.Lgs. n. 38/2005 che consente di anticipare nel bilancio 2005 (rispetto all'applicazione obbligatoria che decorre dal bilancio chiuso o in corso al 31 dicembre 2006) l'adozione dei principi contabili internazionali nei bilanci individuali delle società quotate.

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto

finanziario 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.

I principi contabili IAS/IFRS utilizzati per la prima volta nei bilanci infrannuali dell'esercizio 2005 ed in questo bilancio, presentano profonde differenze rispetto ai principi applicati sino al bilancio 2004. L'illustrazione degli impatti derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, richiesta dal principio IFRS 1 (prima applicazione dei principi contabili internazionali), è riportata in un'apposita sezione al termine della presente relazione.

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2005 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea ed elencati in dettaglio nello specifico prospetto incluso tra gli allegati al presente bilancio.

Principi generali di redazione

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa ed 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.

Il bilancio è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione europea e illustrati nella Parte B della presente Nota integrativa, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemico per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

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 2004. In base alle disposizioni contenute nell'IFRS 1 la riesposizione dei dati del periodo precedente non è stata effettuata con riferimento agli

strumenti finanziari (IAS 39 e IAS 32), che pertanto rispecchiano le modalità di rilevazione e valutazione previste dai previgenti principi contabili nazionali.

Pertanto nella determinazione dei valori al 31 dicembre 2004 delle poste di bilancio relative ai crediti, ai debiti, ai titoli ed alle partecipazioni sono stati applicati i principi contabili utilizzati fino all'esercizio 2004 ed esposti nel relativo fascicolo di bilancio. Le divergenze di tali principi rispetto ai principi IAS/IFRS sono diffusamente illustrate nell'apposita sezione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 alla quale si fa rinvio.

Con riferimenti all'esposizione dei dati comparativi dell'esercizio 2004 nei prospetti contabili e nella nota integrativa, si è provveduto – stante la profonda divergenza dei nuovi prospetti rispetto a quelli pubblicati ai sensi delle norme nazionali previgenti – a riclassificare i valori del bilancio 2004 (rideterminati con l'applicazione dei principi IAS/IFRS ad eccezione degli strumenti finanziari) nelle nuove voci di bilancio.

PARTE B – PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005.

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.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

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

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

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

Attività materiali

Le attività materiali comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

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

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

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

Le attività materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le attività sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

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

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

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

Attività immateriali

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

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.

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.

Le 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 suo valore attuariale.

Ai fini dell'attualizzazione, si utilizza il metodo della Proiezione unitaria del credito che prevede la proiezione degli esborsi futuri sulla base di analisi storiche statistiche e della curva demografica e l'attualizzazione finanziaria di tali flussi sulla base di un tasso di interesse di mercato. I contributi versati in ciascun esercizio sono considerati come unità separate, rilevate e valutate singolarmente ai fini della determinazione dell'obbligazione finale. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato, in linea con la durata residua stimata degli impegni.

I costi per il servizio del piano sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto di contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati, ricavi attesi derivanti dalle attività a servizio del piano, e profitti/perdite attuariali.

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

La Società 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, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi a livello di gruppo.

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

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

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

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

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

Pagamenti basati su azioni

I piani di stock options rappresentano un pagamento basato su azioni. Il relativo fair value, ed il corrispondente incremento del patrimonio, è stato determinato con riferimento al fair value delle opzioni misurate alla data di assegnazione.

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

Conto economico

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

In particolare:

- le 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.

PARTE C – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITÀ

Immobilizzazioni immateriali

Euro/migliaia

	31.12.2005		31.12.2004	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
1. Avviamento				
2. Altre attività immateriali				
B.1 Generate internamente				
B.2 Altre	342		665	
Totale	342		665	

Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia

	Totale
A. Esistenze iniziali	665
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	8
B.2 Riprese di valore	
B.3 Variazioni positive di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
B.4 Altre variazioni	
C. Diminuzioni	
C.1 Vendite	
C.2 Rettifiche di valore	
- Ammortamenti	331
- Svalutazioni	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.3 Variazioni negative di fair value	
- a patrimonio netto	
- a conto economico	
C.4 Altre variazioni	
D. Rimanenze finali	342

Immobilizzazioni materiali

Euro/migliaia

Voci/Valutazione	31.12.2005		31.12.2004	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value o rivalutate
1. di proprietà	608		1.103	
- mobili	115		174	
- impianti elettronici	141		349	
- altri	352		580	
2. acquisite in leasing finanziario	0		0	
Totale (attività al costo e rivalutate)	608		1.103	

Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

Euro/migliaia

	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	174	349	580	1.103
B. Aumenti				
B.1 Acquisti	10		16	26
B.2 Riprese di valore				
B.3 Variazioni positive di fair value				
Imputate a:				
a) patrimonio netto				
b) conto economico				
B.4 Altre variazioni				
C. Diminuzioni				
C.1 Vendite				
C.2 Ammortamenti	69	208	244	521
C.3 Rettifiche di valore da Deterioramento imputate a:				
a) patrimonio netto				
b) conto economico				
C.4 Variazioni negative di fair value				
Imputate a:				
a) patrimonio netto				
b) conto economico				
C.5 Altre variazioni				
D. Rimanenze finali	115	141	352	608

Partecipazioni in imprese controllate e collegate

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Imprese controllate:		
Banca Mediolanum S.p.A.	341.239	341.239
Mediolanum Vita S.p.A.	116.681	116.681
Mediolanum International Life Ltd	25.131	25.131
Mediolanum Gestione Fondi SGR.p.A.	2.507	2.507
Mediolanum International Funds Ltd	1.294	1.294
Alboran S.p.A.	6.024	6.024
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	762	762
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	0	541
PI Distribuzione S.p.A.	516	516
Mediolanum Asset Management Ltd	441	441
Partner Time S.p.A.	433	433
Mediolanum International S.A.	2	2
Totale imprese controllate	495.030	495.571
Imprese collegate:		
Banca Esperia S.p.A.	25.812	25.812
Totale imprese collegate	25.812	25.812
TOTALE	520.842	521.383

Le partecipazioni sono valutate al costo.

Nel mese di giugno si è perfezionata la cessione della partecipazione in Mediolanum Fiduciaria S.p.A. con il realizzo di una plusvalenza di 90 migliaia di euro.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro</i>	31.12.05		31.12.2004
	Valore	Di cui:	Valore di
	bilancio	Riserva P.N.	bilancio
Mediobanca S.p.A.	227.729	97.822	129.907
Consortium S.r.l.	39.664	10.866	28.798
Sia S.p.A.	12.408		12.408
Istituto Europeo di Oncologia	4.703		0
Cedacri S.p.A.	4.250		2.364
Nomisma S.p.A.	71		71
Europa Invest S.A.	0		13
SUBTOTALE	288.824	108.688	173.561
Azioni proprie	0	0	2.045
TOTALE	288.824	108.688	175.606

Per le seguenti quote di possesso:

Euro		%quota	
Denominazione	Capitale Sociale	di possesso	Sede
Mediobanca S.p.A.	398.345.457	1,770	Via Filodrammatici 10 Milano
Consortium S.r.l.	462.002.424	4,080	Via Filodrammatici 10
MilanoSia S.p.A.	18.123.684	4,999	Via Taramelli 26 Milano
Istituto Europeo di Oncologia	79.071.770	4,700	Via Filodrammatici 10 Milano
Cedacri S.p.A.	12.609.000	5,004	Via del Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma S.p.A.	5.345.327	1,320	Strada Maggiore 44 Bologna (BO)

Nel corso dell'esercizio si è dato corso all'acquisto di quote nell'Istituto Europeo di Oncologia per un totale di 4,7% del capitale sociale ed all'incremento della partecipazione in Cedacri S.p.A. portando la percentuale di possesso al 5,004%.

Il decremento registrato nell'esercizio è riferito alla cessione di Europa Invest S.A.; l'operazione ha generato una plusvalenza di 20 migliaia di euro.

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti

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

Euro/migliaia	31.12.05	31.12.04
CREDITI COMMERCIALI		
Mediolanum Vita S.p.A.	31.756	28.941
CREDITI PER SERVIZI CENTRALIZZATI E RIADDEBITO DI PERSONALE		
Mediolanum Vita S.p.A.	130	122
Banca Mediolanum S.p.A.	459	496
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	116	101
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	41	37
Partner Time S.p.A.	60	30
PI Distribuzione S.p.A.	16	15
Mediolanum International Life Ltd	17	0
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	5	0
TOTALE CREDITI	32.600	29.742

I "crediti commerciali" riguardano principalmente le provvigioni derivanti dall'attività di agente assicurativo.

La voce *Crediti verso clienti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.05	31.12.04
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	613	600
Mondadori Pubblicità	20	0
Altri	1	4
TOTALE	634	604

I crediti nei confronti della Mediolanum Assicurazioni S.p.A. comprendono le commissioni derivanti dall'attività di agente assicurativo, il riaddebito di costi del personale in comando e per servizi diversi.

La voce *Crediti verso altri* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Esigibili entro l'esercizio successivo		
Crediti verso erario in attesa di rimborso	14.879	14.588
Anticipi a fornitori	247	53
Fornitori n/c da ricevere	154	181
Altri	133	245
TOTALE	15.413	15.067

Cassa e disponibilità liquide

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Depositi bancari	13.865	17.035
Denaro e valori in cassa	8	6
TOTALE	13.873	17.041

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 13.411 migliaia di euro.

Attività fiscali

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA		
Mediolanum Vita S.p.A.	18.487	13.742
Banca Mediolanum S.p.A.	1.468	5.119
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	5.345	4.323
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	0	142
PI Distribuzione S.p.A.	84	112
TOTALE CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA	25.384	23.438

<u>CREDITI VERSO ERARIO</u>		
Ires versata in acconto	6.614	10.448
Ires riportata a nuovo	0	44
Trasferimento crediti per ritenute consolidato fiscale	15.798	16.843
Ritenute su interessi bancari	257	134
Irap versata in acconto	480	0
Irap riportata a nuovo	0	423
TOTALE CREDITI VERSO ERARIO	23.149	27.892
TOTALE ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI	48.533	51.330

La voce *Attività fiscali anticipate* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Crediti per imposte anticipate	117	130
TOTALE	117	130

Altre attività

Le Altre attività sono costituite da risconti attivi per 77 migliaia di euro (31.12.2004: 27 migliaia di euro) relativi a costi di competenza dell'esercizio successivo riferiti principalmente a prestazioni di servizi e manutenzioni varie.

PASSIVITÀ

CAPITALE E RISERVE

Capitale

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 72.737.993 ed è costituito da n. 727.379.930 azioni ordinarie.

In data 16 giugno 2005 è stato iscritto, nel Registro delle Imprese di Milano, l'aumento di capitale sociale a seguito di una parziale sottoscrizione e versamento degli aumenti deliberati ex delega, dai Consigli del 25.03.03 e del 13.05.03, in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 121.004,90 pari a 1.210.049 di azioni. In data 13 luglio 2005, si è dato corso, in seguito alla delibera del Consiglio di Amministrazione, a tre aumenti di capitale sociale per un totale di 132.544 migliaia di euro da eseguirsi secondo la tempistica stabilita dal Piano Azionario.

Riserva legale

La riserva legale rimane invariata avendo già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Riserva da soprapprezzo delle azioni

L'incremento è relativo alla sottoscrizione delle nuove azioni emesse a favore dei partecipanti al Piano Azionario.

Altre riserve e rettifiche

La voce *Altre riserve e rettifiche* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Riserva di FTA	(112.407)	(112.407)
Acconto dividendi 2005	(61.827)	0
Utili/perdite esercizi precedenti	(9.993)	618
TOTALE	184.227	111.789

La voce *Altre riserve* include la movimentazione operata a debito/credito del patrimonio in sede di prima adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS che ha dato origine ad una riserva negativa denominata *Riserva di FTA* pari a 112.407 migliaia di euro.

La movimentazione della voce riflette la variazione intervenuta sull'utile dell'esercizio 2004 rideterminato in base ai nuovi principi contabili (-11.273 migliaia di euro), gli effetti della contabilizzazione delle stock options in contropartita del patrimonio netto (+662 migliaia di euro) e l'appostamento dell'acconto dividendi 2005 liquidato in corso d'anno.

Riserve da valutazione di Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce include gli effetti della valutazione al fair value delle partecipazioni nelle società Mediobanca e Consortium per complessivi 108.688 migliaia di euro, al netto dello stanziamento per imposte differite pari a 5.739 migliaia di euro.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Trattamento di fine rapporto

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

Euro/migliaia

Valore al 31.12.04	1.683
Quota maturata e stanziata a conto economico	224
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(182)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(51)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(40)
Trasferimenti da altre società Gruppo Mediolanum	4
Valore al 31.12.05	1.638

PASSIVITÀ CORRENTI**Debiti verso banche**

La voce accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 225.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

Altre passività finanziarie al costo ammortizzato

Tale voce è relativa al finanziamento in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A. avente scadenza 30 giugno 2006, remunerato al Tasso Euribor 3 mesi più 30 basis point, il cui saldo al 31 dicembre 2005 era pari a 113.621 migliaia di euro.

Debiti verso fornitori

I "debiti verso fornitori", pari a 1.660 migliaia di euro (31.12.2004: 1.358 migliaia di euro), sono principalmente relativi a forniture, prestazioni di servizi e prestazioni professionali.

Altri debiti

La voce è così dettagliata:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
DEBITI COMMERCIALI		
Banca Mediolanum S.p.A.	39.921	36.541
Mediolanum Vita S.p.A.	738	710
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	0	50
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	0	2
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	43	35
Mondadori Pubblicità S.p.A.	20	0
Fininvest S.p.A.	15	0
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	11	0
Altre	0	24
DEBITI DIVERSI		
Debiti verso erario per ritenute	1.157	743
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	254	241
Debiti verso amministratori/sindaci	166	132
Debiti verso azionisti	69	7.434
Altri	32	218
TOTALE ALTRI DEBITI	42.426	46.130

Il debito nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A., riguarda principalmente le provvigioni riconosciute per l'attività di commercializzazione dei prodotti assicurativi.

I debiti diversi accolgono le ritenute alla fonte effettuate come sostituto d'imposta sui redditi di lavoro (dipendente e autonomo), le ritenute d'acconto su provvigioni e ritenute su dividendi, regolarmente versate nel mese di gennaio 2006.

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:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
DEBITI VERSO L'ERARIO		
Ires	26.666	23.433
Irap	504	360
TOTALE DEBITI VERSO L'ERARIO	27.170	23.793
DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA		
Mediolanum Vita S.p.A.	9.676	13.262
Banca Mediolanum S.p.A.	9.895	9.766
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	2.542	4.095
Partner Time S.p.A.	590	286
PI Distribuzione S.p.A.	96	133
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	149	91
TOTALE DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA	22.948	27.633
TOTALE PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	50.118	51.426

I debiti verso società per fiscalità consolidata riguardano principalmente le ritenute fiscali subite che verranno compensate in sede di liquidazione delle imposte 2005.

La voce *Passività fiscali differite* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Debiti per imposte differite	5.739	11
TOTALE	5.739	11

I debiti per imposte differite si riferiscono all'accantonamento dell'imposta ires a fronte della riserva da valutazione delle attività finanziarie disponibili alla vendita iscritta a patrimonio netto.

Altre passività

La voce *Altre passività* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Ratei passivi per 14 ^a mensilità	169	167
Fondo ferie e permessi	348	367
TOTALE	517	534

PARTE D – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Commissioni attive

I ricavi per commissioni attive sono pari a 183.632 migliaia di euro (31.12.2004: 182.049 migliaia di euro) e sono costituiti da provvigioni maturate derivanti dalla vendita di prodotti assicurativi per conto della controllata Mediolanum Vita S.p.A. e della società Mediolanum Assicurazioni S.p.A..

Commissioni passive

Le provvigioni passive, pari a 164.901 migliaia di euro (31.12.2004: 161.720 migliaia di euro) sono totalmente riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A. a titolo di remunerazione dell'attività di distribuzione di prodotti assicurativi.

Interessi attivi e proventi assimilati

Comprendono:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Interessi sui conti correnti bancari	951	499
Interessi su crediti verso l'erario	291	291
Altri interessi	2	1
TOTALE	1.244	791

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

Interessi passivi ed oneri assimilati

Gli interessi ammontano a 8.896 migliaia di euro (31.12.2004: 9.219 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi maturati su finanziamenti ricevuti dalla controllata Mediolanum Vita S.p.A. per 2.811 migliaia di euro e da banche terze per 5.918 migliaia di euro.

Proventi derivanti da partecipazioni

La voce accoglie i dividendi dalle società controllate iscritti in base al principio di cassa per 190.191 migliaia di euro (31.12.2004: 113.286 migliaia di euro); l'incremento è dovuto all'incasso dell'acconto dividendi esercizio 2005 della controllata Mediolanum International Funds Ltd. per 66.150 migliaia di euro. A seguito della cessione della partecipazione in Mediolanum Fiduciaria S.p.A. è stata realizzata una plusvalenza di 90 migliaia di euro.

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari

La voce accoglie i dividendi incassati dalla partecipazione in imprese iscritte fra le Attività finanziarie disponibili per la vendita pari a 7.152 migliaia di euro, principalmente da Mediobanca per 6.777 migliaia di euro.

Inoltre a seguito della cessione della partecipazione in Europa Invest è stata conseguita una plusvalenza di 20 migliaia di euro.

Rettifiche di valore per impairment

Nel corso dell'esercizio in esame, sono stati effettuati versamenti in conto copertura perdita nei confronti della controllata Partner Time S.p.A. per complessivi 1.200 migliaia di euro.

Altri proventi

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	647	643
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	10	10
Recuperi costi vari	35	115
Altri ricavi	190	347
TOTALE	882	1.115

La voce Riaddebito per servizi centralizzati riguarda l'erogazione dei servizi di direzione fiscale e affari societari.

Costi del personale

La voce è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Salari e stipendi	4.186	4.151
Oneri sociali	1.408	1.386
Trattamento di fine rapporto	253	933
Amministratori	1.302	1.145
Oneri accessori amministratori	677	524
Personale in comando	(1.869)	(1.986)
Fondo pensione	24	0
TOTALE	5.981	6.153

Organico medio

Nell'esercizio 2005 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

Unità	31.12.05
Dirigenti	7
Quadri	9
Restante personale	16
TOTALE	32

Altre spese amministrative

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.05	31.12.04
Consulenze e collaborazioni	1.774	1.582
Noleggio mezzi di trasporto	1.148	1.917
Servizi diversi	534	919
Spese pubblicitarie, relazioni esterne, rappresentanza, omaggi	441	361
Servizi centralizzati da banca Mediolanum	383	409
Affitti passivi/spese condominiali	374	312
Spese telefoniche	280	291
Sistemi informativi	274	282
Spese viaggio	214	153
Contributi associativi	195	211
Energia elettrica	187	139
Costi diversi	168	206
Manutenzioni	166	248
Liberalità	143	194
Costi assicurativi	141	204
Emolumenti organi sociali	127	119
Mensa aziendale	124	145
Altri	676	1.176
TOTALE	7.349	8.868

Le consulenze e collaborazioni comprendono le spese per assistenza legale, consulenze tecniche e amministrative, le spese per la revisione contabile del bilancio e prestazioni professionali.

Imposte

La voce è composta dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio iscritte in conformità delle disposizioni in vigore:

Euro/migliaia	31.12.05	31.12.04
Imposte correnti IRES	1.935	337
Variazione imposte anticipate IRES	(21)	193
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES	1.914	530
Imposte correnti IRAP	504	492
Variazione imposte anticipate IRAP	(1)	0
Utilizzo fondo imposte IRAP	(7)	(41)
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP	496	451
Variazione imposte differite	24	10
TOTALE	(2.434)	(991)

Aderendo, unitamente ad alcune controllate, al consolidato fiscale nazionale, la società ha beneficiato nell'esercizio in esame della detassazione del 5% sui dividendi da partecipazioni incluse nel campo di consolidamento per 1.027 migliaia di euro.

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

Euro/migliaia

	aliquota	Valore	Imposte
Determinazione dell'imponibile IRES			
Risultato prima delle imposte		193.999	
Onere fiscale teorico	33%		64.020
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		0	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		132	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		3.014	
Differenze permanenti		(67.877)	
Differenze permanenti effetti IAS		(123.405)	
Imponibile fiscale complessivo		5.863	
Imponibile fiscale 33%		5.863	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			1.935
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	1,00%		
Determinazione dell'imponibile IRAP			
Differenza tra valore e costi della produzione		5.724	
Costi non rilevanti ai fini IRAP		5.981	
Totale		11.705	
Onere fiscale teorico	4,25%		497
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		0	
Differenza temporanea deducibile in esercizi successivi		93	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(73)	
Differenze permanenti		135	
Imponibile fiscale (aliquota 4,25%)		11.860	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			504

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 pertanto a quanto indicato nell'apposita sezione del bilancio consolidato.

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

Sezione 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 2005.

A titolo di informativa si segnala che nell'esercizio in esame è avvenuta la fusione per incorporazione delle controllate Fibanc S.A. e Tanami S.A. nella controllata Banco de Finanzas e Inversiones S.A..

Tale operazione, avvenuta fra società appartenenti al gruppo bancario Banca Mediolanum S.p.A., non ha generato impatti economici e patrimoniali per la banca.

Sezione 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

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	1.448	987
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	-
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	566	

Il consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono composti, rispettivamente da n. 12 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 Mediolanum Vita S.p.A. per quanto concerne il mandato di agente assicurativo;
- Con la controllata Banca Mediolanum S.p.A. per quanto concerne l'attività di intermediazione svolta per nostro conto, 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 e l'amministrazione fornitori.

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 2005 per categoria di parti correlate

Euro/migliaia

	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità a liquide	Altri Debiti	Passività fiscali	Altre passività finanziarie
(a) Controllante		1		15		
(b) Entità esercitanti influenza notevole sulla società						
(c) Controllate	25.384	32.600	13.411	40.258	22.948	113.621
(d) Collegate						
(e) Joint venture						
(f) Dirigenti con responsabilità strategiche						
(g) Altre parti correlate		633		74		

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

Commissioni attive:	
Mediolanum Vita S.p.A.	179.615
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	4.017
Commissioni passive:	
Banca Mediolanum S.p.A.	164.932
Altre spese e commissioni bancarie:	
Banca Mediolanum S.p.A.	167
Interessi attivi su conti correnti:	
Banca Mediolanum S.p.A.	951
Interessi passivi su altre passività finanziarie:	
Mediolanum Vita S.p.A.	2.811

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.	40
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	15
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	10
Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:	
Servizi sistemi informativi	274
Servizi amministrativi diversi	383
Locazione uffici:	
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	171
Noleggio aereomobili:	
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	554
Personale in comando:	
Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	232
Addebiti da Mediolanum Vita S.p.A.	23
Addebiti da Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	11
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	1.490
Addebiti a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	336
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	208
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	162
Addebiti a Partner Time S.p.A.	80
Addebiti a PI Distribuzione S.p.A.	55
Addebiti a Mediolanum International Life Ltd	17
Addebiti a Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	145
Altri costi:	
Fininvest S.p.A.	32
Arnoldo Mondadori Editore S.p.A.	31
Milan A.C. S.p.A.	18

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'Allrgato 3C di cui al citato Regolamento.

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

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

Si fa rinvio a quanto riportato nella relativa sezione della Nota Integrativa consolidata.

2. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente alla quota parte di competenza dell'esercizio del fair value degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 709 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della Società.

ALLEGATI

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa della quale costituiscono parte integrante.

1. Prospetto di analisi delle riserve di patrimonio netto al 31 dicembre 2005 (Allegato 1)
2. Prospetto di dettaglio delle imposte differite (Allegato 2)

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

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:	72.737.993				
Riserve di capitale di cui:					
- riserva da sovrapprezzo azioni	48.313.301	A B C	48.313.301		
- riserva azioni proprie in portafoglio	0		0		
Riserve di utili di cui:					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794		
- riserve da valutazione attività disponibili alla vendita	102.948.811	A B	102.948.811		
- altre riserve	46.485.794	A B C	46.485.794		
Totale	287.848.693		215.110.700	0	0
Di cui quota non distribuibile			120.311.605		
Di cui quota residua distribuibile			94.799.095		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

ALLEGATO 2

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE IMPOSTE DIFFERITE

	ESERCIZIO 2004		ESERCIZIO 2005	
	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	25.046	33,00%	25.046	33,00%
Spese rappresentanza	180.712	37,25%	200.510	37,25%
Compenso amministratori	-	-	39.000	37,25%
Adeguamento riserva FTA	163.598	33,00%	57.904	33,00%
<i>Totale</i>	369.356		322.460	
Imposte differite di cui:				
Ammortamenti anticipati				
Ammortamenti eccedenti				
Svalutazioni di crediti				
Attività finanz. disp. per la vendita	-	-	17.390.002	33,00%
Adeguamento tfr IAS	32.667	33,00%	-	-
<i>Totale</i>	32.667		17.390.002	
Imposte differite (anticipate) nette		118.788		(5.262.113)
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio				
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente				
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite:	-7.333			
Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:				
....				
....				
<i>Netto</i>	-7.333		0	

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

data di riferimento 31 dicembre 2005

DENOMINAZIONE	STATO DI APPARTENENZA	QUOTA % TOTALE DI POSSESSO	MODALITA' DI DETENZIONE QUOTA %	SOCIO	QUOTA %
Alboran S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Alborfin S.r.l.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Alboran S.p.A.	100,000
Banca Esperia S.p.A.	Italia	48,500	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	48,500
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	Spagna	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Fibanc Argentina, S.A. in liquidazione	Argentina	94,000	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	94,000
Fibanc Faif, S.A.	Spagna	99,990	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,990 *
Fibanc Pensiones, S.A., S.G.F.P.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999 *
Fibanc, S.A.	Spagna	99,998	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,998 *
Gamax Austria GmbH	Austria	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,000
Gamax BrokerPool AG	Germania	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,000
Gamax Fund of Funds Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	99,800
			indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	0,200
Gamax Holding AG	Lussemburgo	99,998	indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,998 *
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	99,800
			indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	0,200
Ges. Fibanc, S.G.I.I.C., S.A.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,997
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,003
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Partner Time S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000

MEDIOLANUM S.p.A.

SCHEMA 1

COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO E AI DIRETTORI GENERALI

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA (*)	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
RUOZI ROBERTO	Presidente Consiglio Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	98.000,00			
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	185.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		19.116,08			
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	288.666,67			(a) 201.636,56
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		553.304,50			
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	572.333,33			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		190.327,17			
BERLUSCONI MARINA	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	(**)13.666,67			
DORIS MASSIMO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			(b) 474.944,79
ERMOLLI BRUNO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	26.04.2005/31.12.2005	31.12.2007	10.000,00			
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			
	Membro Comitato Controllo Interno	27.04.2005/31.12.2005		8.000,00			

MEDIOLANUM S.p.A.

SCHEMA 1

COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO E AI DIRETTORI GENERALI

RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			
	Presidente Organismo di Vigilanza e Controllo (D.Lgs 231/2001) di Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005		25.000,00			
	Membro Comitato Controllo Interno	27.04.2005/31.12.2005		8.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		45.000,00			
SCIUME' PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			
	Membro Comitato Controllo Interno	27.04.2005/31.12.2005		8.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		10.000,00			(c) 84.201,59
SPOSITO CLAUDIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/26.04.2005	26.04.2005	3.666,67			
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	13.666,67			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		201.960,00			
MAURI ARNALDO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	43.666,67			125,00
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		43.300,00			
FRATTINI ACHILLE	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	29.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		25.210,00			
GIAMPAOLO FRANCESCO ANTONIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2005/31.12.2005	31.12.2007	29.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2005/31.12.2005		28.871,45			

(*) La data di scadenza è da riferirsi all'Assemblea che approverà il Bilancio relativo all'esercizio indicato

(**) Importo trasferito alla Società di appartenenza.

(a) prestazione professionale fornita da società dallo stesso controllata

(b) trattasi di prestazione professionale

(c) trattasi di compensi a Studio Associato

SCHEMA 2

STOCK-OPTION ASSEGNATE AI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE E AI DIRETTORI GENERALI

		OPZIONI DETENUTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO			OPZIONI ASSEGNATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO			OPZIONI ESERCITATE NEL CORSO DELL'ESERCIZIO			OPZIONI SCADUTE NELL'ESERCIZIO	OPZIONI DETENUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO		
(A)	(B)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)= 1+ 4-10	(12)	(13)
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	NUMERO OPZIONI	PREZZO MEDIO DI ESERCIZIO	SCADENZA MEDIA	NUMERO OPZIONI	PREZZO MEDIO DI ESERCIZIO	SCADENZA MEDIA	NUMERO OPZIONI	PREZZO MEDIO DI ESERCIZIO	PREZZO MEDIO DI MERCATO ALL'ESERCIZIO	NUMERO OPZIONI	NUMERO OPZIONI	PREZZO MEDIO DI ESERCIZIO	SCADENZA MEDIA
Edoardo Lombardi	Vice Presidente	420.000	0,507	1.230	150.000	1,118	2.378	180.000	0,539	5,113	-	390.000	0,728	1.451
Alfredo Messina	Vice Presidente Vicario	150.000	0,522	1.276	60.000	1,118	2.378	70.000	0,539	5,113	-	140.000	0,769	1.567

NB:

Rispetto alle precedenti versioni, la scadenza media delle opzioni include ora il periodo di esercitabilità delle opzioni assegnate.

Sia per le opzioni assegnate nel corso dell'esercizio, che per quelle detenute al termine dell'esercizio, la scadenza media decorre dal 31/12/2005.

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.

PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO E DAI DIRETTORI GENERALI

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO PRECEDENTE (31/12/2004)	NUMERO AZIONI ACQUISTATE NEL 2005	NUMERO AZIONI VENDUTE NEL 2005	NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO (31/12/2005)
MESSINA ALFREDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 0	70.000 ^(so)	70.000	0
LOMBARDI EDOARDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 382.500	180.000 ^(so)	372.000	190.500
DORIS ENNIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 24.209.070	0	1.090.000	23.119.070
		(pi) 144.399.914	4.326.643	0	148.726.557
		(u) (*) 46.260.000	0	0	46.260.000
		(c) 25.097.595	3.643.000	790.000	27.950.595
DORIS MASSIMO ANTONIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 14.507.180	0	0	14.507.180
		(c) 7.000	0	0	7.000
CANNATELLI PASQUALE	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 0	50.000 ^(**)	50.000	0
ERMOLLI BRUNO	MEDIOLANUM S.p.A.	(c) 14.500	0	0	14.500
MAURI ARNALDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd) 800	0	300	500
		(c) 0	300	0	300
FRATTINI ACHILLE	MEDIOLANUM S.p.A.	(c) 6.000	0	0	6.000

(so) esercizio stock option

(pd) partecipazione diretta

(pi) partecipazione indiretta

(u) usufrutto

(c) coniuge

(*) usufrutto congiunto con il coniuge Tombolato Lina

(**) stock option attribuite dalla Società di appartenenza

La transizione ai principi contabili internazionali IAS/IFRS da parte di Mediolanum S.p.A.

Il contesto normativo

La Commissione europea con il Regolamento n. 1606 del 19 luglio 2002 ha stabilito che a partire dal 2005 tutte le società quotate dell'Unione europea sono tenute ad applicare i principi contabili internazionali IAS/IFRS nella redazione dei bilanci consolidati. Tale regolamento ha lo scopo di migliorare la qualità dell'informativa di bilancio e soprattutto di rendere comparabili i bilanci delle imprese quotate europee.

I principi internazionali sono emanati da un organismo indipendente (IASB - International Accounting Standards Board®), e sottoposti all'omologa da parte della Commissione europea a seguito della quale vengono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

In allegato alla presente relazione viene riportato l'elenco completo dei principi IAS/IFRS omologati dalla Commissione europea.

Con il Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 l'Italia ha esteso l'applicazione dei nuovi principi contabili internazionali anche ai bilanci individuali (a partire dal 2006 o in via facoltativa dal 2005) delle società quotate, delle banche e degli altri enti finanziari vigilati ed ai bilanci consolidati delle banche ed enti finanziari vigilati e delle imprese di assicurazione non quotate, inoltre è stata estesa la facoltà di applicare i nuovi principi alle imprese controllate da queste ultime, fatta eccezione per le imprese di assicurazione non quotate e per le imprese minori ai sensi dell'art. 2435 cc.

Le principali modifiche introdotte dai nuovi principi contabili

I principi contabili IAS/IFRS prevedono alcune importanti modifiche sulle modalità di rilevazione delle operazioni, sulla classificazione delle principali poste in bilancio e sui criteri di valutazione delle attività e passività, in applicazione del principio generale di prevalenza della sostanza economica sulla forma giuridica.

Di seguito vengono illustrate le principali innovazioni introdotte dai principi contabili internazionali che incidono sulla rappresentazione dei risultati di Mediolanum S.p.A..

Strumenti finanziari

Il nuovo trattamento contabile degli strumenti finanziari rappresenta la novità più importante introdotta dai nuovi principi contabili.

Il valore di iscrizione iniziale di un'attività o passività finanziaria deve normalmente avvenire sulla base del suo *fair value*, vale a dire il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta in una normale transazione tra parti consapevoli e indipendenti, aumentato o diminuito di costi o proventi direttamente connessi con la transazione, che quindi vengono capitalizzati e affluiscono al conto economico lungo la durata dell'operazione sulla base del tasso effettivo di rendimento (cosiddetto "costo ammortizzato").

Qualora il prezzo corrisposto in una transazione non sia allineato al valore di mercato, in sede di iscrizione iniziale il differenziale tra i due valori deve essere imputato al conto economico.

La classificazione degli strumenti finanziari deve avvenire al momento della prima iscrizione in bilancio e successivamente può essere modificata solo in limitate circostanze. Il principio IAS 39 identifica quattro categorie di riferimento per gli strumenti finanziari: le attività e passività valutate al fair value rilevato a conto economico (sostanzialmente le attività e passività gestite con finalità di trading e le attività che prescindere dalla finalità di detenzione la società decide di valutare al fair value), le attività disponibili per la vendita, le attività detenute sino alla scadenza, i crediti e le passività finanziarie non di negoziazione. La classificazione degli strumenti finanziari riveste importanza anche ai fini della definizione del criterio di valutazione da applicare, in quanto le prime due categorie devono essere valutate al fair value, mentre le altre due sono valutate al costo o al costo ammortizzato.

I risultati della valutazione delle attività e passività valutate al fair value rilevato a conto economico devono essere imputati al conto economico mentre quelli relativi alle attività disponibili per la vendita vengono imputati ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

Per gli strumenti finanziari che non sono classificati tra le attività e passività valutate al fair value con imputazione al conto economico, i principi IAS/IFRS richiedono di verificare sistematicamente che non vi siano evidenze che possano far ritenere non pienamente recuperabile il valore di bilancio dell'attività. Tali verifiche devono essere svolte analiticamente per singole attività o collettivamente con riferimento a gruppi di attività omogenee in termini di rischio. Le rettifiche di valore devono tenere conto anche dei tempi necessari per l'incasso degli importi ritenuti recuperabili.

Riconducibile alla tematica dei criteri valutativi degli strumenti finanziari è anche il trattamento contabile dei contratti derivati di copertura di rischi finanziari e delle relative attività e passività coperte. I principi internazionali distinguono tre diverse tipologie: la copertura del fair value di

un'attività o passività finanziaria, che comporta l'imputazione al conto economico delle variazioni di fair value sia dello strumento coperto sia del contratto derivato di copertura; la copertura dei flussi finanziari variabili in funzione di un determinato rischio e la copertura dell'investimento in una gestione estera espresso in valuta, che comportano la rilevazione in una riserva di patrimonio netto delle variazioni di fair value del solo contratto derivato di copertura (mentre l'attività o passività coperta rimane iscritta al costo o al costo ammortizzato). Questo criterio discende dalla necessità di dover valutare al fair value tutti i contratti derivati (compresi quelli di copertura). Secondo i principi nazionali, invece, normalmente i contratti derivati di copertura erano valutati al costo, coerentemente con il criterio applicato alle poste coperte.

Investimenti partecipativi

I principi internazionali consentono di classificare tra gli investimenti partecipativi solo gli investimenti in società controllate, collegate o sottoposte a controllo congiunto. Tutti gli altri titoli di capitale devono essere classificati o tra le attività valutate al fair value rilevato a conto economico o tra le attività disponibili per la vendita.

Pagamenti basati su azioni

Per quanto attiene ai "pagamenti basati su azioni", riferibili nella fattispecie ai piani di stock options a favore di dipendenti e collaboratori, i principi internazionali richiedono la valorizzazione al fair value delle opzioni assegnate e l'imputazione del corrispondente importo al conto economico lungo il cosiddetto "vesting period", con contropartita il patrimonio netto della società.

Benefici corrisposti ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro

I fondi previdenziali e, in generale, tutti i benefici corrisposti ai dipendenti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro, vengono suddivisi dai principi internazionali in due categorie: i piani previdenziali a contribuzione definita, per i quali è prevista solamente la rilevazione delle contribuzioni dovute dall'impresa, ed i piani a benefici definiti per i quali la misurazione dello stanziamento deve avvenire calcolando, con criteri attuariali, l'ammontare che dovrà essere corrisposto al momento della cessazione del rapporto di lavoro.

La prima applicazione degli IAS/IFRS da parte di Mediolanum S.p.A.

La prima applicazione degli IAS/IFRS è disciplinata da un apposito principio contabile denominato IFRS 1, il quale richiede:

- la preparazione di uno stato patrimoniale di apertura alla data di transizione redatto secondo i criteri previsti dagli IAS/IFRS;
- l'applicazione dei principi contabili previsti dagli IAS/IFRS nel primo bilancio redatto secondo i nuovi principi ed in tutti i periodi di raffronto (con esclusione di alcune eccezioni obbligatorie, ed alcune esenzioni, che sono facoltative, espressamente previste dall'IFRS 1);
- la predisposizione di un'informativa sugli effetti derivanti dal passaggio ai principi internazionali.

L'applicazione dei nuovi principi deve avvenire pertanto a far data dal 1° gennaio 2004, ed è richiesta la predisposizione di almeno un bilancio comparativo per l'esercizio 2004 redatto con gli stessi principi IAS/IFRS in vigore dal 1° gennaio 2005.

Con riferimento ai principi contabili IAS 32 e 39 (strumenti finanziari) approvati dallo IASB ed omologati dalla Commissione europea solo nel corso del 2004, la loro applicazione sin dal 1° gennaio 2004 non è obbligatoria. Le imprese che si avvalgono di questa facoltà devono procedere alla conversione con riferimento ai saldi contabili oggetto di tali principi al 1° gennaio 2005 e pertanto i valori del bilancio 2004 potranno non essere comparabili.

Lo stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004, ed al 1° gennaio 2005 con riferimento agli strumenti finanziari, deve essere esposto in conformità agli IAS/IFRS, attraverso i seguenti passi:

- cancellazione di attività e passività iscritte secondo i principi nazionali ma che non presentano i requisiti per il riconoscimento ai sensi dei principi IAS/IFRS e riclassificazione delle altre attività e passività iscritte in bilancio sulla base delle nuove disposizioni;
- iscrizione in bilancio di attività e passività così come definito dai principi internazionali, la cui iscrizione non era prevista dai principi nazionali;
- applicazione a tutte le attività e passività dei criteri di valutazione previsti dagli IAS/IFRS.

Gli effetti delle rettifiche dei saldi contabili che derivano da questa riesposizione devono essere riconosciuti direttamente nel patrimonio netto alla data di prima applicazione dei nuovi principi.

La prima applicazione dei nuovi principi contabili ha comportato la necessità di operare alcune scelte con riferimento alle nuove classificazioni degli strumenti finanziari, all'adozione di alcuni criteri valutativi opzionali e all'eventuale applicazione di alcune esenzioni (facoltative) nell'applicazione retroattiva dei nuovi principi così come previste dall'IFRS 1.

Inoltre, Mediolanum S.p.A. si è avvalsa della facoltà prevista dall'IFRS 1 di applicare lo IAS 32 e 39, relativi agli strumenti finanziari a decorrere dal 1° gennaio 2005. Pertanto i dati relativi

all'esercizio 2004 non sono comparabili con riferimento alla valorizzazione degli strumenti finanziari e alla rappresentazione dei contratti assicurativi.

Tuttavia per consentire comunque un confronto con valori il più possibile omogenei, si è provveduto a stimare, sulla base dei dati disponibili, gli effetti che si sarebbero avuti al 1° gennaio 2004 e nell'esercizio 2004, qualora gli IAS 32 e 39 fossero stati applicati a partire dal 1° gennaio 2004.

Gli strumenti finanziari (rappresentati da titoli, crediti, debiti, contratti derivati e partecipazioni) sono stati riclassificati nelle nuove categorie previste dagli IAS/IFRS, in virtù di un'apposita disposizione prevista dall'IFRS 1. Tale disposizione consente l'utilizzo delle categorie in sede di transizione ai principi IAS/IFRS, in deroga alla regola generale che prevede l'alimentazione di queste voci solo al momento dell'acquisto dello strumento finanziario.

Le partecipazioni hanno mantenuto tale qualifica se riferite ad investimenti partecipativi di controllo, di collegamento o sottoposti a controllo congiunto. Tutte le altre interessenze sono state iscritte come "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Riguardo alla valutazione degli immobili non è stata adottata l'opzione della loro iscrizione al fair value, ma si è ritenuto di mantenerli al costo di acquisto al netto degli ammortamenti cumulati e di eventuali perdite di valore durature. Si è proceduto comunque allo scorporo dal valore dei fabbricati della quota da attribuire ai terreni ed alla eliminazione del fondo ammortamento relativo a questi ultimi.

L'IFRS 1 prevede, in sede di prima applicazione, alcune esenzioni facoltative ai requisiti di conformità agli IAS/IFRS. Di seguito si riportano quelle di cui la società si è avvalsa:

- aggregazioni di imprese: l'esenzione riguarda la possibilità di non adottare retroattivamente le norme IAS/IFRS alle aggregazioni di imprese avvenute prima della data di prima applicazione. In tal modo gli avviamenti esistenti possono non essere rideterminati secondo le disposizioni previste dai principi internazionali;
- benefici per i dipendenti: lo IAS 19 consente di utilizzare il metodo del "corridoio" e quindi di non rilevare parte degli utili e perdite attuariali, quando la variazione rispetto all'esercizio precedente sia inferiore al 10%. A tale riguardo non si è optato per l'utilizzo del metodo del corridoio;
- Pagamenti basati su azioni: è consentita la possibilità di non applicare l'IFRS 2 agli strumenti di partecipazione assegnati al o prima del 7 novembre 2002 e gli strumenti di partecipazione assegnati dopo il 7 novembre 2002, ma che fanno acquisire il diritto prima della più vicina data tra la data di transizione agli IFRS e il 1° gennaio 2005. Mediolanum S.p.A. ha adottato tale

opzione per i piani di stock options che presentavano le condizioni di esenzione. Il principio è stato dunque applicato dal 1° gennaio 2004 per i piani di stock options assegnati dopo il 7 novembre 2002.

Prospetti di riconciliazione e note illustrative

I prospetti di riconciliazione del patrimonio netto e del risultato economico sono stati predisposti ai sensi delle disposizioni previste dall'IFRS 1.

In considerazione dell'esercizio della facoltà prevista dall'IFRS 1 di applicare gli IAS 32 e 39 relativi agli strumenti finanziari a decorrere dal 1° gennaio 2005, al fine di consentire un confronto omogeneo di valori si è anche provveduto a stimare, sulla base delle informazioni disponibili, gli effetti della transizione agli IAS/IFRS relativi agli strumenti finanziari al 1° gennaio 2004 e per l'intero esercizio 2004.

Riconciliazione tra patrimonio netto ex D. Lgs. 127/91 e patrimonio netto IAS/IFRS

Escluso IAS 39 e IFRS 4

<i>Euro/000</i>	<i>31.12.2004</i>	<i>01.01.2004</i>
Patrimonio netto ex D.Lgs. 127/91	469.956	423.179
Riserve		
Storno dividendi per competenza	(124.041)	(113.286)
Valutazione attuariale del TFR	(131)	(164)
Effetto fiscale	1.063	1.043
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	(123.109)	(112.407)
Patrimonio netto IAS/IFRS	346.847	310.772

Incluso IAS 39 e IFRS 4

<i>Euro/000</i>	<i>01.01.2005</i>	<i>01.01.2004</i>
Patrimonio netto ex D.Lgs. 127/91	469.956	423.179
Riserve		
Storno dividendi per competenza	(124.041)	(113.286)
Valutazione attuariale del TFR	(131)	(164)
Altri effetti	(1.998)	(2.092)
Riserve da valutazione		
Attività finanziarie disponibili per la vendita		
- Valutazione al fair value titoli di capitale	33.964	(26.217)
Effetto fiscale	1.016	1.043
Totale effetti prima applicazione IAS/IFRS	(91.190)	(140.716)
Patrimonio netto IAS/IFRS	378.766	282.463

Il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto riporta gli effetti determinati dall'adozione dei nuovi principi contabili internazionali.

La voce "Riserve" include gli aggiustamenti che non prevedono negli esercizi successivi alla prima applicazione un riconferimento al conto economico, in quanto detti aggiustamenti avrebbero già prodotto i loro effetti a conto economico qualora gli IAS/IFRS fossero stati adottati già in precedenza.

La voce "Riserve da valutazione di attività" include invece gli aggiustamenti il cui importo è destinato a modificarsi nel tempo per la rilevazione degli effetti valutativi delle attività e passività iscritte in bilancio e che verranno imputati al conto economico solo al momento del realizzo.

Le movimentazioni operate a debito/credito del patrimonio in sede di prima adozione dei principi contabili IAS/IFRS hanno determinato una riduzione del patrimonio al 1° gennaio 2005 da 469.956 migliaia a 378.766 migliaia (-91.190 migliaia), a seguito di decrementi lordi per -92.206 migliaia ed al netto dell'effetto fiscale positivo di 1.016 migliaia di euro.

Di conseguenza, nel patrimonio netto è stata iscritta una specifica voce di saldo negativo denominata "Riserva da prima adozione IAS/IFRS" di -112.407 migliaia, inoltre è stata iscritta una riserva da valutazione di attività disponibili per la vendita per 33.964 migliaia di euro.

Riconciliazione tra risultato economico ex D. Lgs. 127/91 e risultato economico IAS/IFRS

Il prospetto di riconciliazione del risultato economico riporta gli effetti che l'adozione dei nuovi principi contabili avrebbe determinato sul risultato economico alla data del 31 dicembre 2004.

<i>Euro/000</i>	<i>Incluso IAS 39</i>	<i>Escluso IAS 39</i>
Risultato netto ex D.Lgs.127/91	126.558	126.558
Dividendi	(10.755)	(10.755)
Costo del personale	(120)	(120)
Altre spese amministrative	(465)	(465)
Altri ricavi	47	47
Imposte	20	20
Risultato netto IAS/IFRS	115.285	115.285

Valutazione attuariale del TFR

I principi internazionali richiedono che la valutazione dei piani previdenziali a benefici definiti avvenga sulla base della stima attuariale dell'importo che l'impresa dovrà corrispondere al dipendente al momento della risoluzione del rapporto di lavoro.

Il trattamento di fine rapporto è stato considerato assimilabile ad un'obbligazione a benefici definiti e dunque rideterminato secondo valori attuariali e non più come previsto dalle specifiche norme di

legge italiane (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a -131 migliaia di euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Attività finanziarie disponibili per la vendita

I principi IAS/IFRS prevedono la valutazione al fair value degli strumenti finanziari classificati nella categoria delle attività finanziarie disponibili per la vendita. L'effetto di tale valutazione deve essere imputato direttamente ad una riserva del patrimonio netto sino al momento del realizzo.

In sede di prima applicazione sono stati classificati nella voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" gli investimenti partecipativi ritenuti durevoli che non sono qualificabili come di controllo, collegamento o controllo congiunto.

Queste partecipazioni, che precedentemente erano interamente valorizzate al costo, salvo le variazioni per perdite permanenti di valore, sono state valutate al fair value in tutti i casi in cui siano disponibili quotazioni di borsa o valutazioni aggiornate delle aziende partecipate, mentre negli altri casi viene mantenuta l'iscrizione al costo. (impatto positivo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a 34 milioni di Euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Pagamenti basati su azioni

I principi IAS/IFRS, a differenza dei principi nazionali, richiedono che il valore corrente dei compensi in azioni (le cosiddette stock option), rappresentato dal fair value delle opzioni alla data di assegnazione venga rilevato nel conto economico nel periodo intercorrente tra la data di assegnazione e quella di maturazione, con contropartita iscritta in una riserva di patrimonio netto. Le disposizioni previste dal principio IFRS 2 devono essere applicate per i piani assegnati dopo il 7 novembre 2002.

Per tali piani è stato determinato il fair value delle opzioni assegnate e per l'importo di competenza dell'esercizio 2004 è stato imputato al conto economico, senza generare una variazione del patrimonio netto (impatto sul risultato economico al 31/12/2004 è stato rispettivamente pari a 618 migliaia di euro).

Altri effetti

I residuali effetti della prima applicazione dei principi contabili internazionali sono prevalentemente riconducibili alla contabilizzazione dei dividendi secondo il principio di cassa (impatto negativo sul patrimonio netto all'1/01/2005 pari a -124.041 migliaia di euro, al lordo dell'effetto fiscale).

Effetto fiscale

L'impatto sul patrimonio netto derivante dalla prima applicazione degli IAS/IFRS è stato calcolato al netto del relativo effetto fiscale. Tale effetto è stato determinato in base alla legislazione vigente (ivi compreso il D.Lgs. n. 38/2005); in particolare:

- l'IRES è stata calcolata con l'aliquota del 33%;
- l'IRAP è stata calcolata con l'aliquota del 4,25% (più eventuale addizionale regionale ove prevista).

Allegato: Elenco dei principi contabili IAS / IFRS omologati dalla Commissione Europea

PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI		Data pubblicazione Gazzetta Ufficiale Europea
IFRS 1	Prima adozione dei principi contabili internazionali	aprile 2004
IFRS 2	Pagamenti basati sulle azioni	febbraio 2005
IFRS 3	Aggregazioni aziendali	dicembre 2004
IFRS 4	Contratti assicurativi	dicembre 2004
IFRS 5	Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate	dicembre 2004
IFRS 6	Esplorazione e valutazione delle risorse minerarie	novembre 2005
IFRS 7	Strumenti finanziari: informazioni integrative	gennaio 2006
IAS 1	Presentazione del bilancio	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 2	Rimanenze	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 7	Rendiconto finanziario	settembre 2003
IAS 8	Principi contabili, cambiamenti nelle stime ed errori	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 10	Fatti intervenuti dopo la data di riferimento del bilancio	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 11	Commesse a lungo termine	settembre 2003
IAS 12	Imposte sul reddito	settembre 2003
IAS 14	Informativa di settore	settembre 2003
IAS 16	Immobili, impianti e macchinari	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 17	Leasing	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 18	Ricavi	settembre 2003
IAS 19	Benefici per i dipendenti	settembre 2003 - novembre 2005
IAS 20	Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica	settembre 2003
IAS 21	Effetti delle variazioni dei cambi delle valute estere	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 23	Oneri finanziari	settembre 2003
IAS 24	Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 26	Fondi di previdenza	settembre 2003
IAS 27	Bilancio consolidato e separato	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 28	Partecipazioni in collegate	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 29	Informazioni contabili in economie iperinflazionate	settembre 2003
IAS 30	Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari	settembre 2003
IAS 31	Partecipazioni in joint venture	dicembre 2004
IAS 32	Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative	dicembre 2004
IAS 33	Utile per azione	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 34	Bilanci intermedi	settembre 2003
IAS 36	Riduzione durevole di valore delle attività	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 37	Accantonamenti, passività e attività potenziali	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 38	Attività immateriali	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 39	Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione	novembre 2004 - dicembre 2005
IAS 40	Investimenti immobiliari	settembre 2003 - dicembre 2004
IAS 41	Agricoltura	settembre 2003 - dicembre 2004

DOCUMENTI INTERPRETATIVI		Data pubblicazione Gazzetta Ufficiale Europea
IFRIC 1	Cambiamenti nelle passività iscritte per smantellamenti, ripristini e passività simili	dicembre 2004
IFRIC 2	Azioni dei soci in entità cooperative e strumenti simili	luglio 2005
IFRIC 4	Determinazione se un accordo contiene un leasing	novembre 2005
IFRIC 5	Diritti derivanti da interessenze in fondi per smantellamenti, ripristini e bonifiche	novembre 2005
IFRIC 6	Passività derivanti dalla partecipazione ad un mercato specifico. Rifiuti di apparecchiature elettriche	gennaio 2006
IFRIC 8	Obiettivo dell' IFRS 2	gennaio 2006
SIC 7	Introduzione dell'euro	settembre 2003
SIC 10	Assistenza pubblica - Nessuna specifica relazione alle attività operative	settembre 2003
SIC 12	Consolidamento - Società a destinazione specifica (Società veicolo)	settembre 2003
SIC 13	Imprese a controllo congiunto- Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo	settembre 2003
SIC 15	Leasing operativo - Incentivi	settembre 2003
SIC 21	Imposte sul reddito - Recupero delle attività rivalutate non ammortizzabili	settembre 2003
SIC 25	Imposte sul reddito - Cambiamenti di condizione fiscale di un'impresa o dei suoi azionisti	settembre 2003
SIC 27	La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing	settembre 2003
SIC 29	Informazioni integrative - Accordi per servizi in concessione	settembre 2003
SIC 31	Ricavi - Operazioni di baratto comprendenti servizi pubblicitari	settembre 2003
SIC 32	Attività immateriali - Costi connessi a siti web	settembre 2003