

MEDIOLANUM S.p.A.

Bilanci

2006

Sommario

I principali risultati dell'anno

Struttura societaria

Organi sociali Mediolanum S.p.A.

Mediolanum S.p.A. – Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006

Relazione sulla gestione al bilancio consolidato	pag. 6
Appendice alla relazione: European Embedded Value 2006 Tillinghast – Towers Perrin	pag. 26
Prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2006	pag. 50
Nota integrativa consolidata al 31 dicembre 2006	pag. 56

Mediolanum S.p.A. – Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006

Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio	pag. 156
Prospetti contabili al 31 dicembre 2006	pag. 164
Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2006	pag. 170

I principali risultati dell'anno

Euro/ milioni	31.12.06	31.12.05	var. %
Patrimoni Amministrati	33.516	30.399	+10%
Utile ante commissioni di performance e imposte (°)	202	137	+47%
Commissioni di performance (°)	83	153	-46%
Utile ante imposte	285	290	-2%
Imposte	(61)	(57)	+7%
Utile netto	224	233	-4%
Valore intrinseco (*)	3.122	2.951	+6%
Euro/ 1	31.12.06	31.12.05	var. %
Utile per azione (#)	0,310	0,320	-3%
Valore intrinseco per azione (§)	4,29	4,06	+6%

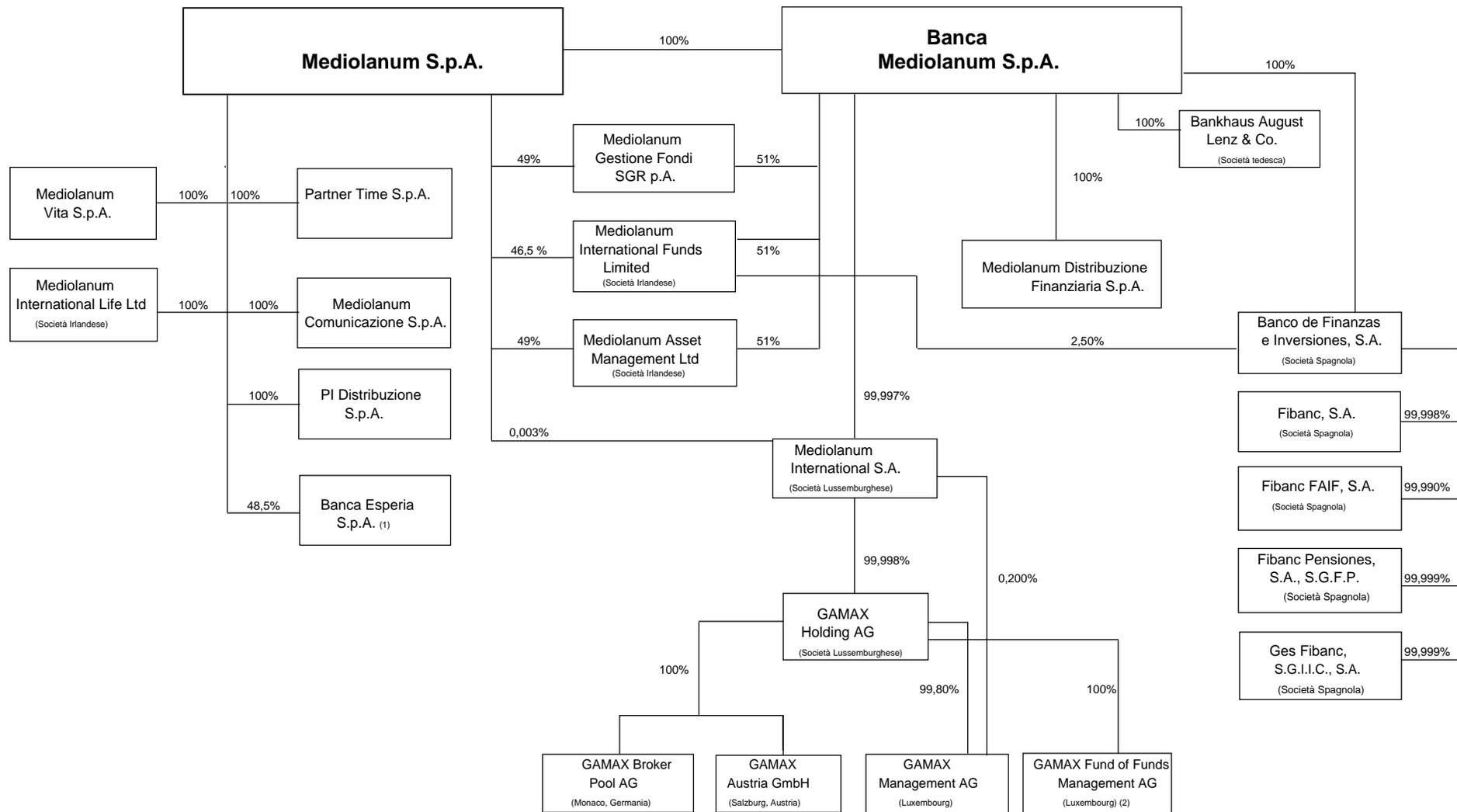
(°) Dato riferito allo schema riclassificato di conto economico come riportato nella sezione "Risultati economici di settore"

(*) Dato riferito al Valore Intrinseco come riportato nella sezione "European Embedded Value"

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

Struttura societaria

situazione al 31 dicembre 2006



(1) Il rimanente capitale è detenuto da terzi

(2) Società cancellata dal Registro Imprese il 15 gennaio 2007 con efficacia al 24 ottobre 2006

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 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.



MEDIOLANUM S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO

2006

Relazione sulla gestione al Bilancio Consolidato al 31.12.2006

Signori Azionisti,

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2006 con un utile di netto di 223,7 milioni di euro rispetto a 233,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il decremento del risultato 2006 è da porre in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio, pari a 83,1 milioni di euro, contro 152,6 milioni di euro al 31 dicembre 2005.

Al netto di tale effetto, l'andamento economico di gruppo registra un trend positivo di crescita, infatti l'utile di gruppo ante commissioni di performance e imposte ammonta a 202 milioni di euro contro 137 milioni di euro per l'esercizio 2005 registrando un incremento del 47%, ciò grazie in particolare all'incremento delle masse gestite.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 dicembre 2006 ammonta a 33.516,4 milioni di euro con un incremento del 10% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2005 (30.399,1 milioni di euro).

Scenario macroeconomico

Il quadro macroeconomico dell'anno 2006 è stato caratterizzato da una sostenuta crescita dell'economia mondiale: secondo il Fondo Monetario Internazionale il PIL mondiale è cresciuto, nel 2006, del 5,1% (4,3% nel 2005).

L'intensità dello sviluppo economico si è dimostrata, anche nel corso del 2006, sensibilmente differente nelle principali aree geografiche: da un lato le economie emergenti hanno confermato i forti tassi di crescita degli ultimi anni, mentre più moderata è stata la crescita negli Stati Uniti ed in Europa.

L'andamento dell'indice generale dei prezzi al consumo negli Stati Uniti si è mantenuto sostanzialmente in linea rispetto ai livelli toccati nel corso del 2005, attestandosi su livelli del 3,2%.

Nell'area Euro si è manifestata un'inflazione al consumo media pari al 2,2%, non distante quindi dagli obiettivi della Banca Centrale Europea. In Italia il tasso di inflazione è risultato a livelli prossimi al 2%.

Il prezzo del petrolio, nel corso del mese di agosto, ha toccato quotazioni vicine agli 80 dollari al barile, in concomitanza con lo sviluppo delle tensioni geopolitiche nell'area del Golfo Persico, per poi iniziare una fase di ribasso che lo ha portato a valori attorno ai 60 dollari di fine anno, contribuendo ad un allentamento delle tensioni inflazionistiche.

I timori legati a possibili future pressioni inflazionistiche, derivanti da un rincaro generale dei prezzi oltre che dalla congiuntura del mercato immobiliare, hanno spinto la Banca Centrale Europea a proseguire il sentiero di politica monetaria restrittiva, portando i tassi dal 2,25% di gennaio al 3,50% di fine anno. La Federal Reserve ha proseguito il proprio programma di rialzi dei tassi nella prima parte dell'anno per poi interromperlo dopo diciassette rialzi consecutivi che, nel mese di giugno, hanno portato i tassi al livello del 5,25%.

Sul fronte valutario l'Euro si è rafforzato sia nei confronti del dollaro, raggiungendo a dicembre una parità di 1,31 rispetto all' 1,18 di gennaio 2006, sia nei confronti dello Yen, verso il quale l'apprezzamento è stato progressivo, fino a raggiungere nuovi massimi attorno ai 160 Yen per Euro. I corsi dei titoli obbligazionari internazionali a medio-lungo termine, hanno risentito del rialzo dei tassi ufficiali, concludendo l'anno con quotazioni inferiori ai valori di inizio anno.

La performance macroeconomica italiana ha visto, nel corso dei primi tre trimestri del 2006, una decisa ripresa. Le previsioni dell'Ocse confermano l'avvenuta ripresa dell'economia italiana nel 2006 che ha messo la parola fine a quattro anni e mezzo di sostanziale stagnazione. Le forze trainanti della ripresa, secondo l'Ocse, sono da rintracciare nella forte crescita del mercato dell'export, nelle migliori condizioni creditizie e nella crescita dell'occupazione e della fiducia degli operatori economici.

Nel 2006, i dati ufficiali Istat sulla produzione industriale e gli indicatori anticipatori rilevati da diverse indagini congiunturali, mettono in evidenza un'attività produttiva che esce dalla lunga fase di ristagno: la produzione industriale italiana è salita in media del +2,1% su base annua contro una variazione complessiva dello -0,9% registrata nel 2005.

Quanto all'andamento del mercato del lavoro italiano, secondo l'Istituto Nazionale di Statistica, il 2006 ha visto una crescita su base annua degli occupati totali in linea con l'evoluzione del Pil. Il

tasso di disoccupazione è diminuito nel confronto tendenziale, attestandosi al 6,8% (7,7% nella media del 2005), un livello ormai inferiore al valore prevalente nei paesi dell'Area euro.

Sul fronte dei prezzi al consumo si è registrata in Italia una lieve accelerazione dell'indice dei prezzi al consumo elaborato dall'Istat, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività è salito dal 2% del 2005 al 2,1% del 2006 e l'indice nazionale dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati è passato dall'1,8% del 2005 al 2% del 2006.

Nel corso dell'anno si è andato palesando un discreto miglioramento delle entrate pubbliche il quale tuttavia ha solo limitato un peggioramento complessivo dei conti pubblici. Secondo valutazioni di preconsuntivo il rapporto tra indebitamento netto della pubblica amministrazione e Pil si è chiuso al 4,1 per cento. Ha dunque ripreso la fase discendente che, secondo quanto concordato in sede europea e prefigurato nel Documento di programmazione economico-finanziaria per gli anni 2007-2011 avrebbe scendere sotto il 3% nel 2008 ed annullarsi nel 2011.

Nel 2006 i mercati azionari internazionali hanno evidenziato una buona crescita delle quotazioni: in particolare l'indice Standard & Poor's 500 della Borsa di New York ha registrato una variazione, su base annua, del +12,2%, l'indice Nikkei 225 della Borsa di Tokio del +7,2% e l'indice Dow Jones Euro Stoxx Large dell'Area dell'Euro del +14,6%.

L'indice generale della Borsa Italiana, il Mibtel, ha concluso l'anno con una crescita del +18,3% (+15,1% nel 2005). Anche l'indice S&P/Mib, calcolato in base ad una metodologia internazionale che fonda la sua composizione essenzialmente nell'utilizzo del flottante al posto della capitalizzazione, ha registrato nel 2006 variazioni positive (+16,1% contro il +15,8% del 2005).

Nel 2006 le attività finanziarie del settore privato in Italia hanno manifestato un'ulteriore crescita registrando un tasso di incremento tendenziale di circa il 3,8%; tra le attività che hanno segnato tassi di crescita superiori alla media si segnalano i depositi bancari (+4,5%), e le obbligazioni bancarie (+8,3%), le operazioni pronti contro termine passive con la clientela (+14,7%), nonché il risparmio previdenziale, con una crescita dei prodotti assicurativi pari a +16,9% (+4,3% i fondi pensione).

In termini di peso sul totale delle attività finanziarie private, i depositi bancari sono passati dal 25,1% dell'ottobre 2005 al 25,3% dello stesso mese del 2006. Per quanto concerne la consistenza del totale dei titoli a custodia (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela), pari a 1.718 miliardi di euro a fine dicembre 2006 si evidenzia una crescita del +5,3% rispetto il dato dell'anno

precedente. Le gestioni patrimoniali bancarie rappresentano il 9,2% della raccolta indiretta (contro il 9,7% di 12 mesi prima), ammontando a circa 158 miliardi di euro.

Il patrimonio dei fondi comuni e sicav aperti di diritto italiano ed estero, alla fine del 2006, è risultato pari a 609,2 miliardi di euro rispetto ai 584,6 miliardi di euro dell'anno precedente (+4,2% il tasso di crescita tendenziale). Con particolare riguardo alla composizione del patrimonio per tipologia di fondi si rileva come, nell'ultimo anno, la quota dei fondi azionari sia cresciuta dal 24,2% al 25,9%, quella dei fondi flessibili dal 3,6% di dicembre 2005 all'8,5% di dicembre 2006 e la quota dei fondi hedge dal 3,4% al 4,6%; la quota dei fondi bilanciati è diminuita dal 7,9% al 6,9%, la quota dei fondi obbligazionari dal 45,8% al 40,4% e l'incidenza dei fondi di liquidità dal 15,1% al 13,7%.

Il mercato assicurativo

L'anno 2006 è stato fortemente segnato dalle incertezze legate alla riforma della previdenza complementare. In tale contesto la nuova produzione dei rami vita ha registrato nel 2006 una contrazione di circa l'8,2% rispetto l'anno precedente.

La flessione registrata nell'esercizio appena concluso ha interessato principalmente i prodotti vita tradizionali. Al contrario i prodotti cosiddetti linked di ramo terzo hanno fatto segnare un buon andamento, che si è concretizzato per quanto concerne i prodotti Unit-linked in un incremento del +6%; i prodotti Index-linked hanno mantenuto invece volumi di raccolta in linea con l'esercizio precedente.

Per quanto concerne i canali di vendita, dopo anni di costante crescita, gli sportelli bancari hanno fatto registrare un calo dei volumi di oltre il 10%, al contrario la raccolta tramite promotori finanziari segna un incremento del +3,3%. Positiva anche la performance realizzata dal canale tradizionale delle agenzie (+5,2%).

Si segnala inoltre la crescita dei premi relativi ai fondi pensione (+35,5%), anche se in valore assoluto la raccolta dei fondi pensione continua ad avere un peso assolutamente marginale sul totale della nuova produzione.

Il mercato bancario

A fine 2006 la raccolta bancaria è risultata pari a 1.197 miliardi di euro segnando una variazione tendenziale positiva dell'8,1%, che si raffronta al +8,6% di fine 2005. Nel corso dell'ultimo anno lo

stock della raccolta è aumentato di quasi 90 miliardi di euro (2005: 86 miliardi di euro).

Dall'analisi delle dinamiche delle diversi componenti del funding, si osserva per il 2006 una contenuta decelerazione del trend dei depositi da clientela, pari a +6% (+7,5% a fine 2005) ed una lieve accelerazione della dinamica delle obbligazioni bancarie (+11,4% a fine 2006; +10,3% a fine 2005).

Sul fronte degli impieghi, l'ammontare complessivo del totale banche in Italia alla fine del 2006 è risultato pari a 1.322,1 miliardi di euro con un tasso di crescita tendenziale dell'11,2% che si raffronta al +8,6% di fine 2005.

Gli impieghi complessivi alle famiglie ed alle imprese non finanziarie (cioè società non finanziarie, famiglie consumatrici, imprese individuali) hanno manifestato a fine 2006 un tasso di crescita tendenziale di quasi l'11,5%.

Ritmi di sviluppo più elevati continuano a contraddistinguere il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo che a fine 2006 ha segnato un tasso di crescita tendenziale del +12,2% (+16,6% a fine 2005).

Il comparto dei mutui per la casa continua a segnare una dinamica assai sostenuta: il tasso di crescita tendenziale dei prestiti per l'acquisto di abitazioni ha manifestato nel corso dell'ultimo quinquennio una marcata accelerazione, collocandosi al +12,5% al termine del 2006, un valore superiore a quanto manifestato nella media dell'area dell'euro (+10,1% a fine 2006).

Andamento della gestione del Gruppo Mediolanum

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

ATTIVITÀ ASSICURATIVA VITA

Nel settore assicurativo è stata confermata ancora una volta la capacità di proporre prodotti e servizi previdenziali innovativi, in particolare nel corso del 2006 sono state messe a punto nuove polizze unit-linked con investimenti anche in fondi con caratteristiche altamente innovative, come gli hedge funds (Life funds e Alternative funds). Sempre elevati sono risultati i volumi di vendita delle polizze index-linked a capitale protetto.

Mediolanum Vita S.p.A. ha realizzato nell'esercizio 2006 una raccolta pari a 1.973,1 milioni di euro rispetto a 1.736,4 milioni di euro del precedente esercizio; l'incremento della produzione pari a 236,6 milioni di euro (+14%) è stato generato principalmente dai maggiori volumi realizzati dai prodotti Index-linked.

In tale contesto la nuova produzione ha fatto registrare un incremento complessivo pari a 101,4 milioni di euro (+14%); positivo anche l'andamento dei premi di portafoglio, che evidenzia una crescita rispetto all'esercizio scorso pari a 135,3 milioni di euro (+13%).

Si mantengono invece pressoché costanti rispetto al precedente esercizio i valori relativi ai rami tradizionali.

La gestione separata MEDINVEST ha realizzato alla fine dell'esercizio un rendimento annuale lordo pari al 4,03%, rispetto al 4,12% del precedente esercizio.

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 dicembre 2006 ammonta a 11.707,6 milioni di euro (2005: 11.116,0 milioni di euro) e sono costituite per 11.652,2 milioni di euro (2005: 11.061,1 milioni di euro) da polizze individuali e per 55,4 milioni di euro (2005: 54,9 milioni di euro) da polizze collettive.

L'utile dell'esercizio 2006 è stato pari a 41,4 milioni di euro rispetto a 40,3 milioni di euro al termine del precedente esercizio (+3%); al contenuto incremento dell'utile di esercizio ha influito un andamento non particolarmente favorevole della gestione finanziaria a causa del rialzo del corso dei tassi di interesse.

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.

Mediolanum International Life Ltd ha realizzato nell'esercizio 2006 una raccolta complessiva pari a 1.409,2 milioni di euro rispetto a 840,6 milioni di euro del precedente esercizio; l'incremento della produzione pari a 568,6 milioni di euro (+68%) è strettamente correlato ai maggiori volumi realizzati nella vendita di prodotti di ramo III.

I valori della raccolta dell'esercizio 2006 relativi ai mercati esteri (Spagna e Germania) passano da 120,2 milioni di euro al 31 dicembre 2005 (di cui 91,2 milioni di euro relativi a contratti finanziari) a 167,7 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (di cui 5,4 milioni di euro relativi a contratti finanziari).

Al 31 dicembre 2006 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) ammonta a 2.473,6 milioni di euro (2005: 1.325,8 milioni di euro).

L'utile dell'esercizio 2006 è stato pari a 34,1 milioni di euro rispetto a 11,7 milioni di euro al termine del precedente esercizio (+191%).

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

<i>Euro/ migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Mediolanum Vita S.p.A.	41.352	40.337
Partner Time S.p.A.	(189)	(1.258)
Mediolanum International Life Ltd	34.106	11.664

ATTIVITÀ DELLE GESTIONI PATRIMONIALI

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., gestisce 23 fondi mobiliari, di cui 1 fondo pensione aperto, e 2 fondi immobiliari chiusi.

Al 31 dicembre 2006 il patrimonio gestito nei fondi comuni mobiliari aperti, incluso il fondo pensione aperto, ammonta a 2.183 milioni di Euro, in flessione del 5,9% rispetto il dato dell'esercizio precedente (31/12/2005: 2.313 milioni di Euro), mentre il patrimonio gestito nei 2 fondi immobiliari (Property e Real Estate) cresce significativamente a 313,5 milioni di euro (31.12.2005: 87,5 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammonta a 13.514 milioni di euro (31.12.2005: 13.419 milioni di euro), mentre il patrimonio conferito in delega a società consociate ammonta a 167 milioni (31.12.2005: 133 milioni).

Nel 2006 la società ha registrato una raccolta netta positiva pari a 99,9 milioni di euro (31.12.2005: 171,6 milioni di euro), di cui 220 milioni di euro derivanti dal fondo immobiliare chiuso Mediolanum Real Estate.

L'utile dell'esercizio 2006 è stato pari a 10,4 milioni di euro (31.12.2005: 9,2 milioni di euro).

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

Il patrimonio complessivo ammonta a fine esercizio a euro 13.337 milioni (31.12.2005: 11.740 milioni). I fondi della Mediolanum International Funds sono distribuiti in Italia, Spagna, Germania e Austria.

Nel 2006 la società ha registrato una raccolta netta positiva pari a 716,2 milioni di euro rispetto a 779,5 milioni di euro al 31 dicembre 2005.

L'utile dell'esercizio 2006 è stato pari a 147,8 milioni di euro (31.12.2005: 204,9 milioni di euro); il decremento dell'utile 2006 è da porre in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio (- 66,1 milioni di euro). In data 26 ottobre 2006 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2006 per complessivi 100 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.

L'utile dell'esercizio 2006 è stato pari a 10,2 milioni di euro (31.12.2005: 4,9 milioni di euro).

In data 26 ottobre 2006 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2006 per complessivi 7 milioni di euro.

La raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 2.569,0 milioni di euro registrando un incremento del 33% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.12.2005: 1.927,4 milioni di euro).

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

<i>Euro/ migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Mediolanum International Funds Ltd.	147.837	204.883
Mediolanum Gestione Fondi SGRp.A.	10.402	9.240
Mediolanum Asset Management Ltd.	10.170	4.948

MERCATI DI DISTRIBUZIONE

MERCATO DOMESTICO

Nel corso del 2006 è proseguito con buoni risultati il collocamento sul mercato del conto corrente di Banca Mediolanum: Conto Riflex connesso alla carta di credito Riflexcard.

L'offerta dei conti correnti è stata ampliata alle ditte individuali e ai liberi professionisti con un conto dedicato (Riflex Professional), consentendo altresì l'installazione di POS.

Il Conto Riflex nato con l'obiettivo di "riflettere" le aspettative dei clienti nei confronti della propria banca, è caratterizzato dalla completezza dei servizi, dalla convenienza e dalla trasparenza.

L'offerta delle carte di credito è stata ulteriormente ampliata anche con la nuova funzione revolving e con la carta di credito prepagata Riflexcash. A fine esercizio le carte di credito e di debito in essere sono pari rispettivamente a n. 138.337 unità e n. 304.561 unità.

Il lancio di questi due nuovi prodotti è stato valorizzato da una importante e diversificata campagna di comunicazione. La campagna pubblicitaria ha visto una presenza praticamente continua della banca su tutti i media principali.

I conti correnti in essere a fine 2006 sono aumentati a 466.006 (n. 392.309 a fine 2005) a cui corrispondono n. 650.000 clienti intestatari. La percentuale dei clienti intestatari di conto corrente rispetto al numero totale dei clienti è cresciuta al 65% del totale dei clienti, a conferma della sempre maggior fidelizzazione dei clienti, che fanno un uso intenso e completo dei servizi bancari.

I servizi di operatività bancaria già presenti e le nuove funzionalità messe a disposizione attraverso i Canali Diretti, Internet e Banking Center, hanno mostrato un incremento del numero di contatti e di operazioni dispositive effettuate dalla clientela attraverso il modello di banca multicanale. Nel 2006, complessivamente, le disposizioni effettuate dai canali diretti sono aumentate di circa il 40% grazie, non solo al sostanziale apporto dell'area banking (+48%), ma anche alla ripresa delle transazioni dell'area trading (+12%) e degli investimenti (+31%).

Nel novembre 2006 è stato inoltre reso disponibile l'accesso ai servizi informativi della banca anche attraverso il digitale terrestre sulla piattaforma di Canale 5. Con questo nuovo canale, il cliente può visualizzare direttamente tramite la televisione, il proprio conto corrente, il deposito titoli, i

movimenti di carte e bancomat, i propri investimenti in fondi e prodotti assicurativi, oltre a poter effettuare ricariche telefoniche e richiedere libretti di assegni.

Complessivamente il numero di contatti effettuati dalla clientela attraverso i Canali Diretti è cresciuto, rispetto al 2005, del 93% raggiungendo nel corso del 2006 un totale di oltre 27 milioni di accessi. Di questi, il 39% è rappresentato dagli SMS, decuplicati rispetto al 2005 anche grazie ai nuovi servizi offerti alla clientela (prelievi bancomat, login di accesso al sito, saldi di conto corrente, bonifici in entrata e uscita, ecc.).

A fine 2006 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 n. 995.300 (n. 941.000 a fine 2005), di cui n. 840.000 primi intestatari.

RETI DI VENDITA

La rete di vendita di Banca Mediolanum è cresciuta significativamente nell'ultimo anno grazie in particolare, ad un nuovo processo di reclutamento denominato ICONA, attraverso il quale tutti consulenti di Banca Mediolanum hanno assunto la nuova denominazione di Family Banker, al fine di meglio rappresentare il ruolo che essi svolgono nel portare alle famiglie la libertà del modelli distintivo di Banca Mediolanum.

Il numero complessivo dei Family Banker è aumentato a n. 6.173 unità (5.220 nel 2005). Al suo interno, il numero dei promotori finanziari, che rappresentano i consulenti con più anzianità ed esperienza professionale, è rimasto stabile a n. 4.011 a fine 2006 (n. 3.978 a fine 2005) mentre è aumentato il numero dei produttori assicurativi a n. 2.089 a fine 2006 (n. 1.183 a fine 2005) di questi, n. 1.511 unità hanno inoltre in essere un mandato di Agente in Attività Finanziaria con Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A..

All'interno della Rete di Vendita è stata costituita la Divisione Private Banking che, a fine 2006 annovera 83 Private Banker il cui portafoglio è rappresentato in prevalenza da clienti con notevoli disponibilità finanziaria.

Banca Mediolanum ha continuato a rafforzare la propria presenza fisica sul territorio attraverso l'apertura dei Punto Mediolanum che, al 31.12.2006, hanno raggiunto il numero di 222 unità (31.12.2005: n. 160 unità).

L'apertura dei nuovi Punto Mediolanum proseguirà con maggior vigore nel corso del 2007, infatti i Punto Mediolanum sono destinati ad essere sempre più presenti su tutto il territorio nazionale e rappresentano il luogo ideale nel quale il cliente scopre Banca Mediolanum e può decidere di operare in completa autonomia utilizzando le postazioni internet, televideo e teletext oppure accedendo al banking center.

La distribuzione dei Punto Mediolanum è omogenea in tutte le regioni d'Italia.

Le regioni con la più alta presenza di Punto Mediolanum sono: Lombardia (48), Veneto (31), Toscana (18), Lazio (18), Emilia Romagna (19), Sicilia (25) e Marche (12).

ATTIVITÀ BANCARIA

Banca Mediolanum S.p.A. chiude l'esercizio con un utile netto pari a 69.628 migliaia di euro rispetto a 81.179 migliaia di euro registrato al 31 dicembre 2005.

Il minore risultato dell'esercizio è principalmente determinato dai minori dividendi da società controllate per complessivi euro 42.362 migliaia, in parte compensati da minori rettifiche di valore su partecipazioni per euro 21.717 migliaia. La forte diminuzione dei dividendi dell'esercizio è da porre in relazione al fatto che l'ammontare dei dividendi 2005 includeva un acconto straordinario da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd, infatti i dividendi deliberati e distribuiti nell'anno 2005 a favore di Banca Mediolanum s.p.A. ammontavano a 131.431 migliaia di euro rispetto a 86.640 migliaia di euro dell'anno 2006.

Al netto di queste componenti reddituali il risultato della gestione tipica ha evidenziato invece un miglioramento del 2006 rispetto all'esercizio precedente.

Il totale dell'attivo di bilancio si è portato a euro 6.224 milioni rispetto a euro 5.334 milioni dell'esercizio precedente (+ 16,7%).

La raccolta da clientela in conto corrente ha registrato un consistente balzo in avanti rispetto all'anno precedente: euro 4.145 milioni a fine 2006 (euro 3.670 a fine 2005).

Complessivamente i mezzi amministrati dalla Banca (raccolta in C/C e dossier titoli dei clienti) al 31 dicembre 2006 crescono a 5.181 milioni di euro rispetto a 4.760 milioni di euro al termine dello scorso anno.

I crediti verso la clientela assommano al 31 dicembre 2006 a 1.090 milioni di euro, con una crescita del 51% rispetto al dato del 31.12.2005 (722 milioni di euro). A questo incremento ha contribuito

l'erogazione diretta di mutui che passano da 125,4 milioni di euro al 31 dicembre 2005 a 289,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006.

Il margine da interessi è aumentato del 29,8%, pervenendo a euro 71 milioni (euro 54,7 milioni nel 2005) grazie ad una proficua gestione delle attività fruttifere della banca, rappresentate in buona parte da impieghi in euro sul mercato interbancario e portafoglio investito in titoli di stato, sempre espressi in euro. Al miglioramento del margine interessi hanno contribuito i maggiori volumi dei finanziamenti alla clientela.

I profitti da operazioni finanziarie, nonostante la bassa volatilità del mercato monetario ed obbligazionario e i ripetuti rialzi dei tassi di interesse, sono balzati a 9,1 milioni (euro 3,5 milioni nel 2005).

Il margine commissionale dell'esercizio si mantiene in linea con l'anno precedente attestandosi a 114.209 migliaia di euro (31.12.2005: 115.563 migliaia di euro).

I costi operativi crescono a 208,4 milioni di euro rispetto a 200,4 milioni di euro dello scorso anno (+4,3%).

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

<i>Euro/ migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Banca Mediolanum S.p.A.	69.628	81.179
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	(169)	(111)

ALTRE ATTIVITÀ

Le Altre Attività includono la partecipazione nella collegata Banca Esperia S.p.A. (48,5% del capitale sociale), che opera nel Private Banking, a capo di un gruppo bancario costituito da una società di gestione fondi, Duemme SGR p.A., da una società di gestione di fondi Hedge, Duemme Hedge SGR p.A., da una società fiduciaria, Duemme Servizi Fiduciari S.p.A. e da una società di trustee, Duemme Trust Company S.p.A.; inoltre nei primi mesi del 2006 è stata creata Duemme Capital, società di advisory, con sede legale a Londra, per l'assistenza al gruppo Banca Esperia nel monitoraggio e selezione dei gestori di strumenti finanziari.

Nell'esercizio 2006 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato una raccolta lorda pari a 2.535 milioni di euro, registrando un incremento del 37% rispetto il dato dell'anno precedente (31.12.2005: 1.854

milioni di euro); la raccolta netta pari a 1.387 milioni di euro evidenzia una crescita eccezionale rispetto al performance del 2005 (31.12.2005: 701 milioni di euro; +98%).

Il patrimonio complessivo gestito passa da 5.670 milioni di euro al 31 dicembre 2005 a 7.080 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (+25%).

Al 31 dicembre 2006 il numero dei private bankers in forza è costituito da 57 unità, rispetto a 54 unità al termine dell'esercizio 2005..

Il progetto di bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 chiude con un utile netto di 16,6 milioni di euro (31.12.2005: 14,8 milioni di euro).

Si segnala che a fronte del piano di stock options a favore dei private bankers, promosso da Banca Esperia insieme ai soci di maggioranza, Mediobanca e Mediolanum, si è provveduto a contabilizzare nel conto economico consolidato al 31.12.2006 un onere di 6.495 migliaia di euro, di cui 4.005 migliaia di euro non ricorrenti (onere 2005: 1.800 migliaia di euro).

RISOLUZIONE DEI RAPPORTI DI AGENZIA E SUB-AGENZIA E CONFERIMENTO INCARICHI DI DISTRIBUZIONE

Con il regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006, in attuazione delle disposizioni inerenti la disciplina dell'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa di cui al titolo IX, art. 183, del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private), è stata preclusa alle banche la possibilità di svolgere attività di agenzia o sub agenzia assicurativa.

Come noto, Mediolanum S.p.A. per l'espletamento dei mandati agenziali a suo tempo conferitegli dalla controllata totalitaria Mediolanum Vita S.p.A. e dalla società Mediolanum Assicurazioni S.p.A., si è sempre avvalsa in via esclusiva della rete di vendita di Banca Mediolanum, quest'ultima a sua volta in veste di sub-agente di Mediolanum S.p.A..

In relazione a questa importante novità, lo scorso mese di dicembre Mediolanum S.p.A. ha risolto consensualmente i mandati di agenzia in essere con Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A, a far data dal 1° gennaio 2007, contestualmente al conferimento da parte delle anzidette Compagnie di appositi incarichi di distribuzione direttamente a Banca Mediolanum S.p.A., a condizioni economiche sostanzialmente in linea ai rapporti agenziali precedentemente in essere.

MERCATI ESTERI

SPAGNA

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

Il gruppo Fibanc chiude l'anno 2006 con un utile di 1,2 milioni di euro, in crescita del 54% rispetto all'anno precedente (31.12.2005: 0,8 milioni).

La raccolta lorda complessiva ha registrato un incremento del 5% rispetto al passato esercizio, raggiungendo 446 milioni (31.12.2005: 424 milioni); la crescita è particolarmente significativa nel comparto vita e fondi, i cui volumi sono stati pari a 478 milioni, con una crescita del 21% sull'anno precedente.

La raccolta netta complessiva è stata pari a 35 milioni (31.12.2005: 94 milioni), composta da una raccolta positiva di 75 milioni nel comparto vita e fondi e da una raccolta negativa di 40 milioni nel patrimonio amministrato, a causa di un decremento di 98 milioni nel comparto dei titoli in custodia.

Grazie a questi dati, e all'andamento positivo dei mercati, il patrimonio in gestione ed amministrazione risulta essere a fine anno pari a 2.493 milioni, in crescita del 15% rispetto all'omologo dato dell'anno passato (31.12.2005: 2.163 milioni).

La rete di vendita, dopo il consolidamento dell'anno scorso, è composta da 691 unità: i Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum hanno registrato un notevole incremento passando da 419 codici di fine del 2005 a 524 unità a fine del 2006. Fibanc si avvale altresì di 52 Agenti tradizionali (62 nel 2005) e 115 Agenti part time (134 nel 2005).

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

Nel corso dell'esercizio il Banco de Finanzas e Inversiones ha aumentato il proprio capitale sociale per 52 milioni di euro, sottoscritto e versato integralmente dalla controllante Banca Mediolanum.

Nel mese di dicembre, il Banco de Finanzas e Inversiones ha altresì acquisito da Mediolanum S.p.A. una partecipazione pari al 2,5% del capitale sociale della società di diritto irlandese "Mediolanum International Funds Ltd", acquistata al prezzo di 25 milioni di euro.

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

<i>Euro/ migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Gruppo Banco de Finanzas e Inversiones S.A. – Fibanc	1.197	777

GERMANIA

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

Con riferimento a **Bankhaus August Lenz**, il patrimonio in gestione ed amministrazione a fine anno è pari a 55 milioni di euro (31.12.2005: 57 milioni), di cui 40 milioni in prodotti vita e gestito e 15 milioni di euro in patrimonio amministrato.

La rete di vendita si compone di 42 unità (31.12.2005: 55 unità). Nel corso dell'anno è stato completato il processo di consolidamento della rete, caratterizzato dalla revoca dei codici inattivi e con caratteristiche non adeguate al nostro modello.

I volumi di raccolta netta dell'esercizio hanno evidenziato un saldo positivo del comparto risparmio gestito (+ 10,3 milioni) contro un saldo negativo del comparto risparmio amministrato (- 12,2 milioni).

Al 31 dicembre 2006 è stata registrata una perdita di 7,5 milioni di euro, in miglioramento rispetto all'anno passato la cui perdita era stata pari a 8,8 milioni di euro.

Nell'esercizio 2006 il **Gruppo Gamax** ha registrato un utile netto di 1,8 milioni di euro, contro un utile di 4,9 milioni di euro dell'anno precedente. La differenza è imputabile sostanzialmente ai minori ricavi derivanti dalle commissioni di performance, pari a 1,4 milioni di euro contro 5,4 milioni di euro del 2005.

Il patrimonio in fondi Gamax a fine anno è pari a 349 milioni di euro, con un calo del 12% rispetto all'anno precedente, a causa di una raccolta netta negativa.

Il patrimonio in fondi di terzi a fine anno ammonta a 241 milioni di euro, in crescita del 8% rispetto all'anno precedente.

Il numero medio dei consulenti attivi nel corso dell'anno è stato di 175 rispetto a 156 unità del 2005.

In data 9 marzo 2007, Gamax Holding, controllata da Banca Mediolanum, ha ceduto la propria partecipazione totalitaria in Gamax Broker Pool AG di Monaco di Baviera alla Consal Makler

Service GmbH, società del gruppo Consal Beteiligungsgesellschaft AG, per la cifra di euro 1.400.000.

Gli accordi commerciali in essere tra la Gamax Broker Pool e la Gamax Asset Management SA, Lussemburgo, per la distribuzione dei fondi d'investimento di quest'ultima, che rimane nell'ambito del gruppo Mediolanum, sono confermati e continuano ad essere operativi anche per il futuro.

Con questa operazione i Financial Advisors (IFA), contrattualmente collegati alla Gamax Broker Pool per la distribuzione dei fondi Gamax, avranno la possibilità di continuare a distribuire anche i fondi Gamax, avviando nel contempo un rapporto di collaborazione con un prestigioso gruppo assicurativo quale Consal Beteiligungsgesellschaft AG.

Si segnala infine la liquidazione della società "Gamax Fund of Funds", società di gestione con sede in Lussemburgo, con la relativa cancellazione dal Registro di Commercio del Lussemburgo con effetto dal 24 ottobre 2006.

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

<i>Euro/ migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(7.539)	(8.805)
Gruppo Gamax Holding AG	1.965	4.869

PRINCIPALI AGGREGATI DI SINTESI

LA RACCOLTA

Euro/milioni **31.12.06** **31.12.05** **Variazione %**

MERCATO DOMESTICO

ITALIA

- Prodotti assicurativi vita	raccolta lorda	3.214,6	2.456,8	+31%
	di cui:			
	Nuova Produzione	2.069,5	1.473,6	+25%
	Portafoglio	1.145,1	983,2	+16%
- Fondi comuni e gestioni	raccolta lorda	2.569,0	1.927,4	+33%
	raccolta netta	(169,6)	137,4	n.d.
- Conti correnti e deposito titoli	raccolta netta	571,0	444,7	+28%
- Gruppo Banca Esperia (48,5%)	raccolta netta	672,8	340,0	+98%

MERCATI ESTERI

SPAGNA

- Prodotti assicurativi vita	raccolta lorda	156,1	114,3	37%
- Fondi comuni e gestioni	raccolta lorda	322,5	280,1	15%
	raccolta netta	4,0	2,1	90%
- Conti correnti e deposito titoli	raccolta netta	(40,4)	15,5	n.d.

GERMANIA

- Prodotti assicurativi vita	raccolta lorda	11,6	6,0	+93%
- Fondi comuni e gestioni	raccolta lorda	124,9	102,3	+22%
	raccolta netta	(40,6)	(60,3)	-33%
- Conti correnti e deposito titoli	raccolta netta	(12,2)	(6,5)	+88%

IL PATRIMONIO AMMINISTRATO CONSOLIDATO

<i>Euro/milioni</i>	31.12.06	31.12.05	Variazione%
Prodotti Vita	13.922,0	12.248,6	+14%
Fondi e gestioni	15.467,4	14.082,7	+10%
Raccolta bancaria	5.181,4	4.759,6	+9%
Rettifiche di consolidamento	(7.626,9)	(6.285,2)	+21%
Gruppo Banca Esperia (*)	3.433,8	2.750,0	+25%
MERCATO DOMESTICO	30.377,7	27.555,6	+10%
Prodotti Vita	409,4	315,7	+30%
Fondi e gestioni	1.115,0	1.117,7	+0%
Raccolta bancaria	1.625,6	1.442,8	+13%
Altri prodotti	241,0	225,4	+7%
Rettifiche di consolidamento	(252,3)	(258,2)	-2%
MERCATI ESTERI	3.138,7	2.843,5	+10%
GRUPPO MEDIOLANUM	33.516,4	30.399,1	+10%

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

LE RETI DI VENDITA

Full Time

Unità		31.12.2006	31.12.2005
Italia	Gruppo Bancario Mediolanum (*)		
	- Promotori finanziari	4.011	3.978
	- Produttori assicurativi / AAF	2.089	1.183
	- Credit executive	73	59
Spagna	Fibanc	576	481
Germania	Bankhaus August Lenz	42	55
TOTALE		6.791	5.756

Part-time

Unità		31.12.2006	31.12.2005
Italia	Partner Time (**)	163	172
Spagna	Gruppo Fibanc	115	134
Germania	Gruppo Gamax	175	156
TOTALE		453	462

TOTALE RETI DI VENDITA	7.244	6.218
-------------------------------	--------------	--------------

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

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

Eventi di rilievo successivi alla chiusura del periodo

In relazione all'anticipata entrata in vigore del D.lgs. n.252/05, a partire dal 1° gennaio 2007 (rif. D.L. 279/06 "Misure urgenti in materia di previdenza complementare") si è reso necessario procedere ad una innovazione del prodotto di natura previdenziale collocato da Mediolanum Vita S.p.A. (Piano Individuale Pensionistico di tipo unit linked - Tax Benefit). E' stata definita una nuova struttura di prodotto che presenta peculiari caratteristiche e un elevato contenuto di servizio, in conformità alla nuova normativa previdenziale. Il nuovo prodotto (c.d. Tax Benefit New) è stato presentato per l'iscrizione all'albo delle Forme Pensionistiche in Covip ed è in attesa di autorizzazione. Analogamente si è provveduto alle necessarie modifiche al Regolamento del Fondo Pensione aperto Previgest Mediolanum.

Tali modifiche sono state apportate in osservanza alle "Direttive generali alle forme pensionistiche complementari" emanate da COVIP in data 28 giugno 2006 e pubblicate in G.U. 11 luglio 2006 n.159 e secondo gli schemi di regolamento e di nota informativa emanati da COVIP per l'adeguamento alle nuove regole di settore, pubblicati il 2 novembre 2006.

In relazione ai nuovi prodotti a contenuto previdenziale, soggetti ad approvazione Covip, Mediolanum Vita S.p.A. è tuttora in attesa di ricevere le relative autorizzazioni. Il termine ultimo entro il quale si dovrà esprimere l'Autorità di vigilanza è il prossimo 30 giugno 2007.

Come consentito dal regolamento Covip, nel mese di marzo 2007 Mediolanum Vita S.p.A. ha iniziato a raccogliere le adesioni a Tax Benefit New.

In data 9 marzo 2007, Gamax Holding, controllata indirettamente da Banca Mediolanum, ha ceduto la propria partecipazione totalitaria in Gamax Broker Pool AG di Monaco di Baviera alla Consal Makler Service GmbH, società del gruppo Consal Beteiligungsgesellschaft AG, per la cifra di euro 1,4 milioni di euro.

Gli accordi commerciali in essere tra la Gamax Broker Pool e la Gamax Asset Management SA, Lussemburgo, per la distribuzione dei fondi d'investimento di quest'ultima, che rimane nell'ambito del gruppo Mediolanum, sono confermati e continuano ad essere operativi anche per il futuro.

Con questa operazione i Financial Advisors (IFA), contrattualmente collegati alla Gamax Broker Pool per la distribuzione dei fondi Gamax, avranno la possibilità di continuare a distribuire anche i fondi Gamax, avviando nel contempo un rapporto di collaborazione con un prestigioso gruppo assicurativo quale Consal Beteiligungsgesellschaft AG.

Dopo la data del 31 dicembre 2006 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 2007 delle società del Gruppo Mediolanum si ritiene che il risultato d'esercizio in corso sarà positivo.

Basiglio, 28 marzo 2007

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)



MEDIOLANUM S.p.A.

APPENDICE ALLA RELAZIONE

**EUROPEAN EMBEDDED VALUE 2006
TILLINGHAST – TOWERS PERRIN**

Gruppo Mediolanum
European Embedded Value 31 dicembre 2006

Supplementary Information

INTRODUZIONE

Nel maggio del 2004, il CFO Forum, un gruppo allora composto dai Chief Financial Officers dei principali gruppi assicurativi europei ha pubblicato gli European Embedded Value ("EEV") Principles con l'obiettivo di migliorare la trasparenza e la possibilità di confronto della reportistica sul valore intrinseco (*embedded value*).

Mediolanum ha adottato i Principi EEV per la prima volta con la pubblicazione dei risultati dell'esercizio 2005.

Questo documento riporta i risultati al 31 dicembre 2006 ed un confronto con i valori al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004.

Un valore intrinseco è una stima, determinata seguendo tecniche attuariali, del valore di una compagnia, escludendo qualsiasi valore che si possa attribuire alla futura nuova produzione.

Si definisce valore intrinseco la somma del patrimonio netto, considerando le attività ai valori di mercato, e del valore del portafoglio in vigore.

Il valore del portafoglio di polizze Vita in vigore è il valore attuale dei futuri utili di bilancio, dopo le imposte, proiettati dal portafoglio di polizze in vigore alla data di valutazione, modificato per tenere conto del costo di mantenimento di un livello di solvibilità necessario e del *time value* delle opzioni finanziarie e delle garanzie.

Il valore del portafoglio di contratti di risparmio gestito (fondi comuni di investimento, inclusi i fondi immobiliari e gestioni patrimoniali in fondi) e del degli affari bancari (conti correnti, deposito titoli e mutui) in vigore è calcolato in maniera analoga a quella del valore del portafoglio di polizze Vita in vigore.

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

Mediolanum ha 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 2006.

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 2006, 2005 e 2004, tutti determinati in base ai Principi EEV.

Valore intrinseco al 31 dicembre

Euro milioni

	2004	2005	2006
patrimonio netto pubblicato	662	808	904
rettifiche al patrimonio netto ¹	(161)	(160)	(155)
Patrimonio netto rettificato	501	648	749
valore del portafoglio vita in vigore	1.552	1.793	1.895
valore del portafoglio risparmio gestito	368	410	346
valore del portafoglio bancario in vigore	72	100	132
Valore del portafoglio in vigore	1.992	2.303	2.373
VALORE INTRINSECO	2.493	2.951	3.122

¹ inclusa l'eliminazione del goodwill

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

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

Riconciliazione patrimonio netto rettificato

Euro milioni

2004

2005

2006

Patrimonio netto consolidato	662	808	904
Goodwill	(177)	(162)	(162)
Tassazione delle reserve	(10)	(12)	(12)
AFS & altre poste IFRS	12	6	9
UCG nette non nel valore del portafoglio	14	8	10
Patrimonio netto rettificato	501	648	749

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 6,73% al 31 dicembre 2006, al 5,80% al 31 dicembre 2005 e al 6,27% al 31 dicembre 2004.

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 2006 adoperando tassi di attualizzazione pari a 1% in più e in meno rispetto ai tassi centrali. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

Analisi della sensitività al tasso di attualizzazione del valore intrinseco al 31 dicembre 2006

Euro milioni

Tasso di attualizzazione	-1%	centrale	+1%
Patrimonio netto rettificato	749	749	749
Valore del portafoglio vita in vigore	2.082	1.895	1.734
Valore del portafoglio risparmio gestito in vigore	359	346	334
Valore del portafoglio bancario in vigore	139	132	126
Valore del portafoglio in vigore	2.580	2.373	2.194
VALORE INTRINSECO	3.329	3.122	2.943

EMBEDDED VALUE EARNINGS

Il valore aggiunto di un periodo (*embedded value earnings*), definito pari alla variazione del valore intrinseco durante l'anno, rettificato per il pagamento di dividendi e altri movimenti di capitale, fornisce una misura della performance durante l'anno. La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum negli esercizi 2005 e 2006.

Valore aggiunto dell'anno*Euro milioni*

	2005	2006
Variazione nel valore intrinseco nel periodo	458	171
Dividendi pagati o in acconto	163	146
Altri movimenti di capitale	(7)	(5)
VALORE AGGIUNTO	614	312

Il valore aggiunto è composto delle seguenti componenti:

- Il rendimento previsto sul valore intrinseco all'inizio dell'anno ("rendimento previsto"), pari al rendimento degli investimenti ipotizzato, dopo le imposte, sulle attività poste a fronte del patrimonio netto rettificato meno il margine di solvibilità all'inizio dell'anno, più un rendimento, al tasso di attualizzazione, sul valore del portafoglio e sul margine di solvibilità all'inizio dell'anno.
- Gli scostamenti durante il periodo ("scostamenti dalle ipotesi") derivanti da variazioni tra l'esperienza effettiva del periodo e le ipotesi utilizzate per determinare il valore intrinseco all'inizio dell'anno, prima dell'impatto delle nuove vendite del periodo.
- L'impatto delle modifiche alla fine del periodo alle ipotesi per l'esperienza operativa, escluse quelle economiche e fiscali ("modifiche alle ipotesi operative").
- Le modifiche delle ipotesi per l'esperienza operativa futura utilizzate per determinare il valore del portafoglio in vigore alla fine del periodo, relative alle condizioni economiche ("modifiche alle ipotesi economiche") incluso il tasso di attualizzazione e il rendimento degli investimenti.
- Il "valore aggiunto delle nuove vendite", incluso l'impatto delle trasformazioni nel 2006, determinato inizialmente al momento della vendita, sulla base delle ipotesi utilizzate a fine periodo, e poi capitalizzato al tasso di attualizzazione alla fine del periodo.

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum negli esercizi 2005 e 2006.

Componenti del valore aggiunto dell'anno*Euro milioni*

	2005	2006
Rendimento previsto	143	153
Scostamenti dalle ipotesi	259	(19)
Modifiche alle ipotesi operative	(43)	(57)
Modifiche alle ipotesi economiche	31	(39)
VALORE AGGIUNTO PRIMA DI NUOVE VENDITE	390	38
Nuove vendite vita	162	211
Nuove vendite risparmio gestito	52	46
Nuove vendite bancarie	10	15
Trasformazioni	-	2
VALORE AGGIUNTO DELLE NUOVE VENDITE	224	274
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO	614	312

Descrizione dei fattori rilevanti del valore aggiunto del 2006

Gli scostamenti dalle ipotesi hanno dato luogo ad una diminuzione nel valore aggiunto dell'anno per 19 milioni di euro. Gli elementi negativi più importanti sono stati 44 milioni di euro associati ad una persistenza inferiore alle attese per le gestioni patrimoniali e gli affari vita; altre varianze negative sono relative all'asset mix delle unit-linked e degli affari del risparmio gestito (15 milioni di euro) e all'esclusione di alcuni costi di sviluppo (9 milioni di euro). Questi effetti negativi sono stati in parte controbilanciati da commissioni di performance superiori alle attese (46 milioni di euro) e dalle performance degli investimenti superiori alle ipotesi nei fondi unit-linked, nel risparmio gestito e delle partecipazioni (20 milioni di euro). Gli impatti residui comprendono una serie di voci minori sia positive che negative.

L'impatto negativo delle modifiche alle ipotesi operative (per circa 57 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato dell'aumento delle ipotesi di riscatto e delle spese di gestione.

L'impatto negativo delle modifiche alle ipotesi economiche (per circa 39 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato dell'aumento del tasso di attualizzazione e dei rendimenti proiettati sugli investimenti.

Il valore aggiunto delle nuove vendite vita del periodo è stato pari a 211 milioni di euro di cui 17 milioni di euro riferito alle polizze distribuite da Fibanc in Spagna.

Il valore aggiunto delle nuove vendite risparmio gestito nel periodo è stato pari a 46 milioni di euro, ed è quasi interamente generato in Italia.

Le nuove vendite bancarie hanno generato 15 milioni di euro, di cui la maggior parte è relativo ai conti correnti e ai mutui di proprietà.

VALORE DELLA NUOVA PRODUZIONE

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

Il valore della nuova produzione è stato determinato all'istante della vendita utilizzando le ipotesi economiche ed operative di fine periodo. La tabella seguente evidenzia il valore della nuova produzione negli anni 2005 e 2006.

Valore della nuova produzione all'istante della vendita

Euro milioni

2005

2006

Vita unit-linked	133	164
Vita index-linked	25	41
Risparmio gestito	50	44
Business bancario	10	15
VALORE DELLA NUOVA PRODUZIONE	218	264

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 6,60% per il business vita (5,65% nel 2005), 7,60% per il risparmio gestito (6,50% nel 2005) e 6,40% per il business bancario (5,60% nel 2005), che danno luogo ad un tasso medio, ponderato con i rispettivi valori della nuova produzione, pari al 6,76% nel 2006.

Ai fini di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione è stato determinato il valore della nuova produzione 2006 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%	Central e	+1%
Vita unit-linked	186	164	145
Vita index-linked	42	41	40
Risparmio gestito	46	44	42
Business bancario	16	15	13
Totale	290	264	240

Margini sulla nuova produzione

I margini sulla nuova produzione (*new business margins*) per gli affari vita e risparmio gestito in Italia per gli esercizi 2006 e 2005 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 2006 – vita e risparmio gestito*Euro milioni*

	Unit-linked	Index-linked	Risparmio gestito
Valore della nuova produzione all'istante di vendita	154	34	43
Premi ricorrenti / Pac	185	-	70
Premi unici / Pic	516	1.175	1.355
APE	237	118	206
Margine sulla nuova produzione (% APE)	65,1%	28,8%	20,9%
PVNBP	1.876	1.175	1.760
Margine sulla nuova produzione (% PVNBP)	8,2%	2,9%	2,4%

Margini sulla nuova produzione 2005 – 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%

Il margine sull'APE per la nuova produzione vita in Spagna è pari a circa il 90% nel 2006.

Il margine su nuovi conti correnti, espresso in percentuale della nuova raccolta sui nuovi conti correnti aperti nel 2006, è pari al 1,7%. La redditività dei nuovi mutui erogati nel 2006 è pari a 2,2% e riflette il mix tra mutui intermediati per conto terzi e mutui proprietari.

METODOLOGIA

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

Nell'adottare i Principi EEV, Mediolanum ha scelto di avvalersi di un approccio che mantenga coerenza con l'approccio utilizzato in precedenza per la reportistica *embedded value*. Il valore del portafoglio continua a rappresentare

il valore attualizzato di un flusso di utili che impiegano ipotesi *best estimate* aggiustato per il costo di mantenere un determinato livello di capitale. Le differenze chiave tra la reportistica tradizionale e la reportistica EEV sono nella determinazione del livello di capitale necessario e nel modo di tener conto del rischio, laddove viene utilizzato un approccio basato su una metodologia *market-consistent*.

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

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

Modo di considerare il rischio

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

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

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

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

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

Deduzione esplicita per il costo delle opzioni finanziarie e garanzie:

- rilevante solo per gli affari tradizionali

Affari considerati

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

MIF non connessa con Italia e Spagna, né alle altre linee di business minori del Gruppo Mediolanum.

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

Capitale necessario e costo del capitale

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

Complessivamente il capitale necessario per gli affari vita al 31 dicembre 2006 è pari a 163 milioni di euro, che corrisponde a circa il 150% del margine minimo della EU.

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

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

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

Tasso di attualizzazione – margine per rischi finanziari

Mediolanum ha adottato un approccio *bottom-up* per tenere conto del rischio, utilizzando una metodologia *market-consistent* per calibrare il tasso di attualizzazione per tener conto dei rischi finanziari, 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 2005 ed al 31 dicembre 2006.

Tassi di attualizzazione derivati

	Unit-linked		Risparmio gestito		Business bancario	
	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Tasso privo di rischio medio	3,60%	4,25%	3,40%	4,20%	3,45%	4,20%
Margine per rischi finanziari	0,85%	0,95%	2,30%	2,30%	-	-
Margine per rischi non-finanziari	1,20%	1,40%	0,80%	1,10%	2,15%	2,20%
Tasso di attualizzazione finale	5,65%	6,60%	6,50%	7,60%	5,60%	6,40%

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

L'aumento nei vari tassi medi privi di rischio tra il 31 dicembre 2005 e il 31 dicembre 2006 è dovuto al generalizzato innalzamento della curva dei tassi forward. Il margine per rischi finanziari si è mantenuto sostanzialmente stabile. D'altro canto il margine per rischi non-finanziari è aumentato tra il 31 dicembre 2005 e il 31 dicembre 2006 principalmente a causa dell'aumento dei tassi forward che incrementa il costo del capitale economico per il maggior costo di tassazione annuale sul capitale economico proiettato.

Opzioni finanziarie e garanzie

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

Data l'incidenza limitata di tali affari per il Gruppo, è stato utilizzato un approccio semplificato, costruendo un portafoglio replicante composto di strumenti privi di rischio pari al valore di mercato degli investimenti della gestione separata e simulando l'acquisto di floor ai prezzi di mercato per coprire il rischio di reinvestimento, dopo aver tenuto conto dell'impatto dei trattati di riassicurazione in vigore. È stato ipotizzato che tutti gli assicurati con polizze di rendita differita eserciteranno l'opzione di rendita. Il "*time value*" delle opzioni e garanzie finanziarie (ossia la differenza tra il prezzo delle opzioni e il loro valore intrinseco già insito nelle proiezioni) è dato dalla differenza tra la valutazione *certainty-equivalent* e la valutazione complessiva. Il *time value* delle opzioni e garanzie finanziarie, che è stato già sottratto dai valori intrinseci, è pari a circa 35 milioni di euro nella valutazione al 31 dicembre 2006 (41 milioni di euro al 31 dicembre 2005). La diminuzione nel *time value* delle opzioni e garanzie nel 2006 è associato principalmente alla riduzione della volatilità dei prezzi degli swaptions durante l'anno.

Rappresentazione dei risultati

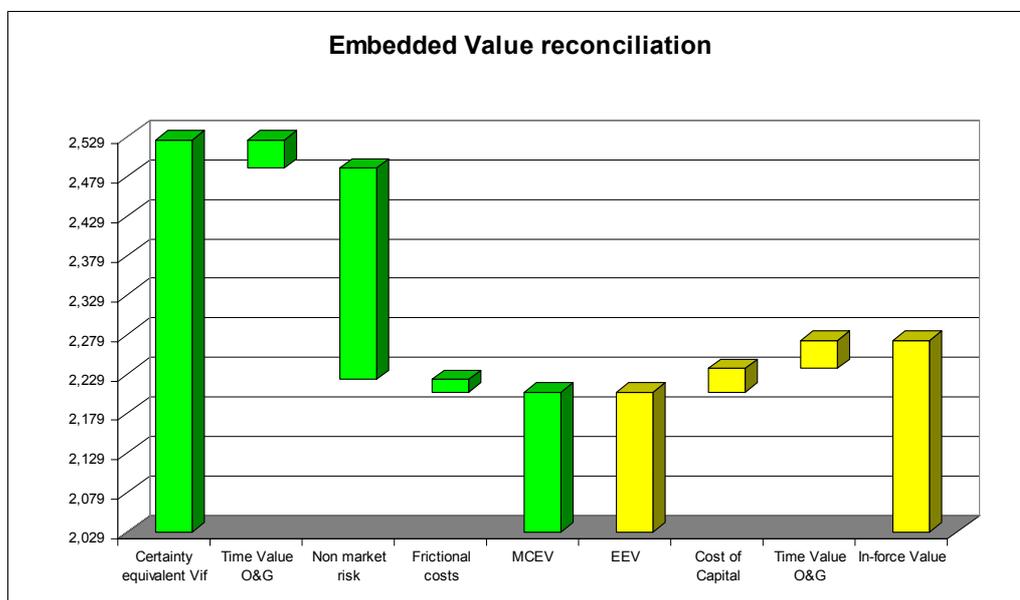
Come detto in precedenza, il valore intrinseco è stato determinato utilizzando un approccio *market-consistent* per la valutazione dei rischi finanziari, considerando un margine per i rischi non-finanziari, una deduzione per i costi frizionali del capitale necessario e per il costo delle opzioni e delle garanzie finanziarie per i prodotti tradizionali. Per mantenere coerenza con la reportistica precedente sul valore intrinseco e per consentire dei confronti omogenei, sono stati derivati dei tassi di attualizzazione da utilizzare nell'ambito dei modelli tradizionali deterministici, che utilizzano ipotesi *best estimate*, tali da riprodurre gli stessi risultati, dopo il costo del capitale.

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

Riconciliazione del valore del portafoglio

Euro millions

	MCEV	EEV
Valore del portafoglio certainty equivalent/tradizionale	2.525	2.271
Time value opzioni e garanzie	(35)	(35)
Rischi non finanziari	(268)	-
Costo di capitale frizionale	(16)	-
Costo di capitale tradizionale	-	(30)
Valore del portafoglio in vigore	2.206	2.206



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 14 milioni di euro di costi di sviluppo dalle spese allocate alle varie linee di business nel 2006.

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

Imposta

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

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 2006 in Italia erano 185 milioni di euro di premi ricorrenti annualizzati (di cui 26 milioni di euro relativi agli ampliamenti), 516 milioni di euro di premi unici unit-linked, e 1.175 milioni di euro di premi unici index-linked. Ulteriori premi unici index-linked per 148 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 70 milioni di euro di fondi comuni Pac, 1.315 milioni di euro di fondi comuni Pic e 40 milioni di euro di gestioni patrimoniali. Del totale di produzione dei fondi comuni le vendite di fondi immobiliari ammontano a 1 milione di euro di Pac e 24 milioni di euro di Pic. La nuova produzione Pic di Portfolio ammonta a 223 milioni di euro; nel determinare il volume ed il valore della nuova produzione, sono stati esclusi gli switch, pari a circa 140 milioni di euro, dalle gestioni patrimoniali a Portfolio avvenuti nei primi mesi dell'anno.

La nuova produzione vita in Spagna comprende 129 milioni di euro di premi unici, di cui polizze index-linked per 102 milioni di euro, e premi ricorrenti annualizzati per 4,9 milioni di euro. Le nuove vendite di risparmio gestito nel 2006 comprendono 177 milioni di euro investiti in fondi domestici spagnoli e 58 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 537 milioni di euro, e il volume di nuovi mutui erogati pari a 259 milioni di euro, di cui 163 milioni di euro in mutui proprietari.

IPOTESI

I paragrafi seguenti illustrano le ipotesi principali utilizzate nel calcolo del valore intrinseco al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006.

Ipotesi economiche best-estimate

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

Ipotesi economiche al 31 dicembre

	2004	2005	2006
Rendimento lordo sugli investimenti :			
Benchmark BTP decennale	3,85%	3,50%	4,15%
Liquidità	2,25%	2,40%	3,65%
Azioni	6,65%	6,30%	6,95%
Inflazione			
prezzi al consumo	2,00%	1,75%	1,75%
sulle spese	2,50%	2,25%	2,25%
Imposta			
Italia	38,25%	38,25%	38,25%
Irlanda	12,5%	12,5%	12,5%
Spagna	35,0%	35,0%	35,0%*
Tasso di sconto medio (pf in vigore)	6,27%	5,80%	6,73%

* si riduce al 30% dal 2008

I tassi di rendimento lordo sulle attività sottostanti le riserve tecniche sono stati determinati in maniera coerente con i suddetti tassi *benchmark*, tenendo presente la composizione delle attività relative, con risultati per la gestione separata pari al 4,0% nella valutazione al 31 dicembre 2006 (3,70% al 31 dicembre 2005, 4,00% al 31 dicembre 2004). 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 5,75% per i fondi unit-linked (5,00% al 31 dicembre 2005, 4,95% al 31 dicembre 2004) e al 5,95% per i prodotti di risparmio gestito (5,20% al 31 dicembre 2005, 5,35% al 31 dicembre 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

	Durata alla scadenza				
	1	5	10	15	20
Tassi swap					
31 dicembre 2004	2,37%	3,16%	3,75%	4,06%	4,24%
31 dicembre 2005	2,88%	3,22%	3,45%	3,64%	3,73%
31 dicembre 2006	4,08%	4,13%	4,20%	4,27%	4,31%
Volatilità degli swaption a 15 anni					
31 dicembre 2004	14,2%	12,6%	10,9%	9,6%	9,3%
31 dicembre 2005	16,2%	15,9%	14,5%	13,7%	13,4%
31 dicembre 2006	13,5%	13,2%	12,1%	11,5%	11,2%

Fonte: Bloomberg

Altre ipotesi

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

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

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

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

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

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 46 milioni di euro nel 2006 e 102 milioni di euro nell'anno 2005 dovuti al superamento dell'ipotesi utilizzata all'inizio dell'anno.

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

Il costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità nell'ambito tradizionale è stato determinato sulle ipotesi che le attività sottostanti il margine di solvibilità, costituite principalmente da titoli obbligazionari, generino un rendimento lordo medio pari al 4,0% per il 2006 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 31 milioni di euro al 31 dicembre 2006 e 32 milioni di euro al 31 dicembre 2005. Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione vita del 2006, ammonta a circa 2,2 milioni di euro.

Dichiarazione degli amministratori

Gli amministratori confermano che il valore intrinseco al 31 dicembre 2006 e il valore aggiunto dell'anno, incluso il valore della nuova produzione del 2006, 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 2006 nonché il valore aggiunto del 2006. Nel determinare le stime di valore Tillinghast ha fatto affidamento su una serie di dati ed informazioni fornite dal Gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza con la conoscenza del settore, ma Tillinghast non le ha sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

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

- che la metodologia tenga conto dei rischi complessivi degli affari considerati tramite:
 - (i) l'incorporazione di margini di rischio nei tassi di attualizzazione applicati alle proiezioni *best estimate* degli utili utilizzando
 - a) una valutazione *market-consistent* per il rischio finanziario
 - b) un margine per i rischi non-finanziari basato sul costo *frizionale* di un ammontare di capitale che sarebbe necessario a copertura dei requisiti di rischio operativo in base a Basilea II e il valore del portafoglio a rischio con riguardo a variabili operative chiave quali persistenza, costi e commissioni di gestione,

- (ii) la deduzione del costo di mantenere un ammontare di capitale necessario, basato sui margini minimi di solvibilità della UE per gli affari vita escluse le polizze index, e su un *risk-based* capital per il portafoglio index; e
- (iii) la deduzione del time value delle opzioni e garanzie finanziarie presenti nel portafoglio tradizionale;
- che le ipotesi operative siano state stabilite avendo riguardo all'esperienza operativa passata, presente e attesa per il futuro;
- 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 2006 e il valore della nuova produzione 2006, suddivisi per segmento.

Valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2006 per segmento

<i>Euro milioni</i>	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	1.860	21	1.881
Vita index-linked	14	0	14
Risparmio gestito	332	14	346
Conti correnti e deposito titoli	118	n/a	118
Mutui	14	n/a	14
Totale	2.338	35	2.373

Valore della nuova produzione nel 2006 per segmento

<i>Euro milioni</i>	Italia	Spagna	Totale
Vita (escluse index-linked)	154	10	164
Vita index-linked	34	7	41
Risparmio gestito	43	1	44
Conti correnti e deposito titoli	9	n/a	9
Mutui	6	n/a	6
Totale	246	18	264

APPENDICE 2 – TEST DI SENSITIVITA'

In questa sezione viene fornita la sensitività del valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2006 e del valore della nuova produzione del 2006 al variare le ipotesi chiave.

- RDR +1% / RDR -1%: sensitività al cambiamento dei tassi di attualizzazione.
- Rendimento azioni ed immobili +1%: sensitività ad un aumento di 100 basis points nel rendimento di azioni/immobili.
- Tassi privi di rischio +0.5%: sensitività ad uno shift parallelo additivo di 50 basis points della curva dei tassi privi di rischio, a tale variazione si aggiunge un aumento di 50 basis points delle ipotesi economiche best estimate. I tassi di attualizzazione sono ricalcolati.
- Tassi privi di rischio -0.5%: sensitività ad uno shift parallelo verso il basso di 50 basis points della curva dei tassi privi di rischio, a tale variazione si aggiunge una riduzione di 50 basis points delle ipotesi economiche best estimate. I tassi di attualizzazione sono ricalcolati.
- Riduzione del valore delle azioni -10%: sensitività ad una riduzione del 10% del valore di mercato delle azioni alla data di valutazione.
- Aumento del valore delle azioni +10%: sensitività ad un aumento del 10% del valore di mercato delle azioni alla data di valutazione.
- Spese di gestione -10%: sensitività ad una riduzione del 10% delle spese di gestione (90% del parametro best estimate). Le spese di investimento rimangono invariate in questo test.
- Spese di acquisto -10%: sensitività ad una riduzione del 10% delle spese di acquisizione (90% del parametro best estimate).
- Tassi di riscatto -10%: sensitività ad una riduzione del 10% dei tassi di riscatto totale (90% del parametro best estimate). Non si applica alle ipotesi di riscatti parziali delle masse gestite.

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

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

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

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

Analisi di sensitività – Business vita*Euro milioni*

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	1.895	205
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(161)	(20)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	187	23
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 0,5% nei tassi privi di rischio	55	8
aumento di 0,5% nei tassi privi di rischio	(68)	(9)
diminuzione di 10% nel valore delle azioni	(68)	(8)
aumento di 10% nel valore delle azioni	70	8
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	12	2
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	6
diminuzione di 10% nei tassi di riscatto	69	10

Analisi di sensitività – Business risparmio gestito*Euro milioni*

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	346	44
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(12)	(2)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	13	2
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 0,5% nei tassi privi di rischio	1	0
aumento di 0,5% nei tassi privi di rischio	(1)	0
diminuzione di 10% nel valore delle azioni	(28)	(4)
aumento di 10% nel valore delle azioni	28	4
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	8	1
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	2
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza totali	17	3

Analisi di sensitività – Business bancario*Euro milioni*

	Valore del portafoglio in vigore	Valore della nuova produzione
Valore base	132	15
aumento di 1% nei tassi di attualizzazione	(6)	(2)
diminuzione di 1% nei tassi di attualizzazione	7	1
aumento di 1% nel rendimento su azioni ed immobili	0	0
diminuzione di 10% nelle spese di gestione	22	6
diminuzione di 10% nelle spese di acquisizione	n/a	1
diminuzione di 10% nei tassi di decadenza	7	1

APPENDICE 3 – VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO

La tabella che segue mostra la suddivisione del valore aggiunto del 2006 nelle sue componenti principali. Il valore aggiunto è inoltre suddiviso nel movimento del patrimonio netto rettificato ed in quello del valore del portafoglio in vigore. Sia il valore intrinseco di apertura che quello di chiusura sono mostrati al lordo dei dividendi che dovranno essere pagati l'anno successivo.

Valore aggiunto nel 2006

Euro milioni

	Patrimonio netto rettificato	Valore del portafoglio in vigore	EEV
EEV 31.12.2005	648	2,303	2,951
Risultato atteso	241	(88)	153
Scostamenti dalle ipotesi	44	(63)	(19)
Modifiche alle ipotesi operative	0	(57)	(57)
Modifiche alle ipotesi economiche	0	(39)	(39)
Operazioni commerciali	3	(1)	2
Valore aggiunto dalle nuove vendite	(46)	318	272
Dividendi ed altri movimenti di capitale	(141)	0	(141)
EEV 31.12.2006	749	2,373	3,122
Valore aggiunto dell'anno			312
Ritorno sul valore intrinseco			10.6%



MEDIOLANUM S.p.A.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006**Stato patrimoniale****ATTIVO**

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2006	31/12/2005
1 ATTIVITA' IMMATERIALI		
1.1 AVVIAMENTO	162.414	162.414
1.2 ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	19.327	25.516
TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI	181.741	187.930
2 ATTIVITA' MATERIALI		
2.1 IMMOBILI	57.680	59.831
2.2 ALTRE ATTIVITA' MATERIALI	17.180	17.235
TOT. ATTIVITA' MATERIALI	74.860	77.066
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	103.176	105.737
4 INVESTIMENTI		
4.1 INVESTIMENTI IMMOBILIARI	6.967	22.276
4.2 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	39.326	31.154
4.3 INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	567.544	733.680
4.4 FINANZIAMENTI E CREDITI	3.311.815	3.342.392
4.5 ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	959.715	845.166
4.6 ATTIVITA' FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	15.233.145	12.643.332
TOT. INVESTIMENTI	20.118.512	17.618.000
5 CREDITI DIVERSI		
5.1 CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	13.806	11.543
5.2 CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE		
5.3 ALTRI CREDITI	1.214	1.966
TOT. CREDITI	15.020	13.509
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		
6.1 ATTIVITA' NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA	414	372
6.2 COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI		
6.3 ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	45.181	39.847
6.4 ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	145.208	121.098
6.5 ALTRE ATTIVITA'	191.989	207.334
TOT. ALTRI ELEMENTI DEL ATTIVO	382.792	368.651
7 DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	441.012	522.869
TOTALE ATTIVITA'	21.317.113	18.893.762

PASSIVO*Euro/migliaia*

1	PATRIMONIO NETTO		
1.1	DI PERTINENZA DEL GRUPPO		
1.1.1	CAPITALE	72.884	72.738
1.1.2	ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI		
1.1.3	RISERVE DI CAPITALE	52.561	50.358
1.1.4	RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	439.761	349.518
1.1.5	AZIONI PROPRIE (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6	RISERVE PER DIFFERENZE DI CAMBIO NETTE		
1.1.7	UTILE O PERDITE SU ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	117.465	104.105
1.1.8	ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO		
1.1.9	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	223.678	233.312
	TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	904.304	807.986
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	904.304	807.986
2	ACCANTONAMENTI	67.598	57.422
3	RISERVE TECNICHE	13.306.917	11.201.382
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE		
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	1.100.993	1.399.692
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	5.489.093	4.971.315
	TOT. PASSIVITÀ FINANZIARIE	6.590.086	6.371.007
5	DEBITI		
5.1	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	13.489	8.357
5.2	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	1.663	900
5.3	ALTRI DEBITI	248.461	208.346
	TOT. DEBITI	263.613	217.603
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO		
6.1	PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTO PER LA VENDITA		
6.2	PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	19.630	17.441
6.3	PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI	40.570	43.910
6.4	ALTRE PASSIVITÀ	124.395	177.010
	TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	184.595	238.361
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	21.317.113	18.893.762

Conto Economico

Euro/Migliaia		31/12/2006	31/12/2005
1	RICAVI		
1.1	PREMI NETTI		
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	3.350.402	2.455.254
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.072)	(6.530)
	TOT. PREMI NETTI	3.344.330	2.448.724
1.2	COMMISSIONI ATTIVE	582.629	576.816
1.3	PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO EC.	431.769	1.131.050
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	8.180	7.684
1.5	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI		
1.5.1	INTERESSI ATTIVI	162.472	131.220
1.5.2	ALTRI PROVENTI	26.319	9.442
1.5.3	UTILI REALIZZATI	11.328	14.319
1.5.4	UTILI DA VALUTAZIONE	5.632	7.434
	TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	205.751	162.415
1.6	ALTRI RICAVI	25.560	28.638
	TOTALE RICAVI E PROVENTI	4.598.219	4.355.327
2	COSTI		
2.1	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.529.051)	(3.390.491)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	7.988	8.295
	TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.521.063)	(3.382.196)
2.2	COMMISSIONI PASSIVE	(203.766)	(141.113)
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	(92.890)	(71.893)
2.4.2	ALTRI ONERI	(1.122)	(1.685)
2.4.3	PERDITE REALIZZATE	(7.600)	(248)
2.4.4	PERDITE DA VALUTAZIONE	(9.271)	(11.414)
	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(110.883)	(85.240)
2.5	SPESE DI GESTIONE		
2.5.1	PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(156.824)	(138.978)
2.5.2	SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(339)	(484)
2.5.3	ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(254.792)	(230.015)
	TOT SPESE DI GESTIONE	(411.955)	(369.477)
2.6	ALTRI COSTI	(65.456)	(87.340)
	TOTALE COSTI E ONERI	(4.313.123)	(4.065.366)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	285.096	289.961
3	IMPOSTE	(61.460)	(56.649)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	223.636	233.312
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	42	
	CONTO TRANSITORIO		
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	223.678	233.312
	DI CUI DI PERTINENZA DI TERZI		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

Valore Euro/migliaia

		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		

		Esistenza al 31.12.2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31.12.2006	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	72.738	-	146			72.884	
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-		-	-	
	Riserve di capitale	50.358	-	2.203		-	52.561	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	349.518	-	2.373		87.870	439.761	
	Riserva per differenze di cambio nette	-	- 2.045	-		-	- 2.045	
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.105	-	-	13.360	-	117.465	
	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-	-	-
		Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-	-	-
		Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-	-	-	-	-	-
		Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-	-	-
		Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-	-	-
		Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-	-	-
	Altre riserve	-	-	-	-	-	-	
	Utile (perdita) dell'esercizio	233.312	-	-	-	9.634	223.678	
Totale di pertinenza del gruppo	807.986	-	4.722	13.360	78.236	904.304		
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-	
	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-	
	Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	
	Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-	
Totale	807.986	-	4.722	13.360	78.236	904.304		

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Metodo indiretto

(Valore in migliaia di Euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	223.678	289.961
Variazione di elementi non monetari	2.484.493	2.137.666
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	2.108.096	935.110
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	10.176	25.447
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	366.221	1.133.671
Altre Variazioni	-	43.438
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	20.901	62.499
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	3.632	3.641
Variazione di altri crediti e debiti	17.269	58.858
Imposte pagate	- 42.510	- 48.236
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	179.418	252.265
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	- 298.699	60.353
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	517.778	61.847
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	- 28.997	31.948
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	- 10.664	219.183
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	- 2.865.980	- 2.694.155
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	15.309	11.112
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	- 9.972	- 5.865
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	59.574	- 884.518
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	166.136	769
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	- 114.549	- 106.847
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	8.395	18.708
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	- 2.945.370	- 1.561.044
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	- 2.820.477	- 2.527.685
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	18.194	94.214
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	- 145.554	- 163.334
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	- 127.360	- 69.120
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	522.869	425.519
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	- 81.857	97.350
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	441.012	522.869



MEDIOLANUM S.p.A.

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

Nota integrativa consolidata

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Parte B – Principi contabili

Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte D - Informazioni sul conto economico

Parte E - Informativa di settore

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

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

Parte H - Operazioni con parti correlate

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 del Gruppo Mediolanum è stato redatto, in applicazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 , secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

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

Pertanto, il bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 del Gruppo mediolanum è stato predisposto sulla base delle Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionale emanate dall' ISVAP con Provvedimento 22 dicembre 2005 n.2404, nell'esercizio dei poteri attribuiti dall'art.9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n.38.

Criteri di redazione

Il bilancio è stato redatto con l'applicazione dei principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2006 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Le interpretazioni e gli emendamenti entrati in vigore dal 1° gennaio 2006 non hanno comportato variazioni nei principi contabili applicati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 rispetto al 31 dicembre 2005.

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

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti di raffronto riferiti al 31 dicembre 2005.

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	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
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,000 %	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	371.000	100,000 %	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,000 %	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	46,500 %	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,000 %	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale

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

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

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

Euro/migliaia 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 del risultato e delle altre variazioni di patrimonio netto della partecipata.

Il pro quota dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato.

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

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

Per il consolidamento delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci annuali approvati dalle società redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

Parte B - Principi contabili

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio al 31 dicembre 2006:

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. 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.

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

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

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

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

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

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

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

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

Altre attività

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

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

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

Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

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

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

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

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

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

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

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 è assimilato ad un piano a prestazione definita e 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 benefici maturati nel periodo, benefici 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 benefici maturati nel corso dell'esercizio.

Attività e passività in valuta

Le attività e passività denominate in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, 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 attività e passività finanziarie monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- le attività finanziarie non monetarie valutate al fair value sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

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

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

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

Attività e passività fiscali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Azioni proprie

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

Pagamenti basati su azioni

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

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

Conto economico

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

In particolare:

- i premi da contratti assicurativi sono iscritti a conto economico nel rispetto del principio di competenza temporale all'atto della sottoscrizione del contratto;
- le commissioni da contratti di investimenti sono iscritte sulla base della percentuale di completamento del servizio;
- le altre commissioni sono iscritte secondo il principio della competenza temporale;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- gli interessi 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

ATTIVITA'

ATTIVITA' IMMATERIALI

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Avviamento	162.414	162.414
Altre attività immateriali	19.327	25.516
Totale	181.741	187.930

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
	162.414

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.

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>	31.12.2006		31.12.2005	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
Avviamento				
- di pertinenza del gruppo		162.414		162.414
- di pertinenza di terzi				
Altre attività immateriali:				
Attività valutate al costo				
- Attività immateriali generate internamente				
- Attività valutate al costo:				
- Altre attività immateriali	19.327		25.516	
Attività valutate al <i>fair value</i>				
Totale	19.327	162.414	25.516	162.414

Attività immateriali: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Lim.	Illim.	Lim.	Illim.	
Esistenze iniziali	162.414			25.516		187.930
Aumenti						
- Acquisti				9.393		9.393
Diminuzioni						
- Vendite						0
- Rettifiche di valore						
- Ammortamenti				(15.205)		(15.205)
- Svalutazioni						
- conto economico				(60)		(60)
- Altre variazioni				(317)		(317)
Rimanenze finali nette	162.414	-	-	19.327	-	181.741

Legenda

Lim: a durata limitata

Illim: a durata illimitata

ATTIVITA' MATERIALI

Immobili

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Terreni	20.100	21.020
Fabbricati	37.580	38.811
Totale	57.680	59.831

Altre attività materiali

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Mobili	3.019	2.372
Impianti elettronici	10.713	10.981
Altre	3.448	3.882
Totale	17.180	17.235

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
Esistenze iniziali nette	21.020	38.811	2.372	10.981	3.882	77.066
Aumenti						
- Acquisti			1.987	3.538	1.213	6.738
- Spese per migliorie capitalizzate		15				15
- Altre variazioni		202	3	606	96	907
Diminuzioni						
- Vendite	(920)	(188)	(9)	(469)	(98)	(1.684)
- Ammortamenti		(1.260)	(1.334)	(3.943)	(1.492)	(8.029)
- Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a :						
- attività in via di dismissione						
- Altre variazioni					(153)	(153)
Rimanenze finali nette	20.100	37.580	3.019	10.713	3.448	74.860

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Riserve Vita		
Riserve matematiche	101.360	104.369
Riserve per somme da pagare	1.816	1.368
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	103.176	105.737

INVESTIMENTI

Investimenti immobiliari

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Terreni	5.454	16.738
Fabbricati	1.513	5.538
Totale	6.967	22.276

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 31/12/2006 ammonta a 10.500 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di una perizia esterna.

Investimenti immobiliari: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati
Esistenze iniziali nette	16.738	5.538
Aumenti		
- acquisti	0	0
- altre	0	0
Diminuzioni		
- vendite	(11.284)	(3.906)
- ammortamenti	0	(119)
Rimanenze finali nette	5.454	1.513

Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Le partecipazioni in imprese collegate sono pari a 39.326 migliaia di euro e sono riferite alla quota di partecipazione del 48,5% in Banca Esperia S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto (31/12/2005: 31.154 migliaia di euro).

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio la voce *Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures* è stata incrementata per 1.800 migliaia di euro a fronte della riclassifica degli impegni di Mediolanum S.p.A. connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A., ora inclusi nella voce *Altre passività*.

Investimenti posseduti fino alla scadenza

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Titoli di debito	367.748	393.241
Attività cedute non cancellate	199.796	340.439
Valore di bilancio	567.544	733.680
Fair value	570.706	751.564

Investimenti posseduti fino alla scadenza: debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Titoli di debito		
Governi e banche centrali	542.702	709.512
Banche	24.842	24.168
Altri emittenti		-
Totale	567.544	733.680

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Durata residua contrattuale		
1-5 anni	347.491	502.645
5-10 anni	91.479	102.430
Oltre 10 anni	128.574	128.605
Totale	567.544	733.680

Finanziamenti e crediti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Finanziamenti e crediti verso banche	1.976.514	2.374.028
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	1.323.966	955.449
Altri finanziamenti e crediti	11.335	12.915
Totale	3.311.815	3.342.392

Finanziamenti e crediti verso banche

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Crediti verso Banche Centrali		
- Riserva obbligatoria	25.548	7.283
Crediti verso Banche		
- depositi vincolati	1.726.331	2.211.011
- Altri finanziamenti	224.635	155.734
Totale	1.976.514	2.374.028
Fair value	1.976.514	2.374.028

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Conti correnti	206.870	166.204
Pronti contro termine attivi	100.538	43.565
Mutui	351.739	186.651
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	84.165	73.844
Locazione finanziaria	1.504	2.244
Altre operazioni	562.567	457.870
Attività deteriorate	16.583	25.071
Totale	1.323.966	955.449
Fair value	1.353.703	982.257

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Finanziamenti verso		
- imprese non finanziarie	83.508	15.033
- imprese finanziarie	546.718	433.038
- assicurazioni	6.347	6
- Altri	670.810	482.301
Attività deteriorate		
- imprese non finanziarie	-	327
- imprese finanziarie		
- altri	16.583	24.744
Totale	1.323.966	955.449

Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Titoli di debito	481.381	545.194
Titoli di capitale	308.882	292.358
Quote di O.I.C.R.	169.452	7.614
Totale	959.715	845.166

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Titoli di debito		
- Governo e banche centrali	372.426	376.191
- Banche	62.166	99.046
- Altri emittenti	46.789	69.957
Titoli di capitale		
- Banche	275.766	227.729
- Altri emittenti	33.116	64.629
Quote di O.I.C.R.	169.452	7.614
Totale	959.715	845.166

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Attività finanziarie di negoziazione		
Titoli di debito	2.425.333	1.435.293
Titoli di capitale	421	9
Quote O.I.C.R.	56.100	58.737
Derivati non di copertura	14.628	10.605
Totale attività finanziarie di negoziazione	2.496.482	1.504.644
Attività finanziarie designate al fair value a conto economico		
Titoli di debito	5.439.831	5.056.353
Quote O.I.C.R.	7.296.832	6.082.335
Totale	12.736.663	11.138.688
Totale attività finanziarie designate a fair value a conto economico	15.233.145	12.643.332

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Attività per cassa		
Titoli di debito		
- Governi e Banche Centrali	1.608.875	964.660
- Altri enti pubblici	4	
- Banche	404.248	198.324
- Altri emittenti	412.206	272.309
Titoli di capitale		
- Banche		-
- Altri emittenti	421	9
Quote di O.I.C.R.	56.100	58.737
Totale attività per cassa	2.481.854	1.494.039
Strumenti derivati		
- Banche	14.260	10.227
- Clientela	368	378
Totale strumenti derivati	14.628	10.605
Totale	2.496.482	1.504.644

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Titoli di debito		
- Banche	1.672.976	953.403
- Altri emittenti	3.766.855	4.102.950
Quote di O.I.C.R.	7.296.832	6.082.335
Totale	12.736.663	11.138.688

Attività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

<i>Euro/migliaia</i>	Tasso di interesse	Valuta e oro	Altro	31.12.2006	31.12.2005
Derivati quotati					
<i>Derivati finanziari</i>					
- Senza scambio di capitali					
- Opzioni acquistate	5.142		3.649	8.791	4.714
- Altri derivati	9			9	(103)
Totale Derivati quotati	5.151	-	3.649	8.800	4.611
Derivati non quotati					
<i>Derivati finanziari</i>					
- Con scambio di capitali					
- Altri derivati		2.450	363	2.813	2.926
- Senza scambio di capitali					
- Opzioni acquistate	535		965	1.500	766
- Altri derivati	1.515			1.515	2.302
Totale Derivati non quotati	2.050	2.450	1.328	5.828	5.994
Totale Derivati	7.201	2.450	4.977	14.628	10.605

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Singole attività		
Attività materiali	414	372
Totale	414	372

Attività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
In contropartita del conto economico	42.042	39.590
In contropartita del patrimonio netto	3.139	257
Totale	45.181	39.847

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Importo iniziale	39.590	25.927
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	112	
- dovute al mutamento dei criteri contabili		8.496
- altre	15.540	5.167
- Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali		
- Altri aumenti		
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(5.015)	-
- Riduzioni di aliquote fiscali	(299)	
- Altre diminuzioni	(7.886)	-
Importo finale	42.042	39.590

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Importo iniziale	257	-
Aumenti		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- dovute al mutamento dei criteri contabili		-
- altre	2.911	257
Diminuzioni		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri		-
- riduzioni di aliquote fiscali	(28)	
- Altre diminuzioni	(1)	-
Importo finale	3.139	257

Altre attività

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Partite viaggianti da attività creditizia	92.114	81.836
Crediti verso l'Erario	32.338	35.165
Depositi cauzionali	18.177	16.665
Crediti verso promotori finanziari	9.600	7.291
Anticipi a fornitori e professionisti	3.012	2.684
Altri crediti	12.086	22.935
Ratei attivi e risconti attivi	3.394	5.888
Altre attività diverse	21.268	34.870
Totale	191.989	207.334

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

PATRIMONIO NETTO

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Capitale	72.884	72.738
Riserve di capitale	52.561	50.358
Riserva di utile e altre riserve	439.761	349.518
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	117.465	104.105
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	223.678	233.312
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	904.304	807.986

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 72.883.531,70 ed è costituito da n.728.835.317 azioni.

Il patrimonio netto è interamente di pertinenza del gruppo. Con riferimento alle variazioni intervenute nel periodo si rimanda al relativo allegato di dettaglio incluso fra i prospetti contabili.

Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006		31.12.2005	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito		(5.029)	1.637	(585)
Titoli di capitale	120.564		103.053	
Quote di O.I.C.R.	1.955	(25)	-	
Totale	122.519	(5.054)	104.690	(585)

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

<i>Euro/migliaia</i>	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Totale
Esistenze iniziali	1.052	103.053	-	104.105
Variazione positive				-
Incrementi di <i>fair value</i>	6.550	19.057	3.096	28.703
Variazioni negative				
Riduzioni di <i>fair value</i>	(8.600)	(1)	(40)	(8.641)
Rigiro a conto economico da riserve positive:				
- da realizzo	(4.031)	(568)		(4.599)
Altre variazioni		(977)	(1.126)	(2.103)
Rimanenze finali	(5.029)	120.564	1.930	117.465

Utile dell'esercizio del Gruppo

Utile per azione

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Utile netto	223.678	233.312
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	728.108	726.524
Utile per azione (in euro)	0,31	0,32

Utile per azione diluito

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Utile netto	223.678	233.312
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	728.108	726.524
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	1.010	979
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	729.118	727.503
Utile per azione diluito (in euro)	0,31	0,32

Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio Netto
Bilancio Capogruppo al 31/12/06	354.457	193.740	548.197
Variazione successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	54.350	291.227	345.577
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	5.342	8.180	13.522
Dividendi infragruppo	271.016	(271.016)	0
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(874)	(66)	(940)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	(810)	(156)	(966)
Altre operazioni	(2.855)	1.769	(1.086)
Bilancio Consolidato al 31/12/06	680.626	223.678	904.304

ACCANTONAMENTI

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	153	2.028
Altri accantonamenti	67.445	55.394
Totale	67.598	57.422

Accantonamenti: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Acc.ti connessi a rischi fiscali	Altri acc.ti
Esistenze iniziali	2.028	55.394
Aumenti		
- accantonamenti dell'esercizio	-	16.835
- altre variazioni		105
Diminuzioni		
- Utilizzo nell'esercizio	-	(4.335)
- altre variazioni	(1.875)	(554)
Rimanenze finali	153	67.445

Dettaglio altri accantonamenti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.695	1.754
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	38.530	28.909
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	17.274	14.693
Altri fondi rischi e oneri	9.946	10.038
Totale	67.445	55.394

RISERVE TECNICHE

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Riserve matematiche	1.255.651	1.181.661
Riserve per somme da pagare	78.039	56.419
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	11.939.212	9.917.893
Altre riserve	34.015	45.409
Di cui passività differite verso assicurati	-	-
Totale Rami Vita	13.306.917	11.201.382

PASSIVITA' FINANZIARIE

Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Passività finanziarie di negoziazione		
Scoperti tecnici titoli di debito	120.278	55.610
Derivati non di copertura	28.425	42.939
Altre passività finanziarie	1.149	821
Totale passività finanziarie di negoziazione	149.852	99.370
Passività finanziarie designate al fair value a conto economico		
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:		
- da contratti allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	938.285	1.292.367
- dalla gestione dei fondi pensione	11.703	7.955
Titoli in circolazione	1.153	
Totale passività finanziarie designate a <i>fair value</i> a conto economico	951.141	1.300.322
Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	1.100.993	1.399.692

Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

<i>Euro/migliaia</i>	Tasso di interesse	Valuta e oro	Altro	31.12.2006	31.12.2005
Derivati quotati					
Derivati finanziari					
- Senza scambio di capitali					
- Opzioni emesse				-	-
- Altri derivati	26.344			26.344	36.174
Totale Derivati quotati	26.344	-	-	26.344	36.174
Derivati non quotati					
Derivati finanziari					
- Con scambio di capitali					
- Altri derivati	798			798	3.336
- Senza scambio di capitali					
- Opzioni emesse	735			735	524
- Altri derivati	548			548	2.905
Totale Derivati non quotati	2.081	-	-	2.081	6.765
Totale Derivati	28.425	-	-	28.425	42.939

Altre passività finanziarie

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Debiti verso banche	1.123.420	1.148.403
Debiti verso clientela bancaria	4.264.332	3.718.562
Depositi ricevuti da riassicuratori	101.341	104.350
Totale	5.489.093	4.971.315

Debiti verso banche

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Debiti verso Banche Centrali	560.172	511.080
Debiti verso banche		
- Conti correnti e depositi liberi	186.113	47.638
- Depositi vincolati	152.135	204.895
- Finanziamenti	225.000	384.706
- Altri debiti	-	84
Totale	1.123.420	1.148.403

Debiti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Conti correnti	3.619.336	3.381.651
Passività a fronte di attività cedute non cancellate	575.113	270.627
Altri debiti	69.883	66.284
Totale	4.264.332	3.718.562

DEBITI

Altri debiti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Trattamento di fine rapporto del personale	14.772	13.410
Debiti verso fornitori	129.442	100.885
Debiti verso Erario	51.212	45.700
Altri debiti diversi	53.035	48.351
Totale	248.461	208.346

Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006
Esistenze iniziali	13.410
Aumenti	
- Accantonamento dell'esercizio	3.779
- Altre variazioni in aumento	72
Diminuzioni	
- Liquidazioni effettuate	(1.312)
- Altre variazioni in diminuzioni	(1.177)
Rimanenze finali	14.772

Altri debiti diversi

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Debiti verso consociate	534	642
Debiti verso Enti previdenziali	4.768	3.505
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	532	505
Debiti verso fornitori	1.539	6.674
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	1.819	1.982
Debiti verso dipendenti	549	380
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.539	1.629
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	8	69
Caparre confirmatorie incassate	217	1.096
Altri debiti	41.530	31.869
Totale	53.035	48.351

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Passività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
In contropartita del conto economico	11.671	10.688
In contropartita del patrimonio netto	7.959	6.753
Totale	19.630	17.441

Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Importo iniziale	(10.688)	(12.577)
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi		(650)
- dovute al mutamento dei criteri contabili		(534)
- altre	(2.585)	
Altri aumenti	(818)	
Diminuzioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	2.416	-
- altre		2.867
Riduzioni di aliquote fiscali	4	
Altre diminuzioni		206
Importo finale	(11.671)	(10.688)

Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Importo iniziale	(6.753)	
Aumenti		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi		
- dovute al mutamento dei criteri contabili		(776)
- altre	(1.180)	(5.977)
Altri aumenti	(1.125)	
Diminuzioni		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	1.095	
- altre		
Riduzioni di aliquote fiscali	4	
Altre diminuzioni		
Importo finale	(7.959)	(6.753)

Altre passività

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.356	2.870
Depositi a garanzia	3.844	4.559
Accantonamenti costi del personale	4.626	4.445
Partite viaggianti da attività creditizie	78.146	74.330
Risconti passivi	2.250	1.243
Ratei passivi	36	437
Altre passività diverse	32.134	89.126
Totale	124.392	177.010

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio la voce *Altre passività* è stata incrementata per 1.800 migliaia di euro a fronte della riclassifica degli impegni di Mediolanum S.p.A. connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A., inclusi lo scorso anno a rettifica della voce *Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures*.

PARTE D – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

VOCI TECNICHE ASSICURATIVE – RAMI VITA

COMPOSIZIONE AL 31.12.2006

<i>Euro/migliaia</i>	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	3.350.402	(6.072)	3.344.330
Totale Premi netti	3.350.402	(6.072)	3.344.330
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(1.454.562)	10.550	(1.444.012)
- Variazione riserve per somme da pagare	(21.621)	448	(21.173)
- Variazione riserve matematiche	(73.234)	(3.010)	(76.244)
- Variazione delle altre riserve tecniche	796		796
Variazione riserve allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.979.986)		(1.979.986)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(3.528.607)	7.988	(3.520.619)
Totale Rami Vita	(178.205)	1.916	(176.289)

Premi lordi di competenza

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Premi lordi contabilizzati		-
Premi lordi contabilizzati - ramo III	3.282.396	2.386.092
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	68.006	69.162
Premi lordi di competenza	3.350.402	2.455.254

COMPOSIZIONE AL 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 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 riserve allorchè 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)

COMMISSIONI ATTIVE

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Garanzie rilasciate	319	230
Derivati su crediti	96	99
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	515.279	505.942
- Negoziazione di strumenti finanziari	12.150	12.092
- Negoziazione di valute	3	53
- Gestioni patrimoniali	438.048	436.869
- individuali	16.014	18.486
- collettive	422.034	418.383
- Custodia e amministrazione titoli	5.848	9.954
- Banca depositaria	852	857
- Collocamento titoli	399	979
- Raccolta ordini	7.446	7.025
- Attività di consulenza	18	260
- Distribuzione di servizi di terzi	50.515	37.853
- Gestioni patrimoniali	504	4.012
- individuali	83	90
- collettive	412	3.922
- prodotti assicurativi	42.557	33.392
- altri prodotti	7.454	449
Servizi di incasso e pagamento	26.249	23.805
Caricamenti su contratti di investimento	22.038	23.387
Altri servizi	18.648	23.353
Totale	582.629	576.816

COMMISSIONI PASSIVE

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	141.367	98.462
- Negoziazione di titoli	6.091	2.862
- Negoziazione di valute		224
- Gestioni patrimoniali	120.573	76.664
- Custodia e amministrazione titoli	965	947
- Collocamento titoli	376	360
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	13.362	17.405
Servizi di incasso e pagamento	24.901	22.077
Caricamenti su contratti di investimento	7.992	9.666
Altri servizi	29.507	10.908
Totale	203.767	141.113

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio le voci relative alle commissioni passive e alle spese di gestione (Provvigioni ed altre spese di acquisizione su contratti

di assicurazione) presentano una differenza dovuta ad una riclassifica di provvigioni per l'acquisizione di contratti assicurativi (3.261 migliaia di euro) incluse nel bilancio dello scorso esercizio nella voce commissione passive.

Inoltre il saldo delle commissioni passive al 31/12/2006 è stato ridotto per l'ammontare di 1.747 migliaia di euro a fronte degli utilizzi di fondi rischi ed oneri accantonati in esercizi precedenti in relazione a spettanza liquidate nel corso dell'anno 2005.

PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURES

Tale voce si riferisce unicamente ai proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della quota di partecipazione del 48,5% in Banca Esperia S.p.A. (31/12/2005: 7.864 migliaia di euro).

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio la voce *Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures* è stata decrementata per 6.605 migliaia di euro a fronte della riclassifica di 7.865 migliaia di euro relativa a dividendi da partecipazioni in società classificate al 31/12/2005 fra le *Attività disponibili per la vendita* (ora ricompresi nella voce *Altri Proventi*) e per 1.800 migliaia di euro a fronte della riclassifica degli oneri relativi alla valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. (ora inclusi nella voce *Altri costi*).

PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE A CONTO ECONOMICO

Euro/migliaia

31.12.2006

31.12.2005

Risultato delle attività finanziarie

Interessi attivi ed altri proventi finanziari:

- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	56.706	38.477
- derivanti da attività finanziarie a fair value a C.E.	178.444	191.509
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	1.534	9.423
Risultato netto da attività finanziarie a fair value a C.E.	355.557	1.173.138

Risultato delle passività finanziarie

Interessi passivi ed altri oneri finanziari:

- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(3.205)	
- derivanti da passività finanziarie al fair value a CE	(50.440)	(60.353)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	2.805	670
Risultato netto da passività finanziarie a fair value a C.E.	(109.632)	(221.814)

Totale	431.769	1.131.050
---------------	----------------	------------------

Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	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	2.572	33.015	(10.218)	(32.188)	(6.819)
Titoli di capitale	37	620		(147)	510
Quote di O.I.C.R.	1.194	315	(193)		1.316
Altre		252		(353)	(101)
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					205
Strumenti derivati					0
Derivati finanziari					0
- su titoli di debito e tassi di interesse	1.943	66.511	(412)	(66.352)	1.690
- su titoli di capitale e indici azionari					0
- altri	2.450	5.841	(799)	(2.759)	4.733
Totale	8.196	106.554	(11.622)	(101.799)	1.534

Risultato netto di attività finanziarie a fair value

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	385.401	46.995	(328.809)	(11.168)	92.419
Titoli di capitale	29.158	-	-	-	29.158
Quote di O.I.C.R	312.401	11.035	(31.930)	(57.526)	233.980
Totale	726.960	58.030	(360.739)	(68.694)	355.557

Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	1.037	4.244	- 206	- 2.270	2.805

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Interessi attivi	162.472	131.220
Altri proventi	26.319	9.442
Utili realizzati	11.328	14.319
Utili da valutazione	5.632	7.434
Totale proventi	205.751	162.415
Interessi passivi e altri oneri	(94.012)	(73.578)
Perdite realizzate	(7.600)	(248)
Perdite da valutazione	(9.271)	(11.414)
Totale oneri	(110.883)	(85.240)
Totale proventi netti da investimenti	94.868	77.175

Risultato degli investimenti

Investimenti immobiliari	6.827	6.914
Attività finanziarie detenute fino a scadenza	24.567	22.222
Attività finanziarie disponibili per la vendita	39.228	32.510
Finanziamenti e crediti	116.577	86.652
Passività finanziarie	(92.331)	(71.123)
Totale proventi netti da investimenti	94.868	77.175

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio la voce *Altri proventi* è stata incrementata per 7.865 migliaia di euro a fronte della riclassifica dei dividendi da

partecipazioni in società classificate fra le *Attività disponibili per la vendita*, inclusi lo scorso anno nella voce *Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.*.

Proventi netti da investimenti immobiliari

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Utili realizzati	7.673	7.375
Altri proventi	211	1.142
Altri oneri	(938)	(1.603)
Perdite da valutazione	(119)	-
Totale	6.827	6.914

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Interessi attivi	24.567	22.222
Totale	24.567	22.222

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Interessi attivi	17.099	18.355
Altri proventi	26.063	7.865
Utili realizzati	3.655	6.944
Perdite realizzate	(7.589)	(248)
Perdite da valutazione	-	(406)
Totale	39.228	32.510

Proventi netti da finanziamenti e crediti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Interessi attivi	120.063	89.602
Altri proventi	45	435
Utili da valutazione	5.632	7.369
Perdite realizzate	(11)	-
Perdite da valutazione	(9.152)	(10.754)
Totale	116.577	86.652

ALTRI RICAVI

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Diritti fissi su prodotti assicurativi	16.242	16.936
Recupero spese per appalti e servizi resi	2.556	3.177
Risarcimenti vari	347	2.710
Ricavi da altri servizi	2.595	2.050
Altri proventi diversi	3.820	3.765
Totale	25.560	28.638

SPESE DI GESTIONE

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione		
	156.824	135.717
Spese di gestione degli investimenti	339	484
Altre spese di amministrazione		
Spese per il personale dipendente	108.006	100.528
Spese pubblicitarie promozionali	19.801	19.305
Consulenze e collaborazioni	28.616	25.082
Servizi sistemi informativi	35.742	28.298
Servizi di comunicazione diversi	17.761	14.758
Altre spese generali di funzionamento	44.866	42.044
Totale altre spese di amministrazione	254.792	230.015
Totale	411.955	366.216

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio le voci relative alle commissioni passive e alle spese di gestione (Provvigioni ed altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione) presentano una differenza dovuta ad una riclassifica di provvigioni per l'acquisizione di contratti assicurativi (3.261 migliaia di euro) incluse nel bilancio dello scorso esercizio nella voce commissione passive.

Numero medio dei dipendenti per categoria

<i>Unità</i>	31.12.2006	31.12.2005
Personale dipendente		
a) Dirigenti	106	100
b) Quadri direttivi di 3° e 4° livello	209	218
c) Restante personale dipendente	1.228	1.107
Totale personale dipendente	1.543	1.425
Altro personale	120	189
Totale	1.663	1.614

ALTRI COSTI

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Spese per il personale dipendente	3.915	3.797
Ammortamento attivi immateriali	15.206	16.191
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	8.026	8.038
Accantonamento per rischi e oneri	16.819	26.908
Altri costi diversi	21.490	32.406
Totale	65.456	87.340

Rispetto al saldo esposto nello schema di bilancio del precedente esercizio la voce *Altri costi* è stata incrementata per 3.547 migliaia di euro, di cui 1.747 migliaia di euro a fronte della riclassifica degli utilizzi di fondi rischi ed oneri, accantonati in esercizi precedenti, in relazione a spettanza liquidate nel corso dell'anno 2005, incluse nella voce *Commissioni passive* e 1.800 migliaia di euro, a fronte della riclassifica degli oneri la valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A., inclusi lo scorso anno nella voce *Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.*

Accantonamenti per rischi e oneri

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Indennità rete di vendita	12.758	18.238
Rischi per illeciti promotori finanziari	1.681	7.248
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	2.380	1.422
Totale	16.819	26.908

IMPOSTE

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Imposte correnti (-)	(63.027)	(63.122)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	87	(1.167)
Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	11	49
Variazioni delle imposte anticipate (+/-)	2.452	5.169
Variazioni delle imposte differite (+/-)	(983)	2.422
Imposte di competenza dell'esercizio	(61.460)	(56.649)

Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Aliquota teorica	17,8%	16,9%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	285.096	289.961
Onere fiscale teorico	(50.636)	(49.003)
Costi non deducibili ai fini fiscali	(14.159)	(10.089)
Proventi non tassabili	10.808	8.876
Irap e altre imposte	(7.473)	(6.433)
Onere fiscale	(61.460)	(56.649)
Aliquota effettiva	21,60%	19,54%

Parte E - Informativa di settore

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento apportando alcune riclassifiche rispetto ai dati evidenziati nell'apposito schema di Conto Economico consolidato incluso fra i Prospetti Contabili Consolidati al 31 dicembre 2006.

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

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

Con riferimento ai dati patrimoniali la rappresentazione delle consistenze di segmento è stata effettuata attribuendo le diverse società al relativo segmento di appartenenza. Ciò ha comportato l'elisione dei saldi patrimoniali fra le società appartenenti allo stesso segmento e di contro la ricomprensione nei saldi di segmento sulla base delle operazioni tra società appartenenti a segmenti diversi.

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

Di seguito vengono riportati i prospetti di raccordo degli schemi contabili consolidati al 31 dicembre 2006 con lo stato patrimoniale ed il conto economico riclassificati, predisposti ai fini dell'esposizione dei risultati di settore.

**Prospetto di raccordo Conto Economico al 31/12/2006
con il conto economico riclassificato, predisposto
ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

Euro/Migliaia

	Conto economico consolidato	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI										
		premi emessi netti	commissioni sottoscrizione	commissioni gestione	commissioni di performance	commissioni e ricavi serv.banc.	commissioni diverse	Interessi attivi e proventi assimilati	Interessi passivi e oneri assimilati	prof./perd. Da invest. Al fair value	proventi netti altri investim	altri ricavi diversi
1 RICAVI												
1.1 PREMI NETTI												
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA	3.350.402	3.350.402										
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.072)	(6.072)										
TOT. PREMI NETTI	3.344.330	3.344.330										
1.2 COMMISSIONI ATTIVE	582.629		56.547	317.858	83.128	73.577	51.519					
1.3 PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RIL.A CONTO EC.	431.769							235.147	(53.644)	250.266		
1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	8.180										8.180	
1.5 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI												
1.5.1 INTERESSI ATTIVI	162.472							162.472				
1.5.2 ALTRI PROVENTI	26.319							45			26.274	
1.5.3 UTILI REALIZZATI	11.328										11.328	
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE	5.632											
TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST.IMMOBILIARI	205.751							162.517			37.602	
1.6 ALTRI RICAVI	25.560											25.561
TOTALE RICAVI E PROVENTI	4.598.219											
2 COSTI												
2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI												
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.529.051)											
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	7.988											
TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.521.063)											
2.2 COMMISSIONI PASSIVE	(203.766)											
2.3 ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.												
2.4 ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI												
2.4.1 INTERESSI PASSIVI	(92.890)							(92.890)				
2.4.2 ALTRI ONERI	(1.122)							(184)			(938)	
2.4.3 PERDITE REALIZZATE	(7.600)										(7.600)	
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE	(9.271)										()	
ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(110.883)							(93.074)			(8.538)	
2.5 SPESE DI GESTIONE												
2.5.1 PROVVISORIE E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(156.824)											
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(339)											
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(254.792)											
TOT SPESE DI GESTIONE	(411.955)											
2.6 ALTRI COSTI	(65.456)											
TOTALE COSTI E ONERI	(4.313.123)											
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	285.096											
3 IMPOSTE	(61.460)											
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	223.636											
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	42										42	
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	223.678											
DI CUI DI PERTINENZA DEL GRUPPO												
DI CUI DI PERTINENZA DI TERZI												
RICLASSIFICAZIONI												
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso le polizze classificate ai fini dell'IFRS4 come contratti finanziari)								(211.402)	50.228	(246.285)	(6.495)	
TOTALE RICLASSIFICATO		3.344.330	56.547	317.858	83.128	73.577	51.519	186.262	(96.490)	3.981	30.790	25.561

**Prospetto di raccordo Conto Economico al 31/12/2006
con il conto economico riclassificato, predisposto
ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

Euro/Migliaia

	Conto economico consolidato	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE						Utile netto	
		Importi pagati e variazione ris.	commissioni passive	rettifiche valore nette	spese generali e amm.ve	ammortamenti	accantonamenti rischi ed oneri		Imposte dell'esercizio
1 RICAVI									
1.1 PREMI NETTI									
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA	3.350.402								
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.072)								
TOT. PREMI NETTI	3.344.330								
1.2 COMMISSIONI ATTIVE	582.629								
1.3 PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RIL.A CONTO EC.	431.769								
1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	8.180								
1.5 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI									
1.5.1 INTERESSI ATTIVI	162.472								
1.5.2 ALTRI PROVENTI	26.319								
1.5.3 UTILI REALIZZATI	11.328								
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE	5.632			5.632					
TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST. IMMOBILIARI	205.751			5.632					
1.6 ALTRI RICAVI	25.560								
TOTALE RICAVI E PROVENTI	4.598.219								
2 COSTI									
2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI									
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.529.051)	(3.527.570)		(1.481)					
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	7.988	7.988							
TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.521.063)	(3.519.582)		(1.481)					
2.2 COMMISSIONI PASSIVE	(203.766)		(203.766)						
2.3 ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.									
2.4 ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI									
2.4.1 INTERESSI PASSIVI	(92.890)								
2.4.2 ALTRI ONERI	(1.122)								
2.4.3 PERDITE REALIZZATE	(7.600)								
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE	(9.271)			(9.152)		(119)			
ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(110.883)			(9.152)		(119)			
2.5 SPESE DI GESTIONE									
2.5.1 PROVVISORIE E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(156.824)		(152.363)		(4.461)				
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(339)				(339)				
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(254.792)				(254.792)				
TOT SPESE DI GESTIONE	(411.955)		(152.363)		(259.592)				
2.6 ALTRI COSTI	(65.456)			(60)	(25.345)	(23.231)	(16.819)		
TOTALE COSTI E ONERI	(4.313.123)								
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	285.096								
3 IMPOSTE	(61.460)						(61.460)		
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	223.636								
4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	42								
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	223.678							223.678	
DI CUI DI PERTINENZA DEL GRUPPO									
DI CUI DI PERTINENZA DI TERZI									
RICLASSIFICAZIONI									
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso le polizze classificate ai fini dell'IFRS4 come contratti finanziari)		407.459			6.495				
TOTALE RICLASSIFICATO		(3.112.123)	(356.129)	(3.580)	(279.923)	(23.350)	(16.819)	(61.460)	223.678

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2006

SEGMENT REPORT PER LINEA DI BUSINESS / CONSOLIDATO	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE			
	Valori Euro/000	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta
Premi emessi netti	3.344.330	2.448.725	895.605	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3.344.330	2.448.725	895.605
Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	56.547	43.098	13.449	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	56.547	43.098	13.449
Commissioni di gestione	145.603	111.630	33.973	172.255	153.885	18.370	0	0	0	0	581	(581)	(1)	(0)	(0)	0	317.858	266.096	51.762
Commissioni di performance	39.119	68.460	(29.340)	44.009	84.115	(40.107)	0	0	0	0	0	0	(0)	(0)	0	0	83.128	152.575	(69.447)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	1.893	1.298	595	73.053	71.488	1.566	0	0	0	(1.369)	(1.357)	(13)	0	73.577	71.429	2.148
Commissioni diverse	23.719	22.871	848	23.987	15.708	8.279	385	1.321	(936)	3.946	4.277	(331)	(518)	(559)	40	0	51.519	43.619	7.900
Totale commissioni Attive	208.441	202.961	5.480	298.690	298.104	586	73.439	72.809	630	3.946	4.858	(912)	(1.887)	(1.915)	28	582.629	576.817	5.812	
Interessi attivi e proventi assimilati	20.800	13.985	6.815	2.874	2.665	209	182.927	136.892	46.036	1.438	1.286	152	(21.777)	(4.517)	(17.260)	0	186.262	150.311	35.951
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.625)	(4.794)	169	(504)	(408)	(96)	(102.403)	(73.779)	(28.625)	(10.731)	(8.778)	(1.953)	21.773	4.517	17.257	0	(96.490)	(83.242)	(13.248)
Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	(5.167)	6.682	(11.849)	52	75	(23)	9.094	3.419	5.675	1	(4)	5	1	(0)	1	0	3.981	10.171	(6.190)
Margine finanziario	11.008	15.873	(4.865)	2.422	2.332	90	89.618	66.532	23.086	(9.293)	(7.496)	(1.797)	(3)	(0)	(3)	0	93.753	77.240	16.513
Proventi netti da altri investimenti	9.716	12.663	(2.946)	290	374	(84)	236	1.121	(885)	20.549	12.860	7.689	1	1	(0)	0	30.791	27.018	3.773
Altri ricavi diversi	16.617	17.596	(979)	1.002	728	274	5.178	8.626	(3.448)	3.941	2.957	984	(1.178)	(383)	(794)	0	25.561	29.524	(3.963)
TOTALE RICAVI	3.590.113	2.697.817	892.296	302.405	301.538	867	168.470	149.087	19.383	19.143	13.179	5.964	(3.067)	(2.298)	(770)	0	4.077.064	3.159.324	917.740
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(3.112.122)	(2.267.443)	(844.679)	0	0	0	0	0	(0)	0	0	0	(1)	(1)	(0)	0	(3.112.123)	(2.267.443)	(844.680)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(198.107)	(146.902)	(51.205)	(107.975)	(82.720)	(25.256)	(47.523)	(42.205)	(5.318)	(3.042)	(4.208)	1.166	519	561	(42)	0	(356.129)	(275.474)	(80.655)
Rettifiche di valore nette	(396)	(1.547)	1.152	(185)	(698)	513	(2.992)	(1.510)	(1.482)	(7)	(14.820)	14.814	(1)	0	(1)	0	(3.580)	(18.575)	14.995
Spese generali e amministrative	(98.351)	(86.803)	(11.548)	(72.225)	(70.886)	(1.339)	(109.883)	(96.980)	(12.903)	(2.014)	(3.543)	1.529	2.550	1.738	812	0	(279.923)	(256.475)	(23.448)
Ammortamenti	(6.852)	(6.467)	(384)	(4.855)	(5.188)	333	(11.493)	(12.657)	1.164	(154)	(175)	21	1	(1)	2	0	(23.353)	(24.489)	1.136
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.974)	(16.641)	6.667	(4.398)	(7.149)	2.751	(2.206)	(2.684)	478	(241)	(434)	193	(0)	0	(1)	0	(16.819)	(26.908)	10.089
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	164.312	172.014	(7.702)	112.767	134.897	(22.130)	(5.627)	(6.949)	1.322	13.685	(10.001)	23.686	0	(0)	1	0	285.138	289.960	(4.823)
Imposte dell'esercizio																	(61.460)	(56.648)	(4.812)
UTILE / PERDITA DI SETTORE																	223.678	233.312	(9.635)

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2006

SEGMENT REPORT PER LINEA DI BUSINESS / ITALIA	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
	Valori Euro/000	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005
Premi emessi netti	3.196.127	2.432.018	764.109			0	0	0	0			0			0	3.196.127	2.432.018	764.109
Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	48.779	37.695	11.084	0	0	0			0			0	48.779	37.695	11.084
Commissioni di gestione	145.603	111.630	33.973	153.413	136.465	16.947	0	0	0			0			0	299.016	248.096	50.920
Commissioni di performance	39.119	68.460	(29.340)	41.346	77.646	(36.301)			0			0			0	80.465	146.106	(65.641)
Commissioni e ricavi da servizi bancari			0			0	41.056	40.441	615			0	(1.363)	(1.354)	(9)	39.693	39.087	606
Commissioni diverse	15.966	12.990	2.976	23.688	15.578	8.110	6	7	(1)	3.946	4.277	(331)			0	43.606	32.852	10.754
Totale commissioni Attive	200.689	193.080	7.609	267.225	267.385	(159)	41.062	40.448	614	3.946	4.277	(331)	(1.363)	(1.354)	(9)	511.559	503.836	7.723
Interessi attivi e proventi assimilati	19.645	11.783	7.862	2.423	2.434	(11)	163.730	120.518	43.212	1.438	1.286	152	(13.837)	(10.074)	(3.763)	173.399	125.947	47.452
Interessi passivi e oneri assimilati	(4.625)	(4.794)	169	(182)	(82)	(100)	(92.770)	(65.851)	(26.919)	(10.731)	(8.778)	(1.953)	13.837	10.074	3.763	(94.471)	(69.431)	(25.040)
Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	(5.656)	6.682	(12.338)	5	(2)	7	9.076	3.521	5.555	1	(4)	5	0	0	0	3.426	10.196	(6.770)
Margine finanziario	9.364	13.671	(4.307)	2.246	2.350	(104)	80.036	58.188	21.848	(9.293)	(7.496)	(1.797)	0	0	0	82.354	66.712	15.642
Proventi netti da altri investimenti	9.716	12.663	(2.946)	290	285	5	130	141	(11)	20.549	12.860	7.689			0	30.685	25.949	4.737
Altri ricavi diversi	16.617	17.596	(979)	436	484	(48)	3.642	7.394	(3.751)	3.941	2.957	984			0	24.637	28.431	(3.794)
TOTALE RICAVI	3.432.513	2.669.027	(3.925)	270.198	270.504	(43)	124.870	106.170	(3.762)	19.143	12.598	8.673	(1.362)	(1.354)	0	3.845.362	3.056.946	943
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(2.981.951)	(2.250.293)	(731.658)			0			0			0			0	(2.981.951)	(2.250.293)	(731.658)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(185.785)	(143.263)	(42.522)	(92.741)	(70.595)	(22.147)	(23.364)	(19.331)	(4.033)	(3.042)	(4.208)	1.166			0	(304.933)	(237.397)	(67.536)
Rettifiche di valore nette	(396)	(1.547)	1.152	(185)	(698)	513	(1.951)	(1.712)	(239)	(7)	(41)	34			0	(2.538)	(3.998)	1.460
Spese generali e amministrative	(92.708)	(82.120)	(10.588)	(60.706)	(59.999)	(707)	(84.078)	(70.457)	(13.621)	(2.014)	(2.837)	823	1.363	1.354	9	(238.143)	(214.059)	(24.084)
Ammortamenti	(6.038)	(5.872)	(166)	(4.483)	(4.579)	96	(9.554)	(10.152)	598	(154)	(175)	21	0	0	0	(20.229)	(20.778)	549
Accantonamenti per rischi e oneri	(9.974)	(16.641)	6.667	(4.254)	(7.109)	2.855	(872)	(1.986)	1.114	(241)	(434)	193	0	0	0	(15.341)	(26.170)	10.829
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	155.662	169.291	(13.629)	107.829	127.525	(19.696)	5.051	2.532	2.519	13.685	4.903	8.782	0	0	0	282.227	304.251	(22.024)
Imposte dell'esercizio																(59.210)	(54.382)	(4.828)
UTILE / PERDITA DI SETTORE																223.017	249.869	(26.852)

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2006

SEGMENT REPORT PER LINEA DI BUSINESS / MERCATO ESTERO	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRO			scritture di consolidamento			TOTALE GENERALE		
	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta	2006	2005	delta
Valori Euro/000																		
Premi emessi netti	148.203	16.707	131.496	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	148.203	16.707	131.496
Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	7.768	5.403	2.365	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7.768	5.403	2.365
Commissioni di gestione	0	0	0	18.843	17.420	1.423	0	0	0	0	581	(581)	0	0	0	18.843	18.001	842
Commissioni di performance	0	0	0	2.663	6.469	(3.806)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2.663	6.469	(3.806)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	1.893	1.298	595	31.997	31.046	951	0	0	0	0	0	0	33.890	32.344	1.546
Commissioni diverse	7.753	9.881	(2.128)	299	130	169	379	1.314	(935)	0	0	0	0	0	0	8.431	11.325	(2.894)
Totale commissioni Attive	7.753	9.881	(2.128)	31.465	30.719	746	32.377	32.360	17	0	581	(581)	0	0	0	71.595	73.541	(1.946)
Interessi attivi e proventi assimilati	1.155	2.202	(1.047)	451	231	220	19.197	16.374	2.824	0	0	0	0	0	0	20.803	18.807	1.997
Interessi passivi e oneri assimilati	0	0	0	(322)	(326)	4	(9.633)	(7.928)	(1.706)	0	0	0	0	0	0	(9.955)	(8.254)	(1.702)
Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	489	0	489	47	77	(30)	18	(102)	120	0	0	0	0	0	0	554	(25)	579
Margine finanziario	1.644	2.202	(558)	176	(18)	194	9.582	8.345	1.238	0	0	0	0	0	0	11.402	10.529	874
Proventi netti da altri investimenti	0	0	0	0	89	(89)	106	980	(874)	0	0	0	0	0	0	106	1.069	(963)
Altri ricavi diversi	0	0	0	566	244	322	1.536	1.233	303	0	0	0	(478)	(384)	(94)	1.624	1.093	531
TOTALE RICAVI	157.600	28.790	128.810	32.207	31.034	1.173	43.600	42.917	683	0	581	(581)	(478)	(384)	(94)	232.929	102.938	129.991
Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(130.171)	(17.150)	(113.021)	0	0	0	0	0	(0)	0	0	0	0	0	0	(130.171)	(17.150)	(113.021)
Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(12.322)	(3.639)	(8.683)	(15.234)	(12.125)	(3.109)	(24.159)	(22.874)	(1.285)	0	0	0	0	0	0	(51.715)	(38.638)	(13.077)
Rettifiche di valore nette	0	0	0	0	0	0	(1.041)	203	(1.244)	0	(14.780)	14.780	0	0	0	(1.041)	(14.577)	13.536
Spese generali e amministrative	(5.643)	(4.683)	(960)	(11.519)	(10.887)	(632)	(25.805)	(26.523)	718	0	(706)	706	478	384	94	(42.489)	(42.416)	(73)
Ammortamenti	(814)	(595)	(218)	(372)	(609)	237	(1.940)	(2.505)	565	0	0	0	0	0	0	(3.125)	(3.710)	585
Accantonamenti per rischi e oneri	0	0	0	(144)	(40)	(104)	(1.334)	(698)	(636)	0	0	0	0	0	0	(1.478)	(738)	(740)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	8.651	2.723	5.928	4.938	7.372	(2.434)	(10.679)	(9.481)	(1.198)	0	(14.905)	14.905	0	0	0	2.910	(14.291)	17.200
Imposte dell'esercizio																(2.250)	(2.265)	15
UTILE / PERDITA DI SETTORE																660	(16.556)	30.523

**Prospetto di raccordo Stato Patrimoniale al 31/12/2006
con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto
ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

	Saldo di bilancio	Attivi immateriali	Immobili	Titoli	Attività finanziarie verso banche	Attività finanziarie verso clienti	Altre attività	TOTALE
1 ATTIVITA' IMMATERIALI								
1.1 AVVIAMENTO	162.414	162.414						162.414
1.2 ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	19.327	19.327						19.327
TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI	181.741	181.741						181.741
2 ATTIVITA' MATERIALI								
2.1 IMMOBILI	57.680		57.680					57.680
2.2 ALTRE ATTIVITA' MATERIALI	17.180						17.180	17.180
TOT. ATTIVITA' MATERIALI	74.860		57.680				17.180	74.860
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	103.176						103.176	103.176
4 INVESTIMENTI								
4.1 INVESTIMENTI IMMOBILIARI	6.967		6.967					6.967
4.2 PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	39.326			39.326				39.326
4.3 INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	567.544			567.544				567.544
4.4 FINANZIAMENTI E CREDITI	3.311.815			11.335	1.790.875	1.323.966	185.639	3.311.815
4.5 ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	959.715			959.715				959.715
4.6 ATTIVITA' FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	15.233.145			15.233.145				15.233.145
TOT. INVESTIMENTI	20.118.512		6.967	16.811.065	1.790.875	1.323.966	185.639	20.118.512
5 CREDITI DIVERSI								
5.1 CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	13.806						13.806	13.806
5.2 CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE								
5.3 ALTRI CREDITI	1.214						1.214	1.214
TOT. CREDITI	15.020						15.020	15.020
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO								
6.1 ATTIVITA' NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA	414						414	414
6.2 COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI								
6.3 ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	45.181						45.181	45.181
6.4 ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	145.208						145.208	145.208
6.5 ALTRE ATTIVITA'	191.989						191.989	191.989
TOT. ALTRI ELEMENTI DEL ATTIVO	382.792						382.792	382.792
7 DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	441.012				397.945		43.067	441.012
TOTALE ATTIVITA'	21.317.113	181.741	64.647	16.811.065	2.188.820	1.323.966	746.874	21.317.113

**Prospetto di raccordo Stato Patrimoniale al 31/12/2006
con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto
ai fini dell'esposizione dei risultati di settore**

	Saldo di bilancio	Passività finanziarie versate	Passività finanziarie versate	Altre passività finanziarie	Altre passività	Riserve Tecniche	Fondo rischi e oneri	Patrimonio Netto	TOTALE
1 PATRIMONIO NETTO									
1.1 DI PERTINENZA DEL GRUPPO									
1.1.1 CAPITALE	72.884							72.884	72.884
1.1.2 ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI									
1.1.3 RISERVE DI CAPITALE	52.561							52.561	52.561
1.1.4 RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	439.761							439.761	439.761
1.1.5 AZIONI PROPRIE (-)	(2.045)							(2.045)	(2.045)
1.1.6 RISERVE PER DIFFERENZE DI CAMBIO NETTE									
1.1.7 UTILE O PERDITE SU ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	117.465							117.465	117.465
1.1.8 ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO									
1.1.9 UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	223.678							223.678	223.678
TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	904.304							904.304	904.304
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	904.304							904.304	904.304
2 ACCANTONAMENTI	67.598						67.598		67.598
3 RISERVE TECNICHE	13.306.917					13.306.917			13.306.917
4 PASSIVITA' FINANZIARIE									
4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	1.100.993			1.100.993					1.100.993
4.2 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	5.489.093	4.264.332	1.123.420	101.341					5.489.093
TOT. PASSIVITA' FINANZIARIE	6.590.086	4.264.332	1.123.420	1.202.334					6.590.086
5 DEBITI									
5.1 DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	13.489				13.489				13.489
5.2 DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	1.663				1.663				1.663
5.3 ALTRI DEBITI	248.461				248.461				248.461
TOT. DEBITI	263.613				263.613				263.613
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO									
6.1 PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTO PER LA VENDITA	0								0
6.2 PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	19.630				19.630				19.630
6.3 PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI	40.570				40.570				40.570
6.4 ALTRE PASSIVITÀ	124.395				124.395				124.395
TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	184.595				184.595				184.595
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	21.317.113	4.264.332	1.123.420	1.202.334	448.208	13.306.917	67.598	904.304	21.317.113

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2006 Segment Report Gruppo Mediolanum per linea di business	LIFE INSURANCE	ASSET MANAGEMENT	BANKING	ALTRO	scritture di consolidamento	TOTALE GENERALE

	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	delta
ATTIVO													
Attivi Immateriali	6.275	8.122	32.152	32.602	139.154	142.953	4.159	4.256	0	0	181.740	187.933	(6.193)
Immobili	26.756	43.607	7.821	7.980	28.371	28.838	1.699	1.683	0	0	64.647	82.108	(17.461)
Titoli	14.547.739	12.735.402	13.813	8.104	2.427.755	1.635.722	40	1.926	178.282	111.054	16.811.065	14.266.248	2.544.817
Attività finanziarie verso Banche	293.842	305.822	69.285	58.505	2.057.175	2.695.049	1.824	594	233.306	243.026	2.188.820	2.816.944	(628.124)
Attività finanziarie verso Clienti	8	5	47.220	79.054	1.278.396	890.011	0	0	1.642	13.611	1.323.966	955.449	368.517
Altre attività	337.503	303.313	4.895	14.398	481.652	329.844	5.128	8.322	82.329	70.797	746.849	585.080	161.769
Attività non allocabili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale attivo	15.212.107	13.396.261	175.186	200.643	6.412.503	5.722.417	12.850	12.929	495.559	438.488	21.317.087	18.893.762	2.423.325
PASSIVO													
Passività finanziarie verso Banche	237.320	237.016	791	10.705	886.100	911.361	0	575	(791)	(11.254)	1.123.420	1.148.403	(24.983)
Passività finanziarie verso Clienti	0	0	469	509	4.655.290	4.108.207	0	0	(391.427)	(390.154)	4.264.332	3.718.562	545.770
Altre Passività finanziarie	1.077.673	1.440.846	0	0	124.661	63.196	0	0	0	0	1.202.334	1.504.042	(301.708)
Riserve tecniche	13.306.917	11.201.382	0	0	0	0	0	0	0	0	13.306.917	11.201.382	2.105.535
Fondi rischi ed oneri	771	746	1.046	2.842	65.765	53.818	16	16	0	0	67.598	57.422	10.176
Altre passività	228.931	228.802	38.566	36.186	278.747	222.039	5.281	6.017	(103.341)	(37.079)	448.184	455.965	(7.781)
Passività non allocabili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale passivo	14.851.612	13.108.792	40.872	50.242	6.010.563	5.358.621	5.297	6.608	(495.559)	(438.487)	20.412.785	18.085.776	2.327.009
Patrimonio Netto di Terzi											0	0	0
Patrimonio Netto											680.624	574.674	105.950
Utile d'esercizio											223.678	233.312	(9.634)
Totale passivo											21.317.087	18.893.762	2.423.325

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2006 Segment Report Gruppo Mediolanum per area geografica	MERCATO ITALIA		MERCATO ESTERO		scritture di consolidamento		TOTALE		
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	delta
Euro/migliaia									
ATTIVO									
Attivi Immateriali	21.451	26.616	160.289	161.317	0	0	181.740	187.933	(6.193)
Immobili	46.586	63.685	18.061	18.423	0	0	64.647	82.108	(17.461)
Titoli	16.420.730	13.969.101	390.335	297.147	0	0	16.811.065	14.266.248	31.077.313
Attività finanziarie verso Banche	2.009.319	2.782.190	377.871	159.060	198.370	124.306	2.188.820	2.816.944	5.005.764
Attività finanziarie verso Clienti	1.134.840	772.815	190.787	193.716	1.661	11.082	1.323.966	955.449	2.279.415
Altre attività	529.018	450.271	270.742	224.006	52.885	89.197	746.875	585.080	1.331.955
Totale attivo	20.161.944	18.064.678	1.408.085	1.053.669	252.916	224.585	21.317.113	18.893.762	2.423.351
PASSIVO									
Passività finanziarie verso Banche	1.360.829	1.355.406	8.663	13.053	(246.072)	(220.056)	1.123.420	1.148.403	(24.983)
Passività finanziarie verso Clienti	3.734.429	3.270.845	536.436	452.018	(6.533)	(4.301)	4.264.332	3.718.562	545.770
Altre Passività finanziarie	1.059.017	1.318.435	143.317	185.607	0	0	1.202.334	1.504.042	2.706.376
Riserve tecniche	13.108.464	11.135.185	198.453	66.197	0	0	13.306.917	11.201.382	24.508.299
Fondi rischi ed oneri	62.943	51.680	4.655	5.742		0	67.598	57.422	125.020
Altre passività	388.418	396.471	60.103	59.722	(311)	(228)	448.210	455.965	904.175
Totale passivo	19.714.100	17.528.022	951.627	782.339	(252.916)	(224.585)	20.412.811	18.085.776	2.327.035
Patrimonio Netto							680.624	574.674	105.950
Utile d'esercizio							223.678	233.312	(9.634)
Totale passivo e patrimonio netto							21.317.113	18.893.762	2.423.351

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

Il sistema dei controlli interni ed il presidio dei rischi

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

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

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

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

- controlli di linea : consistono nelle verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa o funzione. Sono i controlli effettuati dalle stesse strutture produttive o incorporati nelle procedure automatizzate, ovvero eseguiti nell'ambito dell'attività di back-office. Assumono maggiore o minore profondità in relazione ai servizi svolti, alla complessità e dimensione operativa.
- controlli dei rischi : sono attività specifiche affidate a strutture diverse da quelle operative ; hanno il compito di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti operativi assegnati ai soggetti delegati, e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi e i livelli di rischio definiti dai competenti organi aziendali.

Questo secondo livello di controllo deve essere implementato in coerenza con le specifiche attività aziendali. In particolare fanno parte di questo livello i controlli sui rischi di credito, sui rischi patrimoniali e di investimento, sui rischi operativi e reputazionali. Una specifica forma di controllo dei rischi sono i controlli sulla conformità alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza e alle norme di autoregolamentazione (es.: protocolli di autonomia, codici di autodisciplina) nonché a qualsiasi altra norma applicabile alla società (“compliance”);

- attività di revisione interna o internal audit : in tale ambito e terzo livello di controllo rientra la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell’adeguatezza del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura dell’attività esercitata e al livello dei rischi assunti. Il responsabile della funzione deve essere nominato dall’organo amministrativo

La struttura di revisione interna è autonoma, anche gerarchicamente, rispetto a quelle operative. L’ampiezza e la delicatezza dei compiti di revisione interna richiedono che gli addetti abbiano competenze specialistiche adeguate.

Agli incaricati dell’attività è garantito – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – l’accesso a tutte le strutture aziendali nonché alle informazioni utili per il controllo sul corretto svolgimento delle funzioni aziendali esternalizzate. L’organo amministrativo e quello di controllo devono essere regolarmente informati sull’attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

Controllo rischi e compliance

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

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

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

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

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

Principi alla base del modello di controllo e gestione dei rischi

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

- completezza nelle tipologie e nella localizzazione dei rischi da governare;
- indipendenza della funzione di Controllo Rischi dalle Unità Organizzative di linea (di seguito anche "UO"). Il principio di indipendenza si dovrà esplicitare, a regime, anche nei confronti degli organi di Controllo Interno. Sono tuttavia concesse alcune deroghe, transitorie, in funzione della complessità dell'attività svolta, dei volumi di business gestiti e dei rischi potenziali;
- condivisione e coerenza fra tutte le unità organizzative e/o società appartenenti al medesimo Gruppo relativamente all'utilizzo di modelli e metodologie uniformi per la raccolta dei dati e delle informazioni e per l'analisi e la misurazione dei rischi;

- tempestività e continuità nelle fasi di analisi e misurazione dei rischi e conseguente produzione della reportistica a supporto dei processi decisionali e di controllo;
- trasparenza e diffusione dei modelli, delle metodologie e dei criteri di analisi e misurazione utilizzati al fine di facilitare il processo di diffusione culturale e la comprensione delle logiche sottostanti le scelte adottate;
- responsabilizzazione e delega da parte del Consiglio di Amministrazione verso le UO nella gestione dei rischi.

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

I principali obiettivi di tali policy aziendali sono:

- assicurare che il sistema dei controlli interni sia in grado di individuare prontamente le anomalie significative e predisporre le adeguate misure correttive e/o mitigative;
- garantire la condivisione e l'omogeneità delle regole e dei principi essenziali di gestione dei rischi all'interno del Gruppo;
- diffondere, secondo un processo strutturato, la cultura della gestione del rischio all'interno del Gruppo e favorire comportamenti e scelte operativi consapevoli e coerenti.

L'Area "Controllo Rischi e Compliance" è articolata su tre principali settori operativi: il Controllo Rischi finanziari, il Controllo Rischi Operativi e la Compliance.

Controllo Rischi Finanziari e di credito

L'unità svolge, principalmente, le seguenti attività:

- Supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate oltre alle attività di monitoraggio e gestione specifica del rischio di concentrazione e dal rischio derivante dall'appartenenza ai Gruppi;
- Verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi e finanziari dei patrimoni

gestiti da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;

- Predisposizione del reporting nei confronti del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive;
- Supporto alle strutture di linea delle società controllate nella valutazione delle tecniche e dei modelli di asset – liability management, per una corretta comprensione e gestione delle esposizioni al rischio che potrebbero essere generate dalle interrelazioni e dal mancato equilibrio tra attività e passività .

Controllo Rischi Operativi

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

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

Supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio operativo (scoring) da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate, oltre che della definizione del modello per i rischi operativi specifici di Mediolanum S.p.A.;

- Verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi e finanziari dei patrimoni gestiti da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;
- Predisposizione del reporting nei confronti del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive;

Compliance

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

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

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

Rischi Finanziari e di Credito

Il presente capitolo illustra le caratteristiche del modello di controllo dei rischi finanziari, di credito ed assicurativi rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli rispetto ai principali settori di business: assicurativo, bancario e finanziario, ambito dell'operatività delle società controllate.

Settore Assicurativo - Rischi Finanziari e di Credito

Premessa

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

I modelli di controllo sono differenziati e graduati in funzione della complessità del business e delle caratteristiche dei prodotti gestiti. In alcuni casi, come nel caso di prodotti di ramo III, caratteristici

dell'attività di entrambe le compagnie, i processi di controllo sono volti a tutelare i sottoscrittori che sopportano il rischio di investimento, attraverso attività di validazione dei modelli di pricing e di controllo dei requisiti minimi di solvibilità degli emittenti. Per la Compagnia di diritto italiano, che si caratterizza per un portafoglio più articolato e composito (preponderanza di prodotti di ramo III, portafoglio di polizze di ramo I, portafoglio residuale di prodotti di ramo I – *capitalizzazione* - e di ramo VI - *fondi pensione*-) i modelli di controllo prevedono anche attività di monitoraggio del rischio del portafoglio in capo alla Società stessa.

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

Patrimonio libero e Portafoglio Tradizionale

Gli attuali presidi di controllo garantiscono il monitoraggio del valore degli assets sottostanti con periodicità definita nell'ambito di ciascuna singola entità, in ottica ex ante e 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 ai fini di copertura di posizioni in essere o per anticipare cambiamenti nella struttura del passivo o dell'attivo.

L'uso di derivati finanziari ha come obiettivo primario di consentire maggiore efficienza, flessibilità e tempestività nel conseguimento degli obiettivi gestionali prefissati nonché per l'ottimizzazione del portafoglio (c.d. gestione efficace) oltre che consentire l'attuazione di strategie volte alla riduzione del rischio di mercato derivante da cambiamenti nella struttura dei tassi di interesse o nei tassi di cambio (c.d. riduzione del rischio).

In ottemperanza alla circolare 577/D del 31 dicembre 2005, è stato implementato un sistema di misurazione dei rischi finanziari misurato tramite il Value at Risk, metodo parametrico.

Per quanto riguarda le attività assegnate al patrimonio libero e a copertura delle riserve tecniche tradizionali si ha una prevalenza di titoli con elevato rating come evidenzia la tabella sotto riportata:

Rating:	AAA	AA-	A+	A	A-
Valore Nominale (%)	1,4%	3,4%	86,1%	2,4%	6,7%

Fonte: Standard&Poors's

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

	Duration modificata	Vita residua
Held to maturity	8,92	12,97
Held for trading	3,69	5,14
Available for sale	4,39	5,24
Loans & Receivables	2,40	4,17

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

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

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

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

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

Per i contratti Over The Counter, l'esposizione creditizia è rappresentata dal fair value alla data di valutazione. Il presidio di tale rischio è garantito tramite un periodico monitoraggio dei rischi definiti sia da limiti di concentrazione per singola controparte, sia dallo standing creditizio minimo delle controparti.

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

Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

Rischio di Credito

Aspetti generali

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

Politiche di gestione del rischio di credito - Aspetti Organizzativi

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

La valutazione dell'esposizione al rischio di credito deve essere effettuata anche a livello individuale da ogni singola Società nell'ambito delle proprie competenze, tramite il monitoraggio e la misurazione del rischio associato alle diverse tipologie di strumenti. L'adeguatezza patrimoniale ed, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

Sistemi di gestione, misurazione e controllo del rischio di credito

Il controllo della qualità del credito viene perseguito mediante un esame sistematico delle evidenze di rischio e con il supporto di specifiche procedure operative da ogni Società del Gruppo in ogni fase del processo di erogazione.

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

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

Tecniche di mitigazione del rischio di credito

A fronte delle concessioni di credito, le Società del Gruppo Bancario acquisiscono dalla controparte affidata idonee garanzie, 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.

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.

Rischio di Mercato

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

Aspetti generali

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

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

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

L'Area Controllo rischi e Compliance della Capogruppo garantisce l'uniformità delle metodologie di valutazione dei rischi finanziari in essere nelle diverse realtà operative e concorre alla definizione dei

limiti di affidamento e massimali operativi. Ogni Società del Gruppo è tuttavia direttamente responsabile del controllo dei rischi assunti nel rispetto delle linee guida approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione seguendo il principio di congruenza tra la complessità degli attivi in gestione e le misure di rischio adottate.

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

Distribuzione per merito creditizio

Rating:	da AAA a A-	da BBB+ a BBB-	Not Rated
Valore Nominale HTF (%)	97,7%	1,6%	0,7%

Fonte: Standard&Poors's

Valori di duration modificata e durata residua

	Duration modificata	Vita residua
Held to maturity	0,38	2,14
Held for trading	0,75	3,99

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 Bancaria 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 Bancaria è definito tramite un modello semplificato di ALM statica.

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

Distribuzione per merito creditizio – esposizioni per cassa e fuori bilancio

Esposizioni	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	AAA	A+	BBB+	BB+	B+	Inferiore		
	AA-	A-	BBB-	BB-	B-	a B-		
A. Esposizioni per cassa	348.921	1.460.371	186.599	24.656	-	-	3.567.351	5.587.898
B. Derivati	2.076	2.353	-	-	-	-	72	4.501
B.1 Derivati finanziari	2.076	2.353	-	-	-	-	72	4.501
B.2 Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Garanzie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Impegni a erogare fondi	14.243	245	-	-	-	-	89.937	104.425
TOTALE	365.240	1.462.969	186.599	24.656	-	-	3.657.360	5.696.824

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 Bancaria, sono stati definiti dei limiti di esposizione al rischio di cambio in termini di controvalore della posizione netta delle principali divise di trattazione.

Rischio di liquidità

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

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

Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell' IFRS4

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

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

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

Linee guida per la *Product Classification*

L'assunzione principale che è stata adottata per definire il carattere assicurativo di un prodotto, in particolare per i prodotti ad alto contenuto finanziario (index e unit linked), si è basata sulla presenza della copertura per il caso di morte; in funzione della sua rilevanza nell'ambito del prodotto, questo è stato definito assicurativo o finanziario.

L'ipotesi più importante ai fini di questa classificazione è costituita dalla cosiddetta "soglia di significatività", cioè dall'ammontare della variazione tra prestazione per il caso di morte e riserva matematica del contratto (intesa quale controvalore del sottostante finanziario, per i prodotti di ramo terzo).

Per i prodotti assicurativi tradizionali è stato preso in considerazione anche un altro aspetto fondamentale al fine della classificazione assicurativa, quale l'erogazione di una rendita vitalizia e la presenza di alcuni aspetti configurabili quali "Discretionary Participation Feature".

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

I nuovi prodotti lanciati nel corso dell'esercizio 2006 sono stati tutti classificati "assicurativi".

Ipotesi adottate nelle valutazioni

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

Tabella delle Basi Tecniche di mortalità

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

Clausole rilevanti

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

Rischio Assicurativo

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

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.

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.

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.

LIABILITY ADEQUACY TESTING (LAT)

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

Per quanto concerne i prodotti di ramo III, non si è reso necessario effettuare un test quantitativo esplicito in quanto nella fattispecie le passività coincidono con le attività sottostanti e le altre riserve tecniche sono ampiamente coperte dall'introito annuo delle commissioni di gestione e dei caricamenti (per quanto concerne la copertura del caso di decesso dell'Assicurato) o sono calcolate tenendo già conto di un'ipotesi prudente sull'ammontare degli effettivi costi di gestione (riserva per spese future).

Progetti di adeguamento verso Solvency II

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

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

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

I risultati dei vari Quantitative Impact Studies (QIS) contribuiranno alla formulazione della futura Direttiva relativa a Solvency II.

Rischio operativo

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

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

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

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

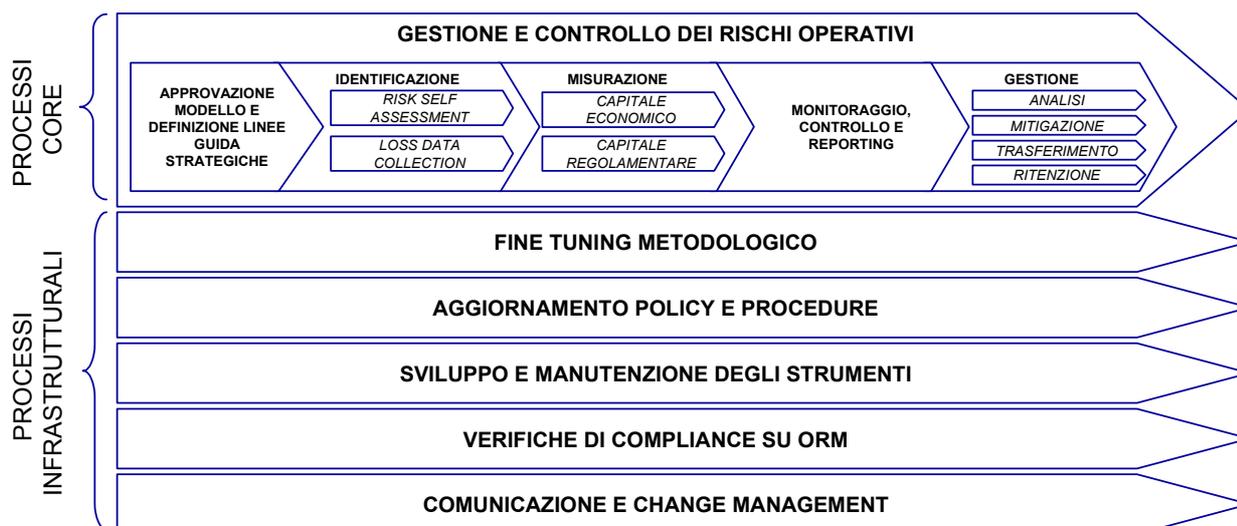
Nel corso del 2006 l'analisi di Risk Self Assessment condotta negli anni passati è stata integrata con una nuova metodologia di valutazione dell'esposizione ai rischi dei processi, che prevede, tra l'altro, l'introduzione di una misurazione qualitativa dell'esposizione ai rischi operativi di ciascuna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

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

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

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

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



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



Il macro-processo di “**Identificazione**” è composto dai seguenti processi:

- “Risk Self Assessment”: valutazione ex-ante dei rischi operativi di un’unità organizzativa o di un processo effettuata sulla base di stime soggettive e modelli di auto-valutazione da parte del responsabile della gestione del rischio. Uno dei principali output del processo di Risk Self Assessment è un rating, espressione sintetica del grado di rischiosità operativa del processo/unità organizzativa;
- “Loss Data Collection”: raccolta ex-post, dei dati interni di perdita effettiva, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione (inclusi i recuperi di natura assicurativa e diretti). Tale attività sarà svolta con un approccio sia “account driven” (guidato dalle rilevazioni contabili), sia “event driven” (guidato da segnalazioni extra-contabili di eventi di perdita operativa).

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

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

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

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

Il macro-processo di “**Gestione**” è composto dai seguenti processi:

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

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

- “Policies & procedures”
- “Fine-tuning metodologico”
- “Sviluppo e manutenzione di tool e applicazioni”

- “Compliance su Controllo Rischi Operativi”
- “Comunicazione interna/Change Management”

Rischio legale

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

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

Rischio reputazionale

I Rischi Reputazionali sono espressamente esclusi dal Comitato di Basilea dall’ambito di applicabilità dei Rischi Operativi. Vengono considerati come rischi di “2° livello” rispetto ai Rischi Operativi e di “non” Compliance, in quanto generati dal manifestarsi di un evento riconducibile a questi ultimi. Al fine di avere delle strutture dedicate al controllo dei possibili Rischi Reputazionali, gli eventi classificabili come fonte di tali rischi sono inclusi nel modello in corso di progressivo perfezionamento nell’ambito dell’area Controllo Rischi e Compliance.

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 2006.

A titolo di informativa si segnala che nell'esercizio in esame è avvenuta la fusione per incorporazione delle controllate Alboran S.p.A. e Alborfin S.r.l. nella controllata Mediolanum Comunicazione S.p.A..

Tale operazione, avvenuta fra società appartenenti al gruppo Mediolanum S.p.A., non ha generato impatti economici e patrimoniali a livello consolidato.

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, Vice Direttori Generali	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	5.234	1.151
Benefici non monetari	93	
Pagamenti in azioni (stock options)	855	227

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Stato patrimoniale

<i>Euro/migliaia</i>	Controllante	Collegate	Altre parti correlate
Crediti verso la clientela			18.338
Crediti verso Banche		70.000	-
Debiti verso clientela	(15)		(9.955)
Garanzie rilasciate		4.519	468

Conto economico

<i>Euro/migliaia</i>	Altre parti correlate
Acquisto o vendita di beni	1.531
Prestazione o ottenimento di servizi	(6.680)
Commissioni attive/passive	3.928
Interessi passivi	(354)

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 2006 il Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 10 maggio ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 71.400,00 mediante emissione di massime n. 714.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 8° comma, c.c., e dell'art. 134, 3° comma, d.lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 10 maggio 2006 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 58.750,00 mediante emissione di massime n. 587.500 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna,

godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore dei collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,210 comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,110 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);

- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 60.900,00 mediante emissione di massime n. 609.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore degli amministratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,210 comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,110 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);
- di stabilire che la sottoscrizione dei predetti aumenti di capitale a pagamento debba avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alla deliberazione di aumento del capitale sociale, è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del sessantesimo mese successivo al decorso del termine di due anni. Qualora entro questo termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

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

2. Determinazione del fair value delle opzioni

Opzioni a favore dei dipendenti

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

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

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

Opzioni a favore degli amministratori e collaboratori

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

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

3. Variazioni dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio 2006 sono state esercitate n. 1.455.389 opzioni riferite agli esercizi 2003 e 2004 per complessive n. 1.455.389 azioni.

Voci/Numero opzioni e prezzi di esercizio	Opzioni detenute ad inizio			Opzioni assegnate nell'esercizio			Opzioni esercitate			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	2.507.500	5,663	2006-12	714.000	6,374	2008-13	(435.000)	4,049	6,007		2.786.500	6,097	2007-13
Amministratori	720.000	0,831	2006-12	609.000	1,210	2008-13	(330.000)	0,492	5,762		999.000	1,174	2007-13
Collaboratori	973.484	0,723	2006-10	587.500	1,210	2009-14	(690.389)	0,585	5,537	(279)	870.316	1,162	2007-14
Totale	4.200.984	3,690		1.910.500	3,140		(1.455.389)	1,599	5,685	(279)	4.655.816	4,118	

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

4. Altre informazioni

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

Basiglio, 28 marzo 2007

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

Allegati: Prospetti di Nota Integrativa ISVAP

Nella presente sezione vengono riportati in allegato gli schemi di dettaglio previsti dalle “Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali” emanate dall’ISVAP, nell’esercizio dei poteri stabilito dall’art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, con il Provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005, così come stabilito dal Provvedimento ISVAP 10 agosto 2006, n. 2460 (Disposizioni in materia di relazione semestrale. Modifiche al Provvedimento ISVAP 6 luglio 1999, n. 1207-G).

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

Tale rappresentazione dei risultati di settore è diversa rispetto a quanto riportato nella sezione “Risultati economici di settore” delle Note Illustrative consolidate al 31 dicembre 2006 in quanto questi ultimi sono elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, che prevede tra l’altro una diversa classificazione degli elementi economici.

SEGMENT REPORTING ISVAP PER LINEA DI BUSINESS GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Stato Patrimoniale		LIFE INSURANCE		BANKING		OTHER		INTERSEGMENT		TOTALE	
		2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
1	ATTIVITA' IMMATERIALI	6.276	8.119	151.027	155.276	41	138	24.397	24.397	181.741	187.930
2	ATTIVITA' MATERIALI	20.260	22.244	51.837	52.110	1.862	1.811	901	901	74.860	77.066
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	103.176	105.737		-		-		-	103.176	105.737
4	INVESTIMENTI	14.923.947	13.103.054	5.743.027	4.998.013	40	40	(548.502)	(483.107)	20.118.512	17.618.000
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	6.967	22.276		-		-		-	6.967	22.276
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	408.565	352.620	(9)	(1)			(369.230)	(321.465)	39.326	31.154
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	234.632	234.691	332.912	498.989				-	567.544	733.680
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	11.346	12.981	3.301.459	3.354.187			(990)	(24.776)	3.311.815	3.342.392
4.5	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	753.707	823.737	205.968	47.201	40	40		(25.812)	959.715	845.166
4.6	ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	13.508.730	11.656.749	1.902.697	1.097.637			(178.282)	(111.054)	15.233.145	12.643.332
5	CREDITI DIVERSI	30.571	11.640	207	328	920	2.574	(16.678)	(1.033)	15.020	13.509
	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	201.386	188.710	276.076	250.831	3.138	4.705	(97.808)	(75.595)	382.792	368.651
6.1	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI		-		-		-		-		-
6.2	ALTRE ATTIVITÀ	201.386	188.710	276.076	250.831	3.138	4.705	(97.808)	(75.595)	382.792	368.651
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	300.039	305.845	379.640	444.506	1.830	608	(240.497)	(228.090)	441.012	522.869
	TOTALE ATTIVITA'	15.585.655	13.745.349	6.601.814	5.901.064	7.831	9.876	(878.187)	(762.527)	21.317.113	18.893.762
1	PATRIMONIO NETTO									904.307	807.986
2	ACCANTONAMENTI	771	746	66.811	56.660	16	16		-	67.598	57.422
3	RISERVE TECNICHE	13.306.917	11.201.382		-		-		-	13.306.917	11.201.382
4	PASSIVITA' FINANZIARIE	1.314.993	1.677.862	5.673.544	5.090.108		575	(398.451)	(397.538)	6.590.086	6.371.007
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	976.332	1.336.496	124.661	63.196		-		-	1.100.993	1.399.692
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	338.661	341.366	5.548.883	5.026.912		575	(398.451)	(397.538)	5.489.093	4.971.315
5	DEBITI	148.826	124.357	223.348	144.615	4.922	4.973	(113.483)	(56.342)	263.613	217.603
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	84.418	108.222	121.361	114.989	359	1.044	(21.547)	14.106	184.591	238.361
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	14.855.925	13.112.569	6.085.064	5.406.372	5.297	6.608	(533.481)	(439.774)	21.317.113	18.893.762

SEGMENT REPORTING ISVAP PER SETTORE ATTIVITA'
GRUPPO MEDIOLANUM S.p.A. - Conto Economico

		LIFE INSURANCE		SETTORE FINANZIARIO		OTHER		INTERSEGEMENT		TOTALE	
Euro/Migliaia											
1	RICAVI										
1.1	PREMI NETTI										
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	3.350.402	2.455.254							3.350.402	2.455.254
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(6.072)	(6.530)							(6.072)	(6.530)
	TOT. PREMI NETTI	3.344.330	2.448.724							3.344.330	2.448.724
1.2	COMMISSIONI ATTIVE	118.427	96.061	756.886	717.952	19	1.353	(292.703)	(238.550)	582.629	576.816
1.3	PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO EC.	385.466	1.097.253	51.052	35.556			(4.749)	(1.759)	431.769	1.131.050
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	8.180	7.865							8.180	7.865
1.5	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI										
1.5.1	INTERESSI ATTIVI	35.804	35.260	133.563	101.270	33	31	(6.928)	(5.341)	162.472	131.220
1.5.2	ALTRI PROVENTI	27.055	9.292	419	1.209			(1.155)	(1.240)	26.319	9.261
1.5.3	UTILI REALIZZATI	10.446	12.034	882	1.196				1.089	11.328	14.319
1.5.4	UTILI DA VALUTAZIONE		4	5.632	7.430					5.632	7.434
	TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	73.305	56.590	140.496	111.105	33	31	(8.083)	(5.492)	205.751	162.234
1.6	ALTRI RICAVI	17.356	18.180	13.997	14.539	17.107	18.601	(22.900)	(22.682)	25.560	28.638
	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.947.064	3.724.673	962.431	879.152	17.159	19.985	(328.435)	(268.483)	4.598.219	4.355.327
2	COSTI										
2.1	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI										
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(3.529.822)	(3.391.291)					771	800	(3.529.051)	(3.390.491)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	7.988	8.295							7.988	8.295
	TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(3.521.834)	(3.382.996)					771	800	(3.521.063)	(3.382.196)
2.2	COMMISSIONI PASSIVE	(10.220)	(4.459)	(245.597)	(174.499)	(11)	(943)	52.062	38.788	(203.766)	(141.113)
2.3	ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.										
2.4	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI										
2.4.1	INTERESSI PASSIVI	(11.644)	(10.582)	(91.258)	(68.299)	(28)	(38)	10.040	7.026	(92.890)	(71.893)
2.4.2	ALTRI ONERI	(930)	(1.566)	(184)	(82)	(8)	(37)			(1.122)	(1.685)
2.4.3	PERDITE REALIZZATE	(6.712)		(888)	(248)					(7.600)	(248)
2.4.4	PERDITE DA VALUTAZIONE	(296)	(387)	(8.969)	(11.017)	(6)	(10)			(9.271)	(11.414)
	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(19.582)	(12.535)	(101.299)	(79.646)	(42)	(85)	10.040	7.026	(110.883)	(85.240)
2.5	SPESE DI GESTIONE										
2.5.1	PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(244.366)	(199.765)	(153.150)	(136.724)			240.692	197.511	(156.824)	(138.978)
2.5.2	SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(2.743)	(2.429)					2.404	1.945	(339)	(484)
2.5.3	ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(28.815)	(28.090)	(246.684)	(222.951)		(20)	20.707	21.046	(254.792)	(230.015)
	TOT SPESE DI GESTIONE	(275.924)	(230.284)	(399.834)	(359.675)		(20)	263.803	220.502	(411.955)	(369.477)
2.6	ALTRI COSTI	(11.629)	(6.610)	(37.774)	(64.015)	(17.811)	(18.083)	1.759	1.367	(65.456)	(87.340)
	TOTALE COSTI E ONERI	(3.839.189)	(3.636.884)	(784.505)	(677.835)	(17.864)	(19.131)	328.435	268.483	(4.313.123)	(4.065.366)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	107.875	87.789	177.926	201.317	(705)	854			285.096	289.961
3	IMPOSTE	(29.455)	(28.875)	(31.883)	(27.504)	(122)	(269)			(61.460)	(56.649)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	78.419	58.914	146.044	173.813	(827)	585			223.636	233.312
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE			42						42	
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	78.419	58.914	146.086	173.813	(827)	585			223.678	233.312
	DI CUI DI PERTINENZA DEL GRUPPO	78.419	58.914	146.086	173.813	(827)	585			223.678	233.312
	DI CUI DI PERTINENZA DI TERZI										

BILANCIO CONSOLIDATOImpresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**Esercizio: **2006****Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(Valore in Euro)

	Al costo	Al valore ridetermi nato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	6.967.000,00	0,00	6.967.000,00
Altri immobili	57.680.000,00	0,00	57.680.000,00
Altre attività materiali	17.180.000,00	0,00	17.180.000,00
Altre attività immateriali	19.327.000,00	0,00	19.327.000,00

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Dettaglio delle attività finanziarie

(Valore in Euro/000)

	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	
	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Anno 2006	Anno 2005
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	308.882	292.358	421	9	-	-	309.303	292.367
di cui titoli quotati	-	-	-	-	284.070	230.706	412	-	-	-	284.482	230.706
Titoli di debito	367.748	733.680	-	-	481.380	545.194	1.594.285	1.435.293	4.842.369	4.619.499	7.285.782	7.333.666
di cui titoli quotati	367.748	733.680	-	-	480.415	544.428	1.224.971	1.359.076	4.841.216	4.619.499	6.914.350	7.256.683
Quote di OICR	-	-	-	-	169.452	7.614	56.100	58.737	7.296.832	6.082.335	7.522.384	6.148.686
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	1.323.966	955.449	-	-	-	-	-	-	1.323.966	955.449
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	1.976.515	2.374.028	-	-	-	-	-	-	1.976.515	2.374.028
Depositi presso cedenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	11.335	12.915	-	-	-	-	-	-	11.335	12.915
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	14.628	-	597.462	436.854	612.090	436.854
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	199.796	-	-	-	-	-	831.047	-	-	-	1.030.843	-
Totale	935.292	1.467.360	3.311.816	3.342.392	1.724.199	1.620.300	3.721.864	2.853.115	17.577.879	15.758.187	27.271.050	25.041.354

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**

Esercizio: **2006**

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

(Valore in Euro/000)

	Prestazioni connesse con fondi di		Prestazioni connesse alla gestione dei		Totale	
	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005
Attività in bilancio	12.718.984	11.136.584	11.703	7.956	11.819.971	11.144.540
Attività infragruppo *	184.901	111.054	-	-	-	111.054
Totale Attività	12.903.885	11.247.638	11.703	7.956	11.819.971	11.255.594
Passività finanziarie in bilancio	964.222	1.328.193	11.703	7.956	975.926	1.336.149
Riserve tecniche in bilancio	11.939.211	9.917.893	-	-	13.306.917	9.917.893
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	12.903.433	11.246.086	11.703	7.956	14.282.843	11.254.042

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Valore in Euro/000)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	103.176	105.738	-	-	103.176	105.738
Riserva per somme da pagare	1.816	1.368	-	-	1.816	1.368
Riserve matematiche	101.360	104.370	-	-	101.360	104.370
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	103.176	105.738	-	-	103.176	105.738

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Dettaglio delle riserve tecniche

(Valore in Euro/000)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	13.306.917	11.201.382	-	-	13.306.917	11.201.382
Riserva per somme da pagare	78.039	56.419	-	-	78.039	56.419
Riserve matematiche	1.255.651	1.181.661	-	-	1.255.651	1.181.661
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	11.939.212	9.917.893	-	-	11.939.212	9.917.893
Altre riserve	34.015	45.409	-	-	34.015	45.409
<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	13.306.917	11.201.382	-	-	13.306.917	11.201.382

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Dettaglio delle passività finanziarie

(Valore in Euro/000)

	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 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005
	Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005				
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	949.988	1.300.322	-	-	949.988	1.300.322
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	938.285	1.292.367	-	-	938.285	1.292.367
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	11.703	7.955	-	-	11.703	7.955
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	101.341	104.350	101.341	104.350
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	1.153	-	-	-	1.153	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	4.264.332	3.718.562	4.264.332	3.718.562
Debiti interbancari	-	-	-	-	1.123.421	1.148.403	1.123.421	1.148.403
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	28.425	42.939	-	-	-	-	28.425	42.939
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	121.427	56.431	-	-	-	-	121.427	56.431
Totale	149.852	99.370	1.901.129	2.600.644	5.489.094	4.971.315	7.540.075	7.671.329

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Valore in Euro/000)

	Anno 2006			Anno 2005		
	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	3.350.402	6.072	3.344.330	2.455.254	6.530	2.448.724
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	3.530.642	14.008	3.516.634	3.390.491	8.295	3.382.196
a Somme pagate	1.454.562	10.550	1.444.012	1.373.134	11.324	1.361.810
b Variazione della riserva per somme da pagare	21.621	448	21.173	12.762	195	12.567
c Variazione delle riserve matematiche	73.234	3.010	70.224	1.029	3.224	2.195
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.980.429	-	1.980.429	2.014.442	-	2.014.442
e Variazione delle altre riserve tecniche	796	-	796	8.818	-	8.818

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2006

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Valore in 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 2006	Totale proventi e oneri Anno 2005
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	320.074	228	938	210.360	178.093	351.631	735.156	5.632	372.361	9.271	359.156	710.787	1.508.387
a Derivante da investimenti immobiliari		211	938	7.673		6.946				119	(119)	6.827	6.661
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>				34.243		34.243						34.243	13.749
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	24.567					24.567						24.567	22.222
d Derivante da finanziamenti e crediti	43.278				11	43.267		5.631		9.152	(3.521)	39.746	28.157
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	17.099			3.655	7.589	13.165		1			1	13.166	25.051
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	56.706			106.759	101.799	61.666	8.196		11.622		(3.426)	58.240	47.900
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	178.424	17		58.030	68.694	167.777	726.960		360.739		366.221	533.998	1.364.647
Risultato di crediti diversi	16.223	2				16.225						16.225	1.105
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	61.305	43				61.348						61.348	58.089
Risultato delle passività finanziarie	(95.597)			4.244	2.270	(93.623)	1.037		109.838		(108.801)	(202.424)	(291.985)
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(3.205)			4.244	2.270	(1.231)	1.037		206		831	(400)	670
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	(50.439)					(50.439)			109.632		(109.632)	(160.071)	(282.167)
c Derivante da altre passività finanziarie	(41.953)					(41.953)						(41.953)	(10.488)
Risultato dei debiti	(50.937)		184			(51.121)						(51.121)	(61.487)
Totale	251.068	273	1.122	214.604	180.363	284.460	736.193	5.632	482.199	9.271	250.355	534.815	1.214.109

BILANCIO CONSOLIDATOImpresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**Esercizio: **2006****Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(Valore in Euro/000)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		Anno 2006	Anno 2005	Anno 2006	Anno 2005
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		-	-	157.903	136.839
a	Provvigioni di acquisizione	-	-	104.679	89.608
b	Altre spese di acquisizione	-	-	4.461	4.621
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-	-	-
d	Provvigioni di incasso	-	-	48.763	42.610
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai		-	-	1.079	1.122
Spese di gestione degli investimenti		-	-	339	484
Altre spese di amministrazione		-	-	254.792	230.015
Totale		-	-	411.955	366.216



MEDIOLANUM S.p.A.

BILANCIO DI ESERCIZIO

2006

Relazione sulla gestione al Bilancio al 31.12.2006

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 193.740 migliaia di euro (2005: 191.565 migliaia di euro).

Il risultato di esercizio beneficia dei maggiori dividendi realizzati nel comparto dei titoli disponibili per la vendita (+18.711 migliaia di euro) e delle plusvalenze realizzate dalla cessione di quote di partecipazioni a società del gruppo (+24.968 migliaia di euro) ai quali si sono contrapposti minori dividendi da società controllate (-14.280 migliaia di euro) e la riduzione del margine commissionale (-14.463 migliaia di euro).

Andamento della gestione

Nell'esercizio 2006 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 185.634 migliaia di euro (2005: 183.632 migliaia di euro), di cui 181.706 migliaia di euro a fronte dall'attività svolta su mandato della controllata Mediolanum Vita S.p.A.. Nel corso dei primi mesi del 2006 sono state riviste le condizioni commerciali in essere con Mediolanum Vita S.p.A., definendo che, a partire dall'inizio dell'anno 2006 non sarebbero stati più riconosciuti a Mediolanum S.p.A. i rappell erogati sulla base delle provvigioni di incasso. Nell'esercizio 2005 erano stati contabilizzati rappell su provvigioni di incasso, per un ammontare complessivo di 11.302 migliaia di euro.

I costi correlati a tale attività sono costituiti dalle provvigioni riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A., per un importo complessivamente pari a 181.415 migliaia di euro (2005: 164.932 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 si mantengono in linea con l'anno precedente attestandosi a 13.327 migliaia di euro (2005: 13.330 migliaia di euro).

Nell'esercizio sono stati contabilizzati Altri oneri per 8.295 migliaia di euro a fronte della valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. (di cui 4.005 migliaia di euro non ricorrenti).

Gli oneri finanziari a carico della società risentono del graduale incremento dei tassi di interesse avvenuto nel 2006 passando da 8.896 migliaia di euro del 31.12.2005 a 10.754 migliaia di euro alla fine dell'esercizio in esame.

I dividendi da società controllate si attestano a 175.911 migliaia di euro rispetto a 190.191 migliaia di euro del 2005, ciò in relazione all'eccezionalità dei dividendi incassati nell'anno precedente, in particolare per effetto di una distribuzione straordinaria di dividendi da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd.

I dividendi rivenienti dalle attività finanziarie disponibili per la vendita crescono a 25.863 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente (2005: 7.152 migliaia di euro), in relazione alla distribuzione di dividendi da parte di Consortium S.r.l. per complessivi 16.461 migliaia di euro, di cui 12.695 migliaia di euro nell'ambito della procedura di liquidazione della società. Per effetto della distribuzione straordinaria di dividendi, si è reso necessario adeguare il valore di carico della partecipazione iscrivendo a conto economico una rettifica di valore per 6.701 migliaia di euro.

Investimenti

Nell'ambito della movimentazione intervenuta nelle partecipazioni in imprese controllate e collegate si segnala che nel mese di settembre 2006 è stato dato corso ad un aumento del capitale sociale della controllata Banca Mediolanum S.p.A. per l'importo di 30.000 migliaia di euro.

Nel mese di ottobre 2006 è stato stipulato l'atto di fusione per della controllata Alboran S.p.A. nella controllata Mediolanum Comunicazione S.p.A.; a seguito di tale evento è stato incrementato il valore della partecipazione in Mediolanum Comunicazione S.p.A. per l'ammontare del precedente valore di carico di Alboran S.p.A..

Infine, nel mese di dicembre è stato trasferito il 2,5% della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd alla controllata indiretta, Banco de Finanzas e Inversiones, S.A., realizzando una plusvalenza di 24.968 migliaia di euro. Il valore di trasferimento, pari a 25.000 migliaia di euro, è stato determinato sulla base di un'apposita perizia.

L'acquisizione della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd da parte del Banco de Finanzas e Inversiones è sostanzialmente riconducibile al ruolo del Banco medesimo quale distributore diretto sul mercato spagnolo dei prodotti finanziari di Mediolanum International Funds Ltd, nonché indiretto, attraverso le polizze unit linked di Mediolanum International Life Ltd, attività che stanno assumendo una progressiva valenza strategica per effetto dei crescenti volumi commerciali di vendita.

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 2006.

Con riferimento agli investimenti afferenti la voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" è da segnalare l'incremento delle partecipazioni in Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. derivanti dallo scioglimento anticipato della società

Consortium S.r.l. che ha comportato la cessione ai soci delle azioni Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. da tale società detenute, in proporzione alla partecipazione degli stessi al capitale di Consortium S.r.l.. I valori di trasferimento, pari a complessivi 26.707 migliaia di euro, sono stati determinati in base alle quotazioni di borsa.

Infine si segnala la cessione alla controllata Banca Mediolanum S.p.A. di n. 871.330 azioni SIA S.p.A. realizzando una plusvalenza di 70 migliaia di euro. Il valore di trasferimento, pari a 6.274 migliaia di euro, è stato determinato sulla base di un'apposita perizia.

Risoluzione dei rapporti di agenzia e sub-agenzia e conferimento incarichi di distribuzione

Con il regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006, in attuazione delle disposizioni inerenti la disciplina dell'attività di intermediazione assicurativa e riassicurativa di cui al titolo IX, art. 183, del D. Lgs. 209/2005 (Codice delle Assicurazioni Private), è stata preclusa alle banche la possibilità di svolgere attività di agenzia o sub agenzia assicurativa.

Come noto, Mediolanum S.p.A. per l'espletamento dei mandati agenziali a suo tempo conferitegli dalla controllata totalitaria Mediolanum Vita S.p.A. e dalla società Mediolanum Assicurazioni S.p.A., si è sempre avvalsa in via esclusiva della rete di vendita di Banca Mediolanum, quest'ultima a sua volta in veste di sub-agente di Mediolanum S.p.A..

In relazione a questa importante novità, si è reso pertanto necessario rivedere la configurazione degli incarichi di agenzia e sub agenzia in essere.

Lo scorso mese di dicembre la Società ha risolto consensualmente i mandati di agenzia in essere con Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A, a far data dal 1° gennaio 2007, contestualmente al conferimento da parte delle anzidette Compagnie di appositi incarichi di distribuzione direttamente alla controllata Banca Mediolanum S.p.A., a condizioni economiche sostanzialmente in linea ai rapporti agenziali precedentemente in essere.

Per tutto quanto attiene alle conseguenze contrattuali della risoluzione del mandato agenziale con Mediolanum Vita S.p.A., in considerazione dei rapporti di gruppo esistenti fra la controllante Mediolanum S.p.A. e le controllate totalitarie Mediolanum Vita S.p.A. e Banca

Mediolanum S.p.A., nella singolarità del caso di specie, non ricorrono i presupposti per l'applicabilità della normativa sull'indennità di risoluzione. Tale impostazione è stata confermata da un apposito parere ricevuto da un primario studio legale in Milano.

Per quanto attiene alla risoluzione del mandato agenziale con Mediolanum Assicurazioni S.p.A., quest'ultima esterna al Gruppo Mediolanum, in virtù dei suaccennati rapporti di gruppo esistenti fra Mediolanum S.p.A. e Banca Mediolanum S.p.A., nell'accordo di distribuzione conferito da Mediolanum Assicurazioni S.p.A. direttamente a Banca Mediolanum S.p.A. è stato pattuito il riconoscimento a favore di quest'ultima di un'indennità in caso di risoluzione dell'accordo distributivo.

In virtù di quanto precede, sono stati siglati appositi accordi attraverso i quali Mediolanum S.p.A. ha rinunciato a rivendicare qualsiasi indennità in relazione alla risoluzione dei mandati agenziali in oggetto, senza alcun impatto per azionisti e creditori di Mediolanum S.p.A..

Si rammenta inoltre che Mediolanum S.p.A., insieme alla controllate Banca Mediolanum S.p.A. e Mediolanum Vita S.p.A., aderiscono al consolidato fiscale a livello nazionale, pertanto la sostanziale neutralità degli atti posti in essere si riflette anche sotto il profilo fiscale.

In relazione a quanto sopra illustrato, a partire dal 1° gennaio 2007 la società concentra la sua attività unicamente come holding di partecipazioni a capo del conglomerato finanziario: Gruppo Mediolanum.

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 dei risultati realizzati nell'esercizio appena concluso da parte delle società controllate e delle proposte di distribuzione dividendi presentate dai consigli di amministrazione delle società medesime, si ritiene che il risultato di esercizio 2007 sarà certamente positivo.

Informazioni sui Piani di Azionariato

In data 10 maggio 2006 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 71.400,00 mediante emissione di massime n. 714.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 8° comma, c.c., e dell'art. 134, 3° comma, d.lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell'azione "MEDIOLANUM S.p.A." riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 10 maggio 2006 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 58.750,00 mediante emissione di massime n. 587.500 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore dei collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,210 comprensivo pertanto di un sovrapprezzo pari a euro 1,110 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);
- di aumentare a pagamento, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 26 aprile 2005, il capitale sociale per massimi euro 60.900,00 mediante emissione di massime n. 609.000 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione a favore degli amministratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,210 comprensivo pertanto di un

sovrapprezzo pari a euro 1,110 per ogni azione (prezzo determinato in conformità alla deliberazione assembleare di delega);

- di stabilire che la sottoscrizione dei predetti aumenti di capitale a pagamento debba avvenire in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi al decorso del termine di due anni, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti. Il termine ultimo per l'esercizio dei diritti di opzione corrispondenti alla deliberazione di aumento del capitale sociale, è fissato alla data del quinto giorno lavorativo del sessantesimo mese successivo al decorso del termine di due anni. Qualora entro questo termine gli aumenti di capitale non risultassero interamente sottoscritti, si intenderanno eseguiti per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte.

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

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31.12.2006, 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 193.739.970,99 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2006 di 0,2 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,085 euro già distribuiti nel novembre 2006 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,115 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 24 maggio 2007 e con stacco cedola il 21 maggio 2007, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 18 maggio 2007.
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 28 marzo 2007

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Roberto Ruozi)



MEDIOLANUM S.p.A.

PROSPETTI CONTABILI

MEDIOLANUM S.p.A.

Stato patrimoniale

ATTIVITA'

	31.12.2006	31.12.2005
<i>Euro</i>		
ATTIVITA' NON CORRENTI		
CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI	0	0
IMMOBILIZZAZIONI		
Immobilizzazioni immateriali	124.735	342.120
Immobilizzazioni materiali	302.004	608.201
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	550.809.118	520.841.459
Attività finanziarie disponibili per la vendita	299.465.421	288.823.821
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI	850.701.278	810.615.601
ATTIVITA' CORRENTI		
Crediti		
verso imprese controllate	37.995.253	32.600.122
verso altre parti correlate	264.086	634.409
verso altri	17.377.027	15.413.438
TOTALE - Crediti diversi	55.636.366	48.647.969
Cassa e disponibilità liquide		
depositi bancari	27.664.748	13.865.624
denaro e valori in cassa	12.817	7.824
TOTALE - Cassa e disponibilità liquide	27.677.565	13.873.448
Attività fiscali		
correnti	56.474.713	48.532.677
anticipate	166.477	116.588
TOTALE - Attività fiscale	56.641.190	48.649.265
Altre attività	60.069	77.063
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI	140.015.190	111.247.745
TOTALE ATTIVITA'	990.716.468	921.863.346

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

	31.12.2006	31.12.2005
<i>Euro</i>		
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		
CAPITALE E RISERVE		
Capitale	72.883.532	72.737.993
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da soprapprezzo delle azioni	50.484.670	48.313.300
Riserve di utili	112.648.114	65.893.705
Riserve di valutazione di attività finanziarie disp.per vendita	120.485.331	102.948.811
Utile del periodo	193.739.971	191.564.883
TOTALE - Capitale e riserve	548.196.502	479.413.576
PASSIVITA' NON CORRENTI		
Trattamento di fine rapporto	1.679.544	1.638.224
TOTALE - Passività non correnti	1.679.544	1.638.224
PASSIVITA' CORRENTI		
debiti verso banche	226.999.684	226.731.742
altre passività finanziarie al costo ammortizzato	93.620.518	113.620.518
debiti verso fornitori	919.371	1.660.140
altri debiti	47.881.821	42.426.242
Passività fiscali		
correnti	54.924.506	50.117.592
differite	6.716.243	5.738.701
Altre passività	9.778.279	516.611
TOTALE - Passività correnti	440.840.422	440.811.546
TOTALE PASSIVITA'	442.519.966	442.449.770
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	990.716.468	921.863.346

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

	31.12.2006	31.12.2005
<i>Euro</i>		
Commissioni attive	185.633.640	183.631.995
Commissioni passive		
acquisizione contratti assicurativi	(181.365.180)	(164.901.318)
altre	(50.020)	(31.095)
Interessi attivi e proventi assimilati	1.373.741	1.243.562
Interessi passivi ed oneri assimilati	(10.753.854)	(8.896.030)
Utile/perdita realizzate da negoziazione	1.598	(678)
Proventi derivanti da partecipazioni		
dividendi da società controllate	175.911.038	190.190.868
utili da cessione partecipazioni	24.967.660	89.944
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari		
dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita	25.862.986	7.151.913
utili realizzati su attività finanziarie disponibili per la vendita	69.706	20.516
Rettifiche di valore per impairment		
su partecipazioni	(6.700.968)	(1.200.000)
Altri proventi	802.333	881.723
Costi del personale	(6.325.680)	(5.981.141)
Altre spese amministrative	(7.001.811)	(7.348.563)
Altri oneri	(8.294.574)	0
Ammortamenti		
su attività immateriali	(260.465)	(331.310)
su attività materiali	(316.532)	(521.530)
Imposte		
correnti	136.465	(2.431.774)
differite	49.888	(2.199)
Totale imposte	186.353	(2.433.973)
UTILE DEL PERIODO	193.739.971	191.564.883

RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2006	31.12.2005
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	193.554	193.999
Variazione di elementi non monetari		
Accantonamento T.f.r.	42	(44)
Ammortamenti	577	853
Oneri per Stock Options	711	709
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa		
Variazione di altri crediti e debiti	19.110	(3.261)
Imposte pagate	(15.102)	(4.385)
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA	198.892	187.871
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e joint venture	(29.968)	541
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	7.873	(6.575)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(53)	(35)
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO	(22.148)	(6.069)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale	2.316	2.722
Distribuzione dei dividendi	(145.522)	(163.334)
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(19.733)	(24.358)
TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO	(162.939)	(184.970)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	13.873	17.041
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.805	(3.168)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	27.678	13.873

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

Euro

	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				171.132							72.737.993
Sovrapprezzo emissioni	45.761.836				2.551.465							48.313.300
Riserve:												
a) di utili	113.233.841	13.698.592		46.625			(61.794.569)		709.214			65.893.705
b) altre												
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	33.964.052			68.984.759								Totale 102.948.811
												Totale
Azioni proprie	(2.045.116)											(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	115.284.921	(13.698.592)	(101.539.704)	(46.625)						191.564.883		191.564.883
Patrimonio netto	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

	Esistenze al 01/01/2006	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Utile di esercizio 31/12/2006	Patrimonio netto al 31/12/2006	
		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	72.737.993				145.539							72.883.532
Sovrapprezzo emissioni	48.313.300				2.171.370							50.484.670
Riserve:												
a) di utili	65.893.705	107.960.466					(61.917.513)		711.456			112.648.114
b) altre												-
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	102.948.811			17.536.520								Totale 120.485.331
												Totale
Azioni proprie	(2.045.116)											(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	191.564.883	(107.960.466)	(83.604.417)							193.739.971		193.739.971
Patrimonio netto	479.413.576	0	(83.604.417)	17.536.520	2.316.909	0	(61.917.513)	0	711.456	193.739.971		548.196.502



MEDIOLANUM S.p.A.

NOTA INTEGRATIVA

Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2006

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

parte A – Criteri generali di redazione;

parte B – Principi contabili;

parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale;

parte D - Informazioni sul conto economico;

parte E – Informativa di settore;

parte F – Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura;

parte G – Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d’azienda;

parte H – Operazioni con parti correlate;

parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.

PARTE A – CRITERI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio al 31 dicembre 2006 del Gruppo Mediolanum è stato redatto, in applicazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 , secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall’International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

Il bilancio è stato redatto con l’applicazione dei principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2006 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea ,nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (Prospetti contabili) e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti.

Il bilancio è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

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

Non sono state effettuate deroghe all'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2005.

PARTE B – PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2006.

Partecipazioni

La voce include le partecipazioni in società controllate e in società collegate.

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 da luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

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

Attività immateriali

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

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

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

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

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

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

Altre attività

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

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

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

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 è assimilato ad un piano a prestazione definita e 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 benefici maturati nel periodo, benefici 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 benefici 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.

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".

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

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

Conto economico

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

In particolare:

- 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

	31.12.2006		31.12.2005	
	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	125		342	
Totale	125		342	

Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia

	Totale
A. Esistenze iniziali	342
B. Aumenti	
B.1 Acquisti	43
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	260
- 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	125

Immobilizzazioni materiali

Euro/migliaia

Voci/Valutazione	31.12.2006		31.12.2005	
	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	302		608	
- mobili	69		115	
- impianti elettronici	32		141	
- altri	201		352	
2. acquisite in leasing finanziario	0		0	
Totale (attività al costo e rivalutate)	302		608	

Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

Euro/migliaia

	Mobili	Impianti elettronici	Altri	Totale
A. Esistenze iniziali	115	141	352	608
B. Aumenti				
B.1 Acquisti	4		6	10
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	50	109	157	316
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	69	32	201	302

Partecipazioni in imprese controllate e collegate

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Imprese controllate:		
Banca Mediolanum S.p.A.	371.239	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	1.261	1.294
Alboran S.p.A.	0	6.024
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	6.786	762
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	524.997	495.030
Imprese collegate:		
Banca Esperia S.p.A.	25.812	25.812
Totale imprese collegate	25.812	25.812
TOTALE	550.809	520.842

Riguardo alle variazioni intervenute nell'esercizio alla voce *partecipazioni* si segnalano i seguenti accadimenti.

Nel mese di settembre è stato dato corso ad un aumento del capitale sociale della controllata Banca Mediolanum S.p.A. per l'importo di 30.000 migliaia di euro.

Nel mese di ottobre è stato stipulato l'atto di fusione per della controllata Alboran S.p.A. in Mediolanum Comunicazione S.p.A.; a seguito di tale evento è stato incrementato il valore della partecipazione in Mediolanum Comunicazione S.p.A. per l'ammontare del precedente valore di carico di Alboran S.p.A..

Infine, nel mese di dicembre è stato trasferito il 2,5% della partecipazione in Mediolanum International Funds Ltd alla controllata indiretta, Banco de Finanzas e Inversiones, S.A., realizzando una plusvalenza di 24.968 migliaia di euro.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro	31.12.06		31.12.05
	Valore	Di cui:	Valore di
	bilancio	Riserva P.N.	bilancio
Mediobanca S.p.A.	275.766	125.886	227.729
Assicurazioni Generali S.p.A.	8.049	1.316	0
Sia S.p.A.	6.204		12.408
Istituto Europeo di Oncologia	4.703		4.703
Cedacri S.p.A.	4.250		4.250
Consortium S.r.l.	422		39.663
Nomisma S.p.A.	71		71
Europa Invest S.A.	0		0
TOTALE	299.465	127.202	288.824

Per le seguenti quote di possesso:

Euro		%quota	
Denominazione	Capitale Sociale	di possesso	Sede
Mediobanca S.p.A.	408.781.457	1,887	Via Filodrammatici 10 Milano
Assicurazioni Generali S.p.A.	1.277.997.026	0,020	Via Filodrammatici 10 Milano
Consortium S.r.l.	8.631.265	4,075	Via Filodrammatici 10 Milano
Sia S.p.A.	18.123.684	2,499	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)			

L'incremento delle partecipazioni in Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. deriva dallo scioglimento anticipato della società Consortium S.r.l. con conseguente cessione ai soci delle azioni Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. da tale società detenute, in proporzione alla partecipazione degli stessi al capitale di Consortium S.r.l.. I valori di trasferimento, pari a complessivi 26.707 migliaia di euro, sono stati determinati in base alle quotazioni di borsa.

Nel corso dell'esercizio in esame sono stati percepiti da Consortium S.r.l. dividendi ordinari e straordinari per complessivi 16.461 migliaia di euro, di cui 11.429 migliaia di euro liquidati per cassa. Per effetto della distribuzione straordinaria di dividendi, si è reso necessario adeguare il valore di carico della partecipazione iscrivendo a conto economico una rettifica di valore per 6.701 migliaia di euro.

Gli altri decrementi dell'esercizio hanno riguardato il trasferimento di n. 871.330 azioni SIA S.p.A. alla controllata Banca Mediolanum S.p.A..

ATTIVITÀ CORRENTI

Crediti

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
CREDITI COMMERCIALI		
Mediolanum Vita S.p.A.	37.075	31.756
CREDITI PER SERVIZI CENTRALIZZATI E RIADDEBITO DI PERSONALE		
Mediolanum Vita S.p.A.	129	130
Banca Mediolanum S.p.A.	577	459
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	141	116
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	33	41
Partner Time S.p.A.	30	60
PI Distribuzione S.p.A.	2	16
Mediolanum International Life Ltd	3	17
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	5	5
TOTALE CREDITI	37.995	32.600

I “crediti commerciali” riguardano principalmente le provvigioni derivanti dall’attività di agente assicurativo.

La voce *Crediti verso altre parti correlate* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	257	613
Mondadori Pubblicità	0	20
Alltri	7	1
TOTALE	264	634

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>	31.12.06	31.12.05
Esigibili entro l’esercizio successivo		
Crediti verso erario in attesa di rimborso	15.170	14.879
Anticipi a fornitori	139	247
Fornitori n/c da ricevere	47	154
Alltri	2.021	133
TOTALE	17.377	15.413

Cassa e disponibilità liquide

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Depositi bancari	27.665	13.865
Denaro e valori in cassa	13	8
TOTALE	27.678	13.873

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 27.584 migliaia di euro.

Attività fiscali

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA		
Mediolanum Vita S.p.A.	18.492	18.487
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	5.785	5.345
Banca Mediolanum S.p.A.	2.831	1.468
Partner Time S.p.A.	20	0
PI Distribuzione S.p.A.	0	84
TOTALE CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA	27.128	25.384

CREDITI VERSO ERARIO		
Ires versata in acconto	10.873	6.614
Ires dell'esercizio	136	0
Trasferimento crediti per ritenute consolidato fiscale	17.843	15.798
Ritenute su interessi bancari	292	257
Irap versata in acconto	203	480
TOTALE CREDITI VERSO ERARIO	29.347	23.149
TOTALE ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI	56.475	48.533

La voce *Attività fiscali anticipate* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Crediti per imposte anticipate	166	117
TOTALE	166	117

Altre attività

Le Altre attività sono costituite da risconti attivi per 60 migliaia di euro (31.12.2005: 77 migliaia di euro) relativi a costi di competenza dell'esercizio successivo riferiti principalmente a prestazioni di servizi e manutenzioni varie.

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

CAPITALE E RISERVE

Capitale

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 72.883.531,70 ed è costituito da n. 728.835.317 azioni ordinarie.

Nel corso dell'esercizio 2006 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 145.538,90 pari a 1.455.389 di azioni.

Riserva da soprapprezzo delle azioni

L'incremento è relativo alla sottoscrizione delle nuove azioni emesse a favore dei partecipanti ai Piani di Stock Options.

Riserve di utili

La voce *Riserve di utili* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Riserva legale	17.363	17.363
Riserva straordinaria	276.879	230.713
Riserva di FTA	(112.407)	(112.407)
Acconto dividendi	(61.918)	(61.794)
Altre	(7.269)	(7.982)
TOTALE	112.648	65.893

La riserva legale non subisce variazioni in quanto ha raggiunto il limite previsto dalla legge.

Riserve da valutazione di Attività finanziarie disponibili per la vendita

La riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita pari a 120.485 migliaia di euro, include gli effetti della valutazione al fair value delle partecipazioni nelle società Mediobanca S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A. per complessivi 127.202 migliaia di euro, al netto dello stanziamento per imposte differite pari a 6.716 migliaia di euro.

Come già illustrato nella relativa voce dell'attivo di stato patrimoniale, a seguito della liquidazione anticipata della società Consortium S.r.l., la riserva iscritta lo scorso anno, pari a 10.292 migliaia di euro è venuta meno in relazione alla distribuzione di dividendi straordinari nel corso del 2006.

PASSIVITÀ NON CORRENTI

Trattamento di fine rapporto

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

<i>Euro/migliaia</i>	
Valore al 31.12.05	1.638
Quota maturata e stanziata a conto economico	319
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(190)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(14)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(73)
Valore al 31.12.06	1.680

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. rinnovato nel corso dell'anno con scadenza 30 giugno 2009, remunerato al Tasso Euribor 3 mesi più 30 basis point, il cui saldo al 31 dicembre 2006 era pari a 93.621 migliaia di euro.

Debiti verso fornitori

I “debiti verso fornitori”, pari a 919 migliaia di euro (31.12.2005: 1.660 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>	31.12.06	31.12.05
DEBITI COMMERCIALI		
Banca Mediolanum S.p.A.	46.347	39.921
Mediolanum Vita S.p.A.	0	738
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	1	0
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	23	43
Mondadori Pubblicità S.p.A.	0	20
Fininvest S.p.A.	15	15
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	0	11
Altre	2	0
DEBITI DIVERSI		
Debiti verso erario per ritenute	948	1.157
Debiti verso Istituti di Previdenza e sicurezza sociale	237	254
Debiti verso amministratori/sindaci	184	166
Debiti verso azionisti	8	69
Altri	117	32
TOTALE ALTRI DEBITI	47.882	42.426

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, regolarmente versate nel mese di gennaio 2007.

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>	31.12.06	31.12.05
DEBITI VERSO L'ERARIO		
Ires	27.065	26.666
Irap	0	504
TOTALE DEBITI VERSO L'ERARIO	27.065	27.170
DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA		
Mediolanum Vita S.p.A.	12.706	9.676
Banca Mediolanum S.p.A.	12.081	9.895
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	2.992	2.542
PI Distribuzione S.p.A.	76	96
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	4	149
Partner Time S.p.A.	1	590
TOTALE DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA	27.860	22.948
TOTALE PASSIVITA' FISCALI CORRENTI	54.925	50.118

I debiti verso società per fiscalità consolidata riguardano principalmente le ritenute fiscali subite che verranno compensate in sede di liquidazione delle imposte 2006.

La voce *Passività fiscali differite* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Debiti per imposte differite	6.716	5.739
TOTALE	6.716	5.739

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>	31.12.06	31.12.05
Ratei passivi per 14 [^] mensilità	159	169
Fondo ferie e permessi	324	348
Altre passività	9.295	0
TOTALE	9.778	517

PARTE D – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Commissioni attive

I ricavi per commissioni attive sono pari a 185.634 migliaia di euro (31.12.2005: 183.632 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. Nel corso dei primi mesi del 2006 erano state riviste le condizioni commerciali in essere con Mediolanum Vita S.p.A., definendo che, a partire dall'inizio dell'anno 2006 non sarebbero stati più riconosciuti a Mediolanum S.p.A. i rappeli erogati sulla base delle provvigioni di incasso (31.12.2005: 11.302 migliaia di euro).

Commissioni passive

Le provvigioni passive, pari a 181.365 migliaia di euro (31.12.2005: 164.901 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>	31.12.06	31.12.05
Interessi sui conti correnti bancari	1.082	951
Interessi su crediti verso l'erario	291	291
Altri interessi	1	2
TOTALE	1.374	1.244

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 10.754 migliaia di euro (31.12.2005: 8.896 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi maturati su finanziamenti ricevuti dalla controllata Mediolanum Vita S.p.A. per 3.486 migliaia di euro e da banche terze per 7.268 migliaia di euro.

Proventi derivanti da partecipazioni

La voce accoglie i dividendi dalle società controllate per 175.911 migliaia di euro (31.12.2005: 190.191 migliaia di euro).

A seguito della cessione del 2,5% di Mediolanum International Funds Ltd al Banco de Finanzas e Inversiones, S.A. è stata realizzata una plusvalenza di 24.968 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 25.863 migliaia di euro, principalmente da Mediobanca per 8.945 migliaia di euro e Consortium S.r.l. per 16.461 migliaia di euro.

Inoltre a seguito della cessione delle azioni Sia S.p.A. è stata conseguita una plusvalenza di 70 migliaia di euro.

Rettifiche di valore per impairment

La voce, pari a 6.701 migliaia di euro, accoglie l'adeguamento del valore di carico della partecipazione in Consortium S.r.l. a seguito della distribuzione straordinaria di dividendi avvenuta nel corso del 2006.

Altri proventi

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	663	647
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	10	10
Altri ricavi	129	225
TOTALE	802	882

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>	31.12.06	31.12.05
Salari e stipendi	4.224	4.186
Oneri sociali	1.362	1.408
Trattamento di fine rapporto	726	253
Amministratori	1.381	1.302
Oneri accessori amministratori	700	677
Personale in comando	(2.080)	(1.869)
Fondo pensione	13	24
TOTALE	6.326	5.981

Organico medio

Nell'esercizio 2006 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

Unità	31.12.06
Dirigenti	6
Quadri	5
Restante personale	18
TOTALE	29

Altre spese amministrative

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Consulenze e collaborazioni	1.485	1.774
Noleggio mezzi di trasporto	967	1.148
Altri Servizi diversi	949	808
Spese pubblicitarie, relazioni esterne, rappresentanza, omaggi	671	441
Utenze	526	467
Servizi centralizzati Banca Mediolanum	456	383
Affitti passivi e oneri accessori	232	374
Contributi associativi	208	195
Spese viaggio	202	214
Costi assicurativi	135	141
Emolumenti organi sociali	131	127
Liberalità	98	143
Altri spese diverse	942	1.134
TOTALE	7.002	7.349

Le consulenze e collaborazioni comprendono le spese per assistenza legale, consulenze tecniche e amministrative, le spese per la revisione contabile del bilancio e le altre prestazioni professionali.

Altri oneri

La voce *Altri oneri*, pari a 8.295 migliaia di euro, rappresenta la valorizzazione degli impegni connessi al piano di stock options di Banca Esperia S.p.A. (di cui 4.005 migliaia di euro non ricorrenti).

Imposte

La voce è composta dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio iscritte in conformità delle disposizioni in vigore:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.06	31.12.05
Imposte correnti IRES	(136)	1.935
Variazione imposte anticipate IRES	(45)	(21)
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES	(181)	1.914
Imposte correnti IRAP	0	504
Variazione imposte anticipate IRAP	(5)	(1)
Utilizzo fondo imposte IRAP	0	(7)
Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP	(5)	496
Variazione imposte differite	0	24
TOTALE	186	(2.434)

In relazione all'adesione al consolidato fiscale nazionale, la società ha beneficiato nell'esercizio in esame della detassazione del 5% sui dividendi da partecipazioni incluse nel campo di consolidamento per 1.229 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		193.554	
Onere fiscale teorico	33%		63.873
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		0	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		238	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(116)	
Differenze permanenti		(203.114)	
Differenze permanenti effetti IAS		9.025	
Imponibile fiscale complessivo		(413)	
Imponibile fiscale 33%		(413)	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			(136)
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	-0,07%		
Determinazione dell'imponibile IRAP			
Differenza tra valore e costi della produzione		4.336	
Costi non rilevanti ai fini IRAP		(6.326)	
Totale		(1.990)	
Onere fiscale teorico	4,25%		0
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		0	
Differenza temporanea deducibile in esercizi successivi		166	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(116)	
Differenze permanenti		309	
Imponibile fiscale (aliquota 4,25%)		(1.631)	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			0

PARTE E – INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte non viene compilata in quanto ritenuta non significativa.

PARTE F – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

In considerazione della scarsa significatività dei profili di rischio relativi alle posizioni finanziarie della società a fine esercizio non viene fornita alcuna informativa supplementare e si fa riferimento pertanto a quanto indicato nell'apposita sezione del bilancio consolidato.

PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D’AZIENDA

Operazioni realizzate durante l’esercizio

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell’IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell’esercizio 2006.

A titolo di informativa si segnala che nell’esercizio in esame è avvenuta la fusione per incorporazione delle controllate Alboran S.p.A. nella controllata Mediolanum Comunicazione S.p.A..

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	1.535	1.122
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	29
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	391	227

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 controllate 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 acquisiti, l'amministrazione fornitori e servizio di controllo rischi e compliance.

Inoltre si sono avuti rapporti di distacchi di personale all'interno del Gruppo Mediolanum.

Tutti i servizi sono regolati a condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivi sostenuti.

Per le società facenti parte del Consolidato Fiscale, rientrano i crediti e debiti scaturiti da tale adesione.

Saldi in essere al 31 dicembre 2006 per categoria di parti correlate

Euro/migliaia

	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità liquide	Altri debiti	Passività fiscali	Altre passività finanziaria
(a) Controllante				15		
(b) Entità esercitanti influenza notevole sulla società						
(c) Controllate	27.128	37.995	27.584	46.349	27.860	93.621
(d) Collegate						
(e) Joint venture						
(f) Dirigenti con responsabilità						
(g) Altre parti correlate		257		24		

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.	181.706
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	3.928
Commissioni passive:	
Banca Mediolanum S.p.A.	181.415
Interessi attivi su conti correnti:	
Banca Mediolanum S.p.A.	1.081
Interessi passivi su altre passività finanziarie:	
Mediolanum Vita S.p.A.	3.486
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 Distribuzione Finanziaria S.p.A.	15
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	10
Altri ricavi:	
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	30
Partner Time S.p.A.	20
Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:	
Servizi sistemi informativi	339
Servizi amministrativi diversi	456
Locazione uffici:	
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	174
Noleggio aereomobili:	
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	684

Personale in comando:

Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	247
Addebiti da Mediolanum Vita S.p.A.	47
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	1.633
Addebiti a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	427
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	376
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	110
Addebiti a Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	68
Addebiti a Partner Time S.p.A.	42
Addebiti a Mediolanum International Life Ltd	19

Altri costi:

Fininvest S.p.A.	47
Milan A.C. S.p.A.	17
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	17
Finedim Italia S.p.A.	19

Al fine di riportare anche l'informativa richiesta dall'art.78 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allegano gli schemi 1 e 2 redatti secondo i criteri stabiliti nell'Allegato E di cui al citato Regolamento.

PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI*1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali*

Si fa rinvio a quanto riportato nella relativa sezione della Nota Integrativa consolidata.

2. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente al fair value degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 711 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

ALLEGATI

I successivi allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa della quale costituiscono parte integrante.

Basiglio, 28 marzo 2007

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:	72.883.532				
Riserve di capitale di cui:					
- riserva da sovrapprezzo azioni	50.484.670	A B C	50.484.670		
Riserve di utili di cui:					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794		
- altre riserve	93.240.205	A B C	93.240.205		
- Riserve da valutazione:					
- attività disponibili per vendita	120.485.330	A B	120.485.330		
Totale	354.456.531		281.572.999	0	0
Di cui quota non distribuibile			137.848.124		
Di cui quota residua distribuibile			143.724.875		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

ALLEGATO 2

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE IMPOSTE DIFFERITE

	ESERCIZIO 2005		ESERCIZIO 2006	
	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	200.510	37,25%	289.738	37,25%
Compenso amministratori	39.000	37,25%	67.074	37,25%
Adeguamento tfr IAS	57.904	33,00%	76.672	33,00%
<i>Totale</i>	322.460		458.530	
Imposte differite di cui:				
Ammortamenti anticipati				
Ammortamenti eccedenti				
Svalutazioni di crediti				
Attività finanz. disp. per la vendita	17.390.002	33,00%	20.352.252	33,00%
Adeguamento tfr IAS				
<i>Totale</i>	17.390.002		20.352.252	
Imposte differite (anticipate) nette		5.622.113		6.549.764
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio				
Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente				
Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite:			(19.473)	
Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:				
....				
....				
<i>Netto</i>	0		(19.473)	

ALLEGATO 3

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Euro/migliaia

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
Imprese controllate							
Banca Mediolanum S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	371.000	488.407	488.407	69.628	69.628 (1)	100	371.239
Mediolanum Vita S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720	265.880	265.880	33.824	33.824	100	116.681
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	26.567	13.018	10.402	5.097	49	2.507
Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775	2.145	2.145	-501	-501	100	6.786
Partner Time S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520	1.012	1.012	-193	-193	100	433
PI Distribuzione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517	423	423	-205	-205	100	516
Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	46.406	1	-194	0	0,003	2
Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.395	60.060	60.060	34.105	34.105	100	25.131
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	4.070	1.994	10.170	4.983	49	441
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	50.376	23.425	147.837	68.744	46,5	1.261

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

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum							
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	1.000	1.013	1.013	-169	-169	100	0
Gamax Holding AG 47 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo	5.618	11.810	11.810	5.804	5.804	100	0
Gamax Broker Pool AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	500	1.022	1.022	-1.315	-1.315	100	0
Gamax Austria GmbH Rainerstrabe 7 A-5020 Salzburg Austria	40	498	498	-525	-525	100	0
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	125	5.061	5.061	4.101	4.101	100	0
Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000	40.289	40.289	-7.539	-7.539	100	0
Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	66.032	113.352	113.352	1.101	1.101	100	0

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum							
Fibanc Faif S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	60	53	53	0	0	100	0
Fibanc Pensiones S.G.F.P., S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	902	1.346	1.346	59	59	100	0
Fibanc S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	301	407	407	6	6	100	0
Ges Fibanc S.G.I.I.C., S.A. Calle Enteza 325/335 Barcellona	2.506	3.176	3.176	30	30	100	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	26.567	13.549	10.402	5.305	51	0
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	4.070	2.076	10.170	5.187	51	0
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	50.376	26.951	147.837	79.093	53,5	0
Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500	46.406	46.405	-194	-194	99,997	0
Imprese collegate							
Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	13.000	60.111	29.154	13.379	6.489	48,5	25.812 *

* I dati sono relativi all'esercizio 31 dicembre 2005, in quanto, il CdA per l'esercizio 31 dicembre 2006 si terrà la prima decade del mese di aprile 2007.

ALLEGATO 4

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

data di riferimento 31 dicembre 2006

DENOMINAZIONE	STATO DI APPARTENENZA	QUOTA % TOTALE DI POSSESSO	MODALITA' DI DETENZIONE QUOTA %	SOCIO	QUOTA %
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 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	100,000
Gamax Holding AG	Lussemburgo	99,998	indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà indiretta proprietà	Gamax Holding AG Mediolanum International S.A.	99,800 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 diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	51,000 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 diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	51,000 49,000
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A. Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	51,000 46,500 2,500
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	99,997 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

(*) Società cancellata dal registro Imprese il 15 gennaio 2007 con efficacia al 24 ottobre 2006.

COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

(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.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	100.000,00			
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	200.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		21.500,00			
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	300.000,00			(a) 99.636,56
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		582.500,00			
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	600.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		190.000,00			
BERLUSCONI MARINA	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00 (**)			
DORIS MASSIMO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		250.243,76	34.339,91		
ERMOLLI BRUNO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			(a) 18.000,00
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006		12.000,00			

COMPENSI CORRISPOSTI AI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

(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
RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			
	Presidente Organismo di Vigilanza e Controllo (D. Lgs. 231/2001) Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006		25.000,00			
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006		12.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		56.666,67			
SCIUME' PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.250,00			(b) 103.259,96
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006		12.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		12.565,55			
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	15.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2006/31.12.2006		204.000,00			
MAURI ARNALDO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	45.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate			43.960,00			
FRATTINI ACHILLE	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	30.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate			25.100,00			
GIAMPAOLO FRANCESCO ANTONIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2006/31.12.2006	31.12.2007	30.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate			29.216,45			
DIRIGENTI STRATEGICI (***)		01.01.2006/31.12.2006		742.441,32		170.046,00	

(*) La data di scadenza è da riferirsi all'Assemblea che approverà il Bilancio relativo all'esercizio indicato.

(**) Importo trasferito alla società di appartenenza

(***) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

(a) prestazione professionale fornita da società dalla stesso controllata

(b) trattasi di compensi a Studio Associato

MEDIOLANUM S.p.A.

SCHEMA 2

STOCK-OPTION ASSEGNATE AI COMPONENTI DELL'ORGANO DI AMMINISTRAZIONE, AI DIRETTORI GENERALI ED AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE

		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
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario	140.000	0,769	1.567	66.000	1,210	2.318	80.000	0,508	5,934	0	126.000	1,166	2.173
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente	390.000	0,728	1.451	247.500	1,210	2.318	240.000	0,484	5,915	0	397.500	1,175	2.203
DIRIGENTI STRATEGICI (*)		320.000	4,366	1.262	142.500	1,210	2.318	80.000	3,907	5,522	0	382.500	3,286	1.511

NB:

Sia per le opzioni assegnate nel corso dell'esercizio, che per quelle detenute al termine dell'esercizio, la scadenza media decorre dal 31/12/2006.

(*) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

Note:

A ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione o l'acquisto di una azione.

L'assegnazione gratuita di azioni andrà registrata come assegnazione e contestuale esercizio di opzioni con prezzo di esercizio pari a zero.

Tale schema deve essere compilato per tutti gli Amministratori ed i Direttori Generali assegnatari di piani *distock-options* anche qualora gli stessi siano dipendenti della società.

MEDIOLANUM S.p.A.

SCHEMA 3

PARTECIPAZIONI DETENUTE DAI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E DI CONTROLLO, DAI DIRETTORI GENERALI E DAI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICA

COGNOME E NOME	SOCIETA' PARTECIPATA		NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO PRECEDENTE (31/12/2005)		NUMERO AZIONI ACQUISTATE NEL 2006		NUMERO AZIONI VENDUTE NEL 2006		NUMERO AZIONI POSSEDUTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO IN CORSO (31/12/2006)	
MESSINA ALFREDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	0		80.000 ^(so)		40.000		40.000	
LOMBARDI EDOARDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	190.500		240.000 ^(so)		100.000		330.500	
DORIS ENNIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	23.119.070		0		0		23.119.070	
		(pi)	148.726.557		2.263.000		2.635.000		148.354.557	
		(u) (*)	46.260.000		0		0		46.260.000	
		(c)	27.950.595		5.463.300				33.413.895	
DORIS MASSIMO ANTONIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	14.507.180		0		0		0	
		(pi)	0		0		0		14.507.180	
		(c)	7.000		0		0		7.000	
ERMOLLI BRUNO	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	14.500		0		0		14.500	
MAURI ARNALDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	500		0		0		500	
		(c)	300		0		0		300	
FRATTINI ACHILLE	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	6.000		0		0		6.000	
DIRIGENTI STRATEGICI (**)	MEDIOLANUM S.p.A.		102.000		80.000 ^(so)		15.000		167.000	

(so) esercizio stock option

(pd) partecipazione diretta

(pi) partecipazione indiretta

(u) usufrutto

(c) coniuge

(*) usufrutto congiunto con il coniuge Tombolato Lina

(**) i dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato