

I tassi di rendimento lordo sulle attività sottostanti le riserve tecniche sono stati determinati in maniera coerente con i suddetti tassi *benchmark*, tenendo presente la composizione delle attività relative, con risultati per la gestione separata pari al 4,5% nella valutazione al 31 dicembre 2007 (4,0% al 31 dicembre 2006, 3,7% al 31 dicembre 2005). Questi tassi di rendimento già includono l'effetto relativo all'impatto delle plus/minusvalenze latenti nella gestione. I tassi di rendimento dei fondi unit-linked, dei fondi comuni di investimento e delle gestioni patrimoniali sono stati determinati in base alla composizione delle attività in ciascun fondo, con risultati medi per gli affari italiani, al lordo dei costi e delle tasse, pari al 6,22% per i fondi unit-linked (5,75% al 31 dicembre 2006, 5,00% al 31 dicembre 2005) e al 6,20% per i prodotti di risparmio gestito (5,95% al 31 dicembre 2006, 5,20% al 31 dicembre 2005).

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

Ipotesi economiche market-consistent

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

Swap rate e volatilità implicite

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

Fonte: Bloomberg

Altre ipotesi

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

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

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

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

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

A seguito dell'internalizzazione dei modelli Mediolanum ha potuto trattare in maniera più puntuale le aliquote per le commissioni di performance, pur mantenendo un approccio 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 22 milioni di euro nel 2007 dovuti al superamento dell'ipotesi utilizzata all'inizio dell'anno.

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

Il costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità nell'ambito tradizionale è stato determinato sulle ipotesi che le attività sottostanti il margine di solvibilità, costituite principalmente da titoli obbligazionari, generino un rendimento lordo medio pari al 4,06% per il 2007 e pari al 4,0% per il 2006. Sulla base di tali ipotesi, il costo del capitale, che è stato sottratto dal valore attuale degli utili futuri di bilancio dopo le imposte per determinare il valore del portafoglio in vigore come sopra riportato, è pari a 71 milioni di euro al 31 dicembre 2007 e 31 milioni di euro al 31 dicembre 2006. L'impatto tra il 2006 ed il 2007 è principalmente associato alla sopramenzionata interpretazione dell'ISVAP. Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione vita del 2007, ammonta a circa 4,2 milioni di euro.

Dichiarazione degli amministratori

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

Parere esterno

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

Tillinghast ha assistito Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi da utilizzare. Mediolanum ha calcolato i valori relativi agli elementi più significativi del business assicurativo e Tillinghast ha effettuato un esame dei risultati, senza tuttavia effettuare controlli dettagliati su tutti i modelli, processi e calcoli coinvolti. Tillinghast ha calcolato i

valori per i restanti affari ed ha effettuato un review complessivo del valore intrinseco e del valore aggiunto del periodo del Gruppo.

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

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

Tillinghast ha esaminato i calcoli del valore intrinseco, del valore aggiunto e del valore della nuova produzione e ritiene che i risultati, come riportati nel presente documento di *disclosure*, siano stati determinati, in tutti gli aspetti di rilievo, in conformità ai Principi EEV, utilizzando la metodologia e le ipotesi indicate nel documento stesso.

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

APPENDICE 1 – REPORTISTICA SEGMENTALE

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

Valore del portafoglio in vigore al 31 dicembre 2007 per segmento

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

Valore della nuova produzione nel 2007 per segmento

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

APPENDICE 2 – TEST DI SENSITIVITA'

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

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

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

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

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

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

Analisi di sensitività – Business vita*Euro milioni*

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

Analisi di sensitività – Business risparmio gestito*Euro milioni*

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

Analisi di sensitività – Business bancario*Euro milioni*

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

APPENDICE 3 – VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO

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

Valore aggiunto nel 2007

Euro milioni

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

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

Milano, 18 marzo 2008

Egregio signor Doris,

DISCLOSURE DEL VALORE INTRINSECO

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

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

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

VALORE INTRINSECO

Si riportano di seguito i principali risultati consolidati al 31 dicembre 2006 e 2007, forniti nel documento di *disclosure* di informazioni supplementari. Il tasso di attualizzazione varia per linea di business in funzione del profilo di rischio; il tasso medio, ponderato con i rispettivi valori del portafoglio, è pari al 7,21% per il 31 dicembre 2007 (6,73% al 31 dicembre 2006).

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

Via Chiossetto, 18 - 20122 Milano tel (39) 02 778 721 fax (39) 02 77 87 22 35 www.towersperrin.com
Ufficio di Roma: Via Boezio, 6 - 00192 Roma tel (39) 06 3280 3420 fax (39) 06 3280 3501 www.towersperrin.com

Valore intrinseco (Euro milioni)

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

VALORE AGGIUNTO

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

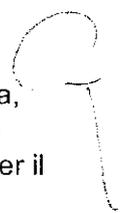


Valore aggiunto del periodo (Euro milioni)

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

**OPINIONE**

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



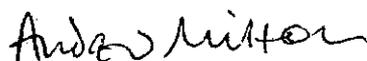
Tillinghast ritiene che la metodologia e le ipotesi utilizzate siano conformi ai Principi EEV e alle relative linee guida, pubblicati dal CFO Forum, ed in particolare:

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

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

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

Distinti saluti

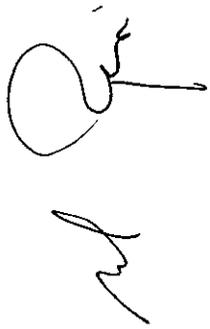


Andrew Milton
Fellow of the Institute of Actuaries



Vittorio Chimenti
Attuario

MEDIOLANUM S.p.A.



BILANCIO CONSOLIDATO

PROSPETTI CONTABILI



Prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2007

Stato patrimoniale

ATTIVO

Euro/migliaia		31/12/2007	31/12/2006
1	ATTIVITA' IMMATERIALI		
1.1	AVVIAMENTO	161.422	162.414
1.2	ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	13.963	19.327
	TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI	175.385	181.741
2	ATTIVITA' MATERIALI		
2.1	IMMOBILI	56.458	57.680
2.2	ALTRE ATTIVITA' MATERIALI	19.400	17.180
	TOT. ATTIVITA' MATERIALI	75.858	74.860
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	100.870	103.176
4	INVESTIMENTI		
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	4.214	6.967
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	53.205	39.326
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	592.324	567.544
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	4.581.998	3.311.815
4.5	ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	1.338.611	959.715
4.6	ATTIVITA' FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	16.185.536	15.233.145
	TOT. INVESTIMENTI	22.755.889	20.118.512
5	CREDITI DIVERSI		
5.1	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	11.504	13.806
5.2	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE		
5.3	ALTRI CREDITI	1.839	1.214
	TOT. CREDITI	13.343	15.020
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO		
6.1	ATTIVITA' NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA	1.042	414
6.2	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI		
6.3	ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	38.366	45.181
6.4	ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	157.587	145.208
6.5	ALTRE ATTIVITA'	220.455	191.989
	TOT. ALTRI ELEMENTI DEL ATTIVO	417.449	382.792
7	DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	245.370	441.012
	TOTALE ATTIVITA'	23.784.163	21.317.113

9

PASSIVO

Euro/migliaia	31/12/2007	31/12/2006
1 PATRIMONIO NETTO		
1.1 DI PERTINENZA DEL GRUPPO		
1.1.1 CAPITALE		
1.1.2 ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI	72.948	72.884
1.1.3 RISERVE DI CAPITALE		
1.1.4 RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	53.322	52.561
1.1.5 AZIONI PROPRIE (-)	521.568	439.761
1.1.6 RISERVE PER DIFFERENZE DI CAMBIO NETTE	(2.045)	(2.045)
1.1.7 UTILE O PERDITE SU ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA		
1.1.8 ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO	36.997	117.465
1.1.9 UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	212.243	223.678
TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	895.033	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	895.033	904.304
2 ACCANTONAMENTI	78.875	67.598
3 RISERVE TECNICHE	14.457.087	13.306.917
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE		
4.1 PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOM	1.350.199	1.100.993
4.2 ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	6.554.078	5.489.093
TOT. PASSIVITÀ FINANZIARIE	7.904.277	6.590.086
5 DEBITI		
5.1 DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	18.662	13.489
5.2 DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	1.339	1.663
5.3 ALTRI DEBITI	234.466	248.401
TOT. DEBITI	254.467	265.613
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO		
6.1 PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTO PER LA VEN	905	
6.2 PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	11.602	19.630
6.3 PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI	46.563	40.570
6.4 ALTRE PASSIVITÀ	135.354	124.395
TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	194.424	184.595
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	23.784.163	21.317.113

Conto Economico

Euro/Migliaia		31/12/2007	31/12/2006
1	RICAVI		
1.1	PREMI NETTI		
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	3.534.933	3.350.402
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(5.692)	(6.072)
	TOT. PREMI NETTI	3.529.241	3.344.330
1.2	COMMISSIONI ATTIVE	575.433	582.629
	PROVENTI (ONERI) NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE		
1.3	RILEVATO A CONTO EC.	(463.264)	431.769
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	13.879	8.180
	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI		
1.5	IMMOBILIARI		
1.5.1	INTERESSI ATTIVI	238.985	162.472
1.5.2	ALTRI PROVENTI	13.507	26.319
1.5.3	UTILI REALIZZATI	12.669	11.328
1.5.4	UTILI DA VALUTAZIONE	5.756	5.632
	TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	270.917	205.751
1.6	ALTRI RICAVI	26.813	25.560
	TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.953.019	4.598.219
2	COSTI		
2.1	ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(2.838.614)	(3.529.051)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	6.693	7.988
	TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(2.831.921)	(3.521.063)
2.2	COMMISSIONI PASSIVE	(185.099)	(203.766)
2.3	ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.		
2.4	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI		
2.4.1	INTERESSI PASSIVI	(143.596)	(92.890)
2.4.2	ALTRI ONERI	(433)	(1.122)
2.4.3	PERDITE REALIZZATE	(723)	(7.600)
2.4.4	PERDITE DA VALUTAZIONE	(12.001)	(9.271)
	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(156.753)	(110.883)
2.5	SPESE DI GESTIONE		
2.5.1	PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(151.293)	(156.824)
2.5.2	SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(362)	(339)
2.5.3	ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(282.066)	(254.792)
	TOT SPESE DI GESTIONE	(433.721)	(411.955)
2.6	ALTRI COSTI	(70.065)	(65.456)
	TOTALE COSTI E ONERI	(3.677.558)	(4.313.123)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	275.461	285.096
3	IMPOSTE	(63.319)	(61.460)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	212.142	223.636
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	101	42
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	212.243	223.678
	DI CUI DI PERTINENZA DEL GRUPPO	212.243	223.678
	UTILE PER AZIONE (IN EURO)	0,291	0,307

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(Valore in migliaia di Euro)

	Esistenza al 31-12-2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31-12-2006
Capitale	72.738		146			72.884
Altri strumenti patrimoniali	0					0
Riserve di capitale	50.359		2.203			52.561
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	349.518 (2.045)		152.061		(61.838)	439.761 (2.045)
Riserva per differenze di cambio netto	0					0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.105		17.959	(4.599)		117.465
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0					0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0					0
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0					0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0					0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0					0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0					0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0					0
Altre riserve	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	233.312		73.970		(83.604)	223.678
Totale di pertinenza del gruppo	807.985	0	246.359	(4.599)	(145.442)	904.304
Capitale e riserve di terzi	0					0
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	0					0
Totale di pertinenza di terzi	0					0
Totale	807.985	0	246.359	(4.599)	(145.442)	904.304
Capitale	72.884		64			72.948
Altri strumenti patrimoniali	0					0
Riserve di capitale	52.561	(2.045)	761			51.277
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	439.761 (2.045)	2.045	143.757		(61.950)	523.613 (2.045)
Riserva per differenze di cambio netto	0					0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	117.465		(78.080)	(2.388)		36.997
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0					0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0					0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0					0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0					0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0					0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0					0
Altre riserve	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	223.678		72.336		(83.771)	212.243
Totale di pertinenza del gruppo	904.304	0	138.838	(2.388)	(145.721)	895.033
Capitale e riserve di terzi	0					0
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	0					0
Totale di pertinenza di terzi	0					0
Totale	904.304	0	138.838	(2.388)	(145.721)	895.033

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Metodo indiretto

(Valore in migliaia di Euro)

	31/12/2007	31/12/2006
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	275.461	285.096
Variazione di elementi non monetari	567.263	2.484.493
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	1.152.476	2.108.096
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	11.277	10.176
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	- 596.490	366.221
Altre Variazioni	-	-
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	- 59.366	- 40.517
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	7.151	3.632
Variazione di altri crediti e debiti	- 66.517	- 44.149
Imposte pagate	- 36.149	- 42.510
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	76.395	179.418
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	249.206	- 298.699
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	1.064.985	517.778
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	- 1.271.220	- 28.997
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	33.424	- 10.664
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	823.604	2.865.980
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	2.753	15.309
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	- 13.879	- 9.972
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.037	59.574
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	- 24.780	166.136
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	- 378.896	- 114.549
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	5.359	8.395
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	- 389.325	- 2.945.370
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	- 797.732	- 2.820.477
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	- 75.738	18.194
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	- 145.776	- 145.554
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-	-
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	- 221.514	- 127.360
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-	-
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	441.012	522.869
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	- 195.642	- 81.857
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	245.370	441.012



MEDIOLANUM S.p.A.

Queri
rd

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

3

NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2007

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento
- Parte B – Principi contabili
- Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale
- Parte D - Informazioni sul conto economico
- Parte E - Informativa di settore
- Parte F - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura
- Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda
- Parte H - Operazioni con parti correlate
- Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

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

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

Criteri di redazione

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

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

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

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

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

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

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

Area di consolidamento

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

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

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

<i>Euro/migliaia</i> 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:

<i>Euro/migliaia</i> 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	155	100,000 %	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Austria GmbH	40	100,000 %	Salisburgo	Rete di vendita prodotti fondi
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000 %	Monaco di Baviera	Attività bancaria

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

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

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

Metodi di consolidamento

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

Consolidamento integrale

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

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

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

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

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

Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

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

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

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

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

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

Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

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

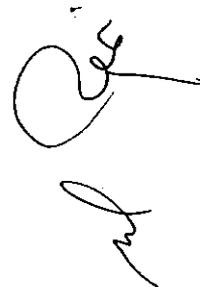
Opzione per il consolidato fiscale nazionale

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

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

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

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

A handwritten signature in black ink, appearing to be a stylized name, possibly 'G. Rossi' or similar, written vertically on the right side of the page.A handwritten number '2' in black ink, located at the bottom right of the page.

Parte B - Principi contabili

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

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

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

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Sono classificati in questa categoria:

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

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

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

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

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

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo¹, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e

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.

modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

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

Attività immateriali

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

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

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

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

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

Con periodicità annuale (od ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il fair value dell'unità generatrice di flussi finanziari attesi, 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 Prévigest Mediolanum".

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

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

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

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

Altre passività finanziarie

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

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

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

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

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

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

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

Riserve tecniche del ramo vita

Le riserve tecniche rappresentano gli impegni contrattualmente assunti relativi ai contratti assicurativi e ai contratti di investimento con DPF ovvero con partecipazione discrezionale agli utili (Discretionary Participation Features).

Le riserve tecniche del ramo vita includono la riserva matematica, determinata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri e con riferimento alle assunzioni attuariali adottate per il calcolo dei relativi premi; tale riserva include tutte le rivalutazioni maturate in applicazione di clausole contrattuali, oltre a stanziamenti appositi per tenere conto del rischio demografico, e non è inferiore ai valori di riscatto.

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

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

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

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

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

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

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

Q

Fondi per rischi ed oneri

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

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

Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

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

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

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

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

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

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

Fondi pensione dipendenti

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

Attività e passività in valuta

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

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

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

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

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

Attività e passività fiscali

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

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

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudente 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/provento effettivo per una delle imprese consolidate.

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

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

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

Azioni proprie

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

Pagamenti basati su azioni

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

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

Conto economico

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

In particolare:

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

PARTE C – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA'

ATTIVITA' IMMATERIALI

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

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	122.205
CGU Gamax	30.589
CGU Altre	8.628
	<u>161.422</u>

Nell'esercizio si registra un decremento di 992 migliaia di euro, di cui 912 migliaia di euro, riferiti alla vendita della partecipazione della società Gamax Broker Pool AG (controllata 100% da Gamax Holding AG) il cui differenziale netto di realizzo è stato portato a riduzione dell'avviamento relativo alla CGU Gamax.

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

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

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>	31.12.2007		31.12.2006	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
Avviamento				
- di pertinenza del gruppo	-	161.422	-	162.414
- di pertinenza di terzi	-	-	-	-
Altre attività immateriali:				
Attività valutate al costo				
- Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
- Attività valutate al costo:				
- Altre attività immateriali	13.963	-	19.327	-
Attività valutate al fair value	-	-	-	-
Totale	13.963	161.422	19.327	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	-	-	19.327	-	181.741
Aumenti						
- Acquisti	-	-	-	10.821	-	10.821
Diminuzioni						
- Vendite	(912)	-	-	(125)	-	(1.037)
- Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
- Ammortamenti	-	-	-	(15.832)	-	(15.832)
- Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
- conto economico	-	-	-	(104)	-	(104)
- Altre variazioni	(80)	-	-	(124)	-	(204)
Rimanenze finali nette	161.422	-	-	13.963	0	175.385

Legenda

Lim: a durata limitata

Illim: a durata illimitata

ATTIVITA' MATERIALI

Immobili

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

Altre attività materiali

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

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
Esistenze iniziali nette	20.100	37.580	3.019	10.713	3.448	74.860
Aumenti						
- Acquisti		7	1.289	4.872	3.043	9.211
- Spese per migliorie capitalizzate						0
- Altre variazioni		82	-	78		160
Diminuzioni						
- Vendite			(30)	(10)	(89)	(129)
- Ammortamenti		(974)	(1.104)	(3.954)	(1.345)	(7.377)
- Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a :						
- attività in via di dismissione					(7)	(7)
- Altre variazioni		(338)	(4)	(9)	(510)	(861)
Rimanenze finali nette	20.100	36.358	3.170	11.690	4.540	75.858

RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

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

INVESTIMENTI

Investimenti immobiliari

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

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

Investimenti immobiliari: variazioni annue

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

Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Le partecipazioni in imprese collegate sono pari a 53.205 migliaia di euro e sono riferite alla quota di partecipazione del 48,5% in Banca Esperia S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto (31/12/2006: 39.326 migliaia di euro).

Investimenti posseduti fino alla scadenza

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di debito	298.542	367.748
Attività cedute non cancellate	293.782	199.796
Valore di bilancio	592.324	567.544
Fair value	588.124	570.796

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

Investimenti posseduti fino alla scadenza: debitori/emittenti

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

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

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

Finanziamenti e crediti

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

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

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

Finanziamenti e crediti verso banche

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

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

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

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Titoli di debito		
- Governo e banche centrali	561.082	372.426
- Banche	100.340	62.166
- Altri emittenti	21.783	46.789
Titoli di capitale		
- Banche	-	275.766
- Altri emittenti	426.447	36.116
Quote di O.I.C.R.	228.959	169.452
Totale	1.338.611	959.715

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Durata residua contrattuale		
1-5 anni	293.964	217.393
5-10 anni	257.449	236.616
Oltre 10 anni	31.436	26.559
Indeterminata	755.762	478.147
Totale	1.338.611	958.715

Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Attività finanziarie di negoziazione		
Titoli di debito	1.580.891	1.594.285
Titoli di capitale	83	421
Quote O.I.C.R.	12.524	56.100
Attività cedute non cancellate	1.023.968	831.048
Derivati non di copertura	41.960	14.628
Totale attività finanziarie di negoziazione	2.659.426	1.665.434
Attività finanziarie designate al fair value a conto economico		
Titoli di debito	5.557.272	5.439.831
Quote O.I.C.R.	7.968.838	7.296.832
Totale	13.526.110	12.736.663
Totale attività finanziarie designate a fair value a conto economico	16.185.536	14.402.097

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

Attività finanziarie di negoziazione: composizione per debitori/emittenti

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

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

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

Attività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati di negoziazione

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

ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

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

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

La voce "attività non correnti o di un gruppo in dismissione" al 31.12.2007 si riferiscono alla società Gamax Austria AG., ceduta nel successivo mese di febbraio 2008.

Attività fiscali differite

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

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

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

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

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

Composizione Attività fiscali per imposte anticipate

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
con effetto a conto economico	33.372	42.042
fondi per rischi e oneri	26.669	23.150
svalutazioni crediti	404	698
oneri fiscalmente deducibili in esercizi successivi	5.075	12.953
Proventi tassati di competenza di esercizi futuri	1.224	2.680
Altri	-	- 2.561
con effetto a patrimonio netto	4.994	3.139
valutazione al fair value titoli AFS	4.994	3.139
Totale	38.366	45.181

Altre attività

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Partite viaggianti da attività creditizia	113.922	92.114
Crediti verso l'Erario	24.025	32.338
Depositi cauzionali	11.377	18.177
Crediti verso promotori finanziari	29.234	9.600
Anticipi a fornitori e professionisti	3.442	3.012
Altri crediti	22.841	12.886
Ratei attivi e risconti attivi	3.393	3.394
Altre attività diverse	12.221	21.268
Totale	220.455	191.989

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

PATRIMONIO NETTO

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Capitale	72.948	72.884
Riserve di capitale	53.322	52.561
Riserva di utile e altre riserve	521.568	439.761
Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
Utile o perdita su attività finanziarie disponibili per la vendita	36.997	117.465
Utile o perdita dell'esercizio del gruppo	212.243	223.678
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	895.033	904.304

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 72.947.592,90 ed è costituito da n.729.475.929 azioni; le azioni proprie in portafoglio sono pari a n. 385.000 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>	31.12.2007		31.12.2006	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito		(10.031)		(5.029)
Titoli di capitale	58.162	(10.617)	120.564	
Quote di O.I.C.R.	2.000	(2.517)	1.955	(25)
Totale	60.162	(23.165)	122.519	(5.054)

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	(5.029)	120.564	1.930	117.465
Variazione positive				-
Incrementi di <i>fair value</i>	39	450	4.034	4.523
Rigiro a conto economico da riserve negative:				
- da realizzo	484			484
Altre variazioni	533	3	2.132	2.668
Variazioni negative				
Riduzioni di <i>fair value</i>	(5.667)	(73.451)	(4.846)	(83.964)
Rigiro a conto economico da riserve positive:				
- da realizzo			(2.872)	(2.872)
Altre variazioni	(391)	(21)	(895)	(1.307)
Rimanenze finali	(10.031)	47.545	(517)	36.997

Utile dell'esercizio del Gruppo

Utile per azione

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

Utile per azione diluito

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

Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio Netto
Bilancio Capogruppo al 31/12/07	341.448	167.564	509.012
Variazione successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	50.715	304.961	355.676
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	13.514	13.879	27.393
Dividendi infragruppo	273.333	(273.333)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(2.015)	(1.207)	(3.222)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	6.626	422	7.048
Altre operazioni	(831)	(43)	(874)
Bilancio Consolidato al 31/12/07	682.790	212.243	895.033

ACCANTONAMENTI

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

Accantonamenti: variazioni annue

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

Dettaglio altri accantonamenti

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

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

RISERVE TECNICHE

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

PASSIVITA' FINANZIARIE

Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

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

Passività finanziarie di negoziazione: strumenti derivati

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

Altre passività finanziarie

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

Debiti verso banche

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Durata residua contrattuale		
fino a 1 anno	1.196.463	1.123.420
1-5 anni	250.000	0
Totale	1.446.463	1.123.420

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

Debiti verso clientela bancaria

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

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

DEBITI

Altri debiti

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

Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

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

Altri debiti diversi

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

ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Passività fiscali differite

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

Variazione delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

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

Variazione delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

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

Composizione Passività fiscali per imposte differite

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

Altre passività

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.2007	31.12.2006
Partite viaggianti da attività creditizie	98.888	78.146
Accantonamenti costi del personale	7.106	4.626
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.603	3.356
Depositi a garanzia	3.431	3.844
Ratei e Risconti passivi	3.368	2.286
Altre passività diverse	18.958	82.137
Totale	135.354	124.395

PARTE D – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

VOCI TECNICHE ASSICURATIVE – RAMI VITA

COMPOSIZIONE AL 31.12.2007

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

Premi lordi di competenza

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

2
1

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	(1.980.430)		(1.980.430)
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(3.529.051)	7.988	(3.521.063)
Totale Rami Vita	(178.649)	1.916	(176.733)

COMMISSIONI ATTIVE

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

COMMISSIONI PASSIVE

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

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

PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURES

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

2
1

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

Euro/migliaia

31.12.2007

31.12.2006

Risultato delle attività finanziarie

Interessi attivi ed altri proventi finanziari:

- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	92.484	56.706
- derivanti da attività finanziarie a fair value a C.E.	205.196	178.444
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(12.691)	1.534
Risultato netto da attività finanziarie a fair value a C.E.	(563.066)	355.557

Risultato delle passività finanziarie

Interessi passivi ed altri oneri finanziari:

- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(18.544)	(3.205)
- derivanti da passività finanziarie al fair value a CE	(36.133)	(50.440)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	6.997	2.805
Risultato netto da passività finanziarie a fair value a C.E.	(137.507)	(109.632)

Totale

(463.264)

431.769

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	4.195	28.493	(23.410)	(28.676)	(19.398)
Titoli di capitale		307	(13)	(240)	54
Quote di O.I.C.R.	163	922	(69)	(13)	1.003
Altre					-
Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio					185
Strumenti derivati					0
Derivati finanziari					0
- su titoli di debito e tassi di interesse	942	43.396	(1.121)	(39.747)	3.470
- su titoli di capitale e indici azionari		12		(7)	5
- altri	69.950	22	(67.727)	(255)	1.990
Totale	75.250	73.152	(92.340)	(68.938)	(12.691)

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	169.716	146.385	(477.521)	(62.992)	(224.412)
Titoli di capitale					0
Quote di O.I.C.R.	78.390	15.519	(367.075)	(65.488)	(338.654)
Totale	248.106	161.904	(844.596)	(128.480)	(563.066)

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	7.710	5.305	(2.147)	(3.871)	6.997

Risultato netto da passività finanziarie a fair value a C.E.

Il risultato netto della voce "Passività finanziarie a fair value a C.E." pari a 137.507 migliaia di euro (31.12.2006: 109.632 migliaia di euro), si riferisce esclusivamente ai proventi/oneri generati dai contratti di investimento emessi dalle compagnie di assicurazione del Gruppo.

PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Proventi netti da investimenti immobiliari

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

Risultato degli investimenti

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

Proventi netti da investimenti immobiliari

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

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

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

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

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

Proventi netti da finanziamenti e crediti

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

Proventi netti da passività finanziarie

I proventi netti da passività finanziarie pari a 143.709 migliaia di euro, si riferiscono agli interessi passivi generati dall'attività di raccolta bancaria (31.12.2006: 93.074 migliaia di euro)

ALTRI RICAVI

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

SPESE DI GESTIONE

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

Numero medio dei dipendenti per categoria

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

ALTRI COSTI

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

Accantonamenti per rischi e oneri

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

IMPOSTE

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

Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

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

Parte E - Informativa di settore

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento apportando alcune riclassifiche rispetto ai dati evidenziati nell'apposito schema di Conto Economico consolidato incluso fra i Prospetti Contabili Consolidati al 31 dicembre 2007.

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

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

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

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

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

Prospetto di raddo Conto Economico al 31/12/2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI						
		premi emessi netti	commissioni attive	interessi attivi e proventi assimilati	interessi passivi e oneri assimilati	profitti da investimenti al FV	proventi netti altri investimenti	altri ricavi diversi
1.1 PREMI NETTI	3.534.933							
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA	(5.692)							
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	3.529.241							
TOT. PREMI NETTI	3.529.241							
1.2. COMMISSIONI ATTIVE	575.433							
1.3 EC.	(463.264)							
1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V. IMMOBILIARI	13.879			297.680	(54.677)	(706.267)	13.879	
1.5.1 INTERESSI ATTIVI	238.985			238.985				
1.5.2 ALTRI PROVENTI	13.507			13.349			158	
1.5.3 UTILI REALIZZATI	12.669						12.669	
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE	5.756							
TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST. IMMOBILIARI	270.917			252.334			12.827	26.813
1.6 ALTRI RICAVI	26.813							26.813
TOTALE RICAVI E PROVENTI	3.953.019	575.433		550.014	(54.677)	(706.267)	26.706	
2. COSTI								
2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(2.838.614)							
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	6.693							
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	(2.831.921)							
TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(185.099)							
2.2. COMMISSIONI PASSIVE								
2.3. ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.								
2.4. ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI								
2.4.1 INTERESSI PASSIVI	(143.596)				(143.596)			
2.4.2 ALTRI ONERI	(433)						(320)	
2.4.3 PERDITE REALIZZATE	(723)						(723)	
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE	(12.001)						(1)	
ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(156.753)				(143.709)		(1.044)	
2.5. SPESE DI GESTIONE								
2.5.1 PROVVISIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(151.293)							
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(362)							
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(282.066)							
TOT. SPESE DI GESTIONE	(433.721)							
2.6 ALTRI COSTI	(70.065)							
TOTALE COSTI E ONERI	(3.677.559)							
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	275.460	575.433		550.014	(143.709)	(706.267)	(1.044)	
3. IMPOSTE	(63.319)				(198.386)			
4. UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	101							
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	212.243	575.433		550.014	(198.386)	(706.267)	101	
RICLASSIFICAZIONI								
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4).				(239.055)	35.935	700.573		
Altre riclassifiche				(13.325)			6.839	
TOTALE RICLASSIFICATO		575.433		297.634	(162.451)	(5.694)	32.602	26.813
		3.529.241		3.529.241				

Prospetto di raccordo Conto Economico al 31/12/2007 con il conto economico riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE						Utile netto
	importi pagati e variazioni riserve	commissioni passive	retifiche valore nette	spese generali e ammine	ammortamenti	accantonamenti rischi ed oneri	
1.1 PREMI NETTI							
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA							
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA							
TOT. PREMI NETTI							
1.2 COMMISSIONI ATTIVE							
1.3 EC.							
1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI							
1.5 IMMOBILIARI							
1.5.1 INTERESSI ATTIVI							
1.5.2 ALTRI PROVENTI			5.756				
1.5.3 UTILI REALIZZATI			5.756				
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE			5.756				
TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST. IMMOBILIARI							
1.6 ALTRI RICAVI							
TOTALE RICAVI E PROVENTI							
2 COSTI							
2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(2.836.921)			(1.693)			
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	6.693						
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	(2.830.228)			(1.693)			
TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		(185.099)					
2.2 COMMISSIONI PASSIVE							
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							
2.4.2 ALTRI ONERI					(52)		
2.4.3 PERDITE REALIZZATE					(11.948)		
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE					(11.948)		
ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI							
2.5 SPESE DI GESTIONE		(143.227)					
2.5.1 PROVVISIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE							
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI							
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE							
TOT. SPESE DI GESTIONE		(143.227)					
2.6 ALTRI COSTI							
TOTALE COSTI E ONERI	(2.830.228)	(328.326)					
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	(2.830.228)	(328.326)					
3 IMPOSTE							
4 UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO OPERATIVE CESSATE							
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	(2.830.228)	(328.326)	(6.296)	(321.920)	(23.522)	(16.758)	(63.319)
RICLASSIFICAZIONI	(497.453)						
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4).							
Altre riclassifiche	(911)			7.397			
TOTALE RICLASSIFICATO	(3.328.592)	(328.326)	(6.296)	(314.523)	(23.522)	(16.758)	(63.319)
							212.243

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007
Valori Euro/000

	LIFE INSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRIO			TOTALE GENERALE			
	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	
1 Premi ammassi netti	3.539.241	3.344.330	184.911										3.539.241	3.344.330	184.911	
2 Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3 Commissioni di gestione	174.367	145.603	28.764	0	0	0	0	0	0	0	0	0	53.732	56.547	(2.795)	
4 Commissioni di performance	33.150	39.119	(5.969)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	336.131	317.858	18.273	
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	61.675	83.128	(21.453)	
6 Commissioni diverse	14.902	23.719	(8.817)	76.211	73.053	3.158	0	0	0	0	0	0	76.355	72.979	3.376	
7 Totale commissioni Attive	222.419	208.441	13.978	76.211	73.053	3.158	0	0	0	0	0	0	47.520	52.117	(4.597)	
8 Interessi attivi e proventi assimilati	31.542	20.800	10.742	76.574	73.438	3.136	3.820	3.946	(126)	3.820	3.946	(126)	3.820	3.946	(126)	
9 Interessi passivi e oneri assimilati	(4.598)	(4.625)	27	288.808	182.927	105.881	2.509	1.438	1.071	2.509	1.438	1.071	2.509	1.438	1.071	
10 Profitti e perdite netti da investimenti al fair value	(10.139)	(5.167)	(4.972)	(173.714)	(102.402)	(71.312)	(13.983)	(10.731)	(3.252)	(13.983)	(10.731)	(3.252)	29.965	21.773	8.192	
11 Margine finanziario	16.805	11.008	5.797	4.716	2.423	2.293	4	1	3	4	1	3	4	0	4	
12 Proventi netti da altri investimenti	1.519	9.716	(8.197)	119.422	89.618	29.804	(11.470)	(9.292)	(2.178)	(11.470)	(9.292)	(2.178)	6	(4)	10	
13 Altri ricavi diversi	15.907	16.618	(711)	895	236	659	17.883	20.549	(2.666)	17.883	20.549	(2.666)	0	0	(0)	
14 TOTALE RICAVI	3.785.891	3.590.113	195.778	279.734	302.406	(22.672)	13.556	19.144	(5.588)	13.556	19.144	(5.588)	(1.472)	4.077.064	3.811.579	4.265.485
15 Imposti pagati e var. delle riserve tecniche	(3.328.592)	(3.112.122)	(216.469)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(3.328.592)	(3.112.122)	(216.469)
16 Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(168.718)	(198.107)	29.389	(54.735)	(47.522)	(7.213)	(3.734)	(3.042)	(637)	(3.734)	(3.042)	(637)	6	519	(513)	
17 Rettifiche di valore nette	(302)	(396)	94	(2)	(185)	183	(66)	(7)	(59)	(66)	(7)	(59)	0	1	(1)	
18 Spese generali e amministrative	(110.528)	(98.351)	(12.177)	(74.083)	(72.226)	(1.857)	(1.847)	(2.014)	167	(1.847)	(2.014)	167	1.457	(279.923)	(214.500)	
19 Ammortamenti	(7.616)	(6.852)	(764)	(11.451)	(11.492)	41	(127)	(154)	27	(127)	(154)	27	0	0	(1)	
20 Accantonamenti per rischi e oneri	(9.402)	(9.974)	572	(1.882)	(2.206)	324	(170)	(241)	71	(170)	(241)	71	0	0	0	
21 UTILE LORDO PRE IMPOSTE	180.733	164.310	16.423	94.893	112.765	(17.872)	7.612	11.606	(6.074)	7.612	11.606	(6.074)	0	275.561	285.138	(9.577)
22 Imposte dell'esercizio														(63.318)	(61.868)	(1.450)
23 UTILE / PERDITA DI SETTORE														212.243	223.270	(11.027)

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007
Valori Euro/000

	LIFE INSURANCE		ASSET MANAGEMENT		BANKING		ALTRO		Scritture di consolidamento		TOTALE GENERALE	
	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
1 Preli emessi netti	3.377.408	3.196.127	181.281	0	0	0	0	0	0	3.377.408	3.196.127	181.281
2 Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	(1.705)	0	0	0	0	0	0	47.010	48.779	(1.769)
3 Commissioni di gestione	174.367	145.603	28.764	47.010	0	0	0	0	0	299.016	299.016	19.262
4 Commissioni di performance	31.150	39.119	(5.969)	143.911	0	0	0	0	0	58.872	60.465	(21.593)
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	25.722	0	0	0	0	0	43.543	39.693	3.850
6 Commissioni diverse	8.653	15.956	(7.307)	0	0	3.348	0	0	0	43.543	39.693	3.850
7	216.176	200.688	15.488	27.816	23.688	4.128	3.820	3.946	(126)	40.328	43.606	(3.278)
8	29.631	19.645	9.986	244.459	267.226	(22.767)	3.820	3.946	(126)	508.031	511.559	(3.528)
9	(4.572)	(4.625)	53	3.829	2.423	1.406	2.509	1.438	1.071	277.683	173.399	104.284
10	(8.911)	(5.656)	(3.255)	(111)	(182)	71	(13.983)	(10.731)	(3.252)	(156.534)	(94.471)	(62.063)
11	16.148	9.364	6.784	3.733	2.246	1.477	4	1	3	(4.564)	3.426	(7.990)
12	1.519	9.716	(8.197)	0	290	(790)	11.772	20.549	(2.666)	0	31.174	489
13	15.907	16.618	(711)	451	436	15	6.227	3.941	(618)	0	25.908	1.271
14	3.627.158	3.432.513	194.645	248.633	270.198	(21.565)	170.620	19.144	(5.586)	(861)	3.845.362	213.744
15	(3.197.112)	(2.981.851)	(215.261)	0	0	0	0	0	0	0	(3.197.112)	(2.981.851)
16	(156.381)	(183.785)	29.404	(87.873)	(92.741)	4.868	(3.794)	(3.042)	(692)	0	(276.981)	(304.932)
17	(302)	(396)	94	(2)	(185)	183	(7.114)	(7)	(59)	0	(7.484)	(9.946)
18	(104.152)	(92.788)	(11.444)	(63.253)	(60.786)	(2.547)	(102.985)	(1.847)	167	861	(271.376)	(236.143)
19	(6.220)	(6.038)	(182)	(4.921)	(4.483)	(562)	(9.511)	(9.554)	43	0	(19.779)	(20.229)
20	(9.402)	(9.974)	572	(5.284)	(4.254)	(1.030)	(1.165)	(241)	71	0	(16.021)	(15.341)
21	153.589	155.661	(2.072)	88.300	107.829	(19.529)	20.852	5.051	(6.074)	0	270.553	282.227
22											(61.220)	(59.210)
23											209.133	223.017

CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2007
Valori Euro/000

	LIFE/INSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRO			TOTALE GENERALE		
	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta	2007	2006	delta
1 Premi emessi netti	151.833	148.203	3.630	0	0	0	0	0	0	0	0	0	151.833	148.203	3.630
2 Commissioni di sottoscrizione fondi	0	0	0	6.742	7.768	(1.026)	0	0	0	0	0	0	6.742	7.768	(1.026)
3 Commissioni di gestione	0	0	0	17.853	18.642	(989)	0	0	0	0	0	0	17.853	18.642	(989)
4 Commissioni di performance	0	0	0	2.803	2.653	140	0	0	0	0	0	0	2.803	2.653	140
5 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	1.011	1.295	(284)	31.807	31.997	(190)	0	0	0	32.803	32.663	140
6 Commissioni diverse	6.243	7.753	(1.510)	619	897	(278)	330	379	(49)	0	0	0	32.818	33.292	(474)
7 Totale commissioni Attive	6.243	7.753	(1.510)	29.028	31.465	(2.437)	32.137	32.376	(239)	0	0	0	7.192	9.029	(1.837)
8 Interessi attivi e proventi assimilati	1.911	1.155	756	909	451	458	24.782	19.197	5.585	0	0	0	67.408	71.594	(4.186)
9 Interessi passivi e oneri assimilati	(26)	0	(26)	(16)	(323)	313	(13.534)	(9.632)	(3.902)	0	0	0	27.602	20.803	6.799
10 Profitti e Perdite netti da investimenti al fair value	(1.228)	489	(1.717)	94	49	45	0	17	(17)	0	0	0	(13.570)	(9.955)	(3.615)
11 Margine finanziario	657	1.644	(987)	993	177	816	11.348	9.582	1.666	0	0	0	(1.134)	555	(1.689)
12 Proventi netti da altri investimenti	0	0	0	895	0	895	534	106	428	0	0	0	12.898	11.403	1.495
13 Altri ricavi diversi	0	0	0	185	568	(383)	1.331	1.536	(205)	0	0	0	1.429	106	1.323
14 TOTALE RICAVI	158.733	157.600	1.133	31.101	32.208	(1.107)	45.256	43.600	1.656	0	0	0	1.345	1.624	(279)
15 Importi pagati e var. delle riserve tecniche	(131.460)	(130.172)	(1.288)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	234.913	232.930	1.983
16 Commissioni passive ed oneri di acquisizione	(12.237)	(12.322)	(85)	(13.272)	(15.236)	1.964	(25.742)	(24.158)	(1.584)	0	0	0	(31.480)	(30.172)	(1.308)
17 Rettifiche di valore nete	0	0	0	0	0	0	1.187	(1.042)	2.229	0	0	0	(51.351)	(51.716)	365
18 Spese generali e amministrative	(5.376)	(5.643)	(723)	(10.810)	(11.520)	710	(26.557)	(25.803)	(754)	0	0	0	1.187	(1.042)	2.229
19 Ammortamenti	(1.396)	(814)	(582)	(405)	(372)	(34)	(1.940)	(1.938)	(2)	0	0	171	(43.502)	(42.480)	(1.094)
20 Accantonamenti per rischi e oneri	0	0	0	(20)	(144)	124	(717)	(1.334)	617	0	0	0	(3.743)	(3.124)	(618)
21 UTILE LORDO PRE IMPOSTE	7.144	8.649	(1.505)	6.593	4.936	1.657	(8.229)	(10.072)	2.146	0	0	0	(737)	(1.478)	741
22 Imposte dell'esercizio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23 UTILE / PERDITA DI SETTORE	7.144	8.649	(1.505)	6.593	4.936	1.657	(8.229)	(10.072)	2.146	0	0	0	5.208	2.910	2.298
													(2.094)	(2.250)	152
													3.110	660	2.450

Handwritten signature

Handwritten initials

Prospetto di raccordo Stato Patrimoniale al 31/12/2007 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	161.422	161.422						161.422
1.2	ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	13.963	13.963						13.963
	TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI	175.385	175.385						175.385
2	ATTIVITA' MATERIALI								
2.1	IMMOBILI	56.458		56.458					56.458
2.2	ALTRE ATTIVITA' MATERIALI	19.400						19.400	19.400
	TOT. ATTIVITA' MATERIALI	75.858		56.458				19.400	75.858
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	100.870						100.870	100.870
4	INVESTIMENTI								
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	4.214		4.214					4.214
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	53.205			53.205				53.205
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	592.324			592.324				592.324
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	4.581.998			10.299	2.575.973	1.689.613	306.113	4.581.998
4.5	ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	1.338.611			1.338.611				1.338.611
4.6	ATTIVITA' FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	16.185.536			16.185.536				16.185.536
	TOT. INVESTIMENTI	22.755.889		4.214	18.179.975	2.575.973	1.689.613	306.113	22.755.888
5	CREDITI DIVERSI								
5.1	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	11.504						11.504	11.504
5.2	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE								
5.3	ALTRI CREDITI	1.839						1.839	1.839
	TOT. CREDITI	13.343						13.343	13.343
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO								
6.1	ATTIVITA' NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DIMISSIONE POSSEDUTE PER LA VENDITA	1042						1042	1041,929
6.2	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI								
6.3	ATTIVITA' FISCALI DIFFERITE	38.366						38.366	38.366
6.4	ATTIVITA' FISCALI CORRENTI	157.587						157.587	157.587
6.5	ALTRE ATTIVITA'	220.455						220.455	220.455
	TOT. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	417.449						417.449	417.449
7	DISPONIBILITA' LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	245.370				176.198		69.172	245.370
	TOTALE ATTIVITA'	23.784.163	175.385	60.672	18.179.975	2.752.171	1.689.613	926.347	23.784.163

19

Prospetto di raddo Stato Patrimoniale al 31/12/2007 con lo stato patrimoniale riclassificato, predisposto ai fini dell'esposizione dei risultati di settore		Saldo di bilancio	Passività finanziarie vere	Passività finanziarie vere	Altre passività finanziarie	Altre passività	Riserve Tecniche	Fondo rischi e oneri	Patrimonio Netto	TOTALE
1	PATRIMONIO NETTO									
1.1	DI PERTINENZA DEL GRUPPO	72.948							72.948	72.948
1.1.1	CAPITALE									
1.1.2	ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI									
1.1.3	RISERVE DI CAPITALE	53.322							53.322	53.322
1.1.4	RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	521.568							521.568	521.568
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									
1.1.8	ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO									
1.1.9	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	36.997							36.997	36.997
	TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO									
1.2	DI PERTINENZA DI TERZI	212.243							212.243	212.243
1.2.1	CAPITALE E RISERVE DI TERZI	895.033							895.033	895.033
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	895.033							895.033	895.033
2	ACCANTONAMENTI									
3	RISERVE TECNICHE	78.875						78.875	78.875	78.875
	TOT. ACCANTONAMENTI	14.457.087						14.457.087	14.457.087	14.457.087
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE									
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOM	1.350.199		1.350.199					1.350.199	1.350.199
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	6.554.078	1.446.463	5.007.974	98.641				6.554.078	6.554.078
	TOT. PASSIVITÀ FINANZIARIE	7.904.277	1.446.463	5.007.974	1.449.840				7.904.277	7.904.277
5	DEBITI									
5.1	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA									
5.2	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE									
5.3	ALTRI DEBITI	18.662							18.662	18.662
	TOT. DEBITI	1.339							1.339	1.339
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO									
6.1	PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DIMISSIONE POSSEDUTO PER LA VEN	234.466							234.466	234.466
6.2	PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	254.467							254.467	254.467
6.3	PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI									
6.4	ALTRE PASSIVITÀ	905							905	905
	TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	11.602							11.602	11.602
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	135.354							135.354	135.354
		194.424							194.424	194.424
		23.784.163	1.446.463	5.007.974	1.449.840	448.891	14.457.087	78.875	895.033	23.784.163

Handwritten signature

Handwritten number 2

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2007
Valori Euro/000

	LIFEINSURANCE			ASSET MANAGEMENT			BANKING			ALTRO			SCRITTURE DI CONSOLIDAMENTO			TOTALE GENERALE		
	2007	2006	diff.	2007	2006	diff.	2007	2006	diff.	2007	2006	diff.	2007	2006	diff.	2007	2006	delta
ATTIVO																		
1 Attivi Immateriali	3.130	6.275	(3.145)	30.887	32.152	(1.265)	137.135	139.154	(2.019)	4.233	4.159	74	0	0	0	175.386	181.740	(6.355)
2 Immobili	23.552	26.796	(3.204)	7.655	7.821	(166)	27.770	28.371	(601)	1.694	1.699	(5)	0	0	0	60.671	64.647	(3.976)
3 Titoli	15.335.272	14.597.739	787.533	9.504	13.813	(4.309)	2.975.852	2.427.755	548.097	40	40	0	(140.693)	(178.282)	37.589	18.179.975	16.811.065	1.368.910
4 Attività finanziarie verso Banche	447.135	293.842	153.293	80.594	69.285	11.309	2.568.172	2.057.175	510.997	1.031	1.824	(793)	(344.761)	(233.306)	(111.455)	2.252.171	2.188.820	63.351
5 Attività finanziarie verso Clienti	0	0	0	34.055	47.220	(13.165)	1.656.039	1.278.396	377.643	0	0	0	(461)	(1.643)	1.181	1.689.623	1.323.574	365.049
6 Altre attività	326.427	337.495	(11.068)	7.559	4.895	2.664	651.936	481.652	170.284	5.670	5.128	542	(65.254)	(82.303)	17.049	936.338	746.867	179.471
7 Totale attivo	16.135.516	15.212.107	923.409	170.254	175.186	(4.932)	8.016.894	6.412.503	1.604.391	12.668	12.850	(182)	(551.169)	(495.533)	(55.636)	23.784.163	21.317.113	2.467.050
PASSIVO																		
8 Passività finanziarie verso Banche	390.078	237.326	152.758	0	791	(791)	1.056.385	886.100	170.285	0	0	0	0	(791)	791	1.446.463	1.123.420	323.043
9 Passività finanziarie verso Clienti	0	0	0	626	469	157	5.494.784	4.655.290	839.494	0	0	0	(487.436)	(391.427)	(96.009)	5.007.574	4.254.332	743.242
10 Altre Passività finanziarie	730.168	1.077.673	(347.505)	0	0	0	719.672	124.661	595.011	0	0	0	0	0	0	1.449.840	1.202.334	247.506
11 Riserve tecniche	14.457.087	13.306.917	1.150.170	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	14.457.087	13.306.917	1.150.170
12 Fondi rischi ed oneri	1.264	771	493	20	1.046	(1.026)	77.565	65.765	11.800	26	16	10	0	0	0	78.875	67.598	11.277
13 Altre passività	206.936	228.931	(21.995)	40.886	38.566	2.320	299.662	278.747	(19.085)	5.140	5.281	(141)	(63.733)	(103.315)	39.582	448.891	448.210	681
Passività non allocabili	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14 Totale passivo	15.785.533	14.851.612	933.921	41.532	40.872	660	7.608.068	6.010.563	1.597.505	5.166	5.297	(131)	(551.169)	(495.533)	(94.223)	22.883.130	20.412.811	2.470.319
15 Patrimonio Netto																682.790	680.624	2.166
16 Utile d'esercizio																212.243	223.678	(11.435)
17 Totale passivo																23.784.163	21.317.113	2.467.050

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2007
Valori Euro/000

GRUPPO MEDIOLANUM
SEGMENT REPORTING - CONSOLIDATO

STATO PATRIMONIALE PER MERCATO

ITALIA

ESTERO

Scritture di consolidamento

TOTALE GENERALE

ATTIVO

- 1 Attivi Immateriali
- 2 Immobili
- 3 Titoli
- 4 Attività finanziarie verso Banche
- 5 Attività finanziarie verso Clienti
- 6 Altre attività

Totale attivo

PASSIVO

- 8 Passività finanziarie verso Banche
- 9 Passività finanziarie verso Clienti
- 10 Altre Passività finanziarie
- 11 Riserve tecniche
- 12 Fondi rischi ed oneri
- 13 Altre passività

Totale passivo

Patrimonio Netto

Utile d'esercizio

Totale passivo e patrimonio netto

	ITALIA		ESTERO		Scritture di consolidamento		TOTALE GENERALE	
	dic-07	dic-06	dic-07	dic-06	dic-07	dic-06	dic-07	dic-06
		delta		delta		delta		delta
1 Attivi Immateriali	16.914	21.451	158.471	160.289	0	0	175.385	181.740
2 Immobili	42.969	46.586	17.702	18.061	0	0	60.671	64.647
3 Titoli	17.688.879	16.420.730	491.096	390.335	0	0	18.179.975	16.811.065
4 Attività finanziarie verso Banche	2.712.434	2.009.319	136.646	377.871	(96.909)	(198.370)	2.752.171	2.188.820
5 Attività finanziarie verso Clienti	1.541.187	1.134.840	148.808	190.787	(382)	(1.661)	1.689.613	1.323.966
6 Altre attività	588.784	529.018	337.751	270.742	(187)	(52.885)	926.348	746.875
Totale attivo	22.591.167	20.161.944	1.290.474	1.408.085	(97.478)	(252.916)	23.784.163	21.317.113
PASSIVO		2.429.223		(117.611)		155.438		2.467.050
8 Passività finanziarie verso Banche	1.509.080	1.360.829	20.340	8.663	(82.957)	(246.072)	1.446.463	1.123.420
9 Passività finanziarie verso Clienti	4.544.072	3.734.429	478.254	536.436	(14.352)	(6.533)	5.007.974	4.264.332
10 Altre Passività finanziarie	1.361.367	1.059.017	88.473	143.317	0	0	1.449.840	1.202.334
11 Riserve tecniche	14.151.867	13.108.464	305.220	198.453	0	0	14.457.087	13.306.917
12 Fondi rischi ed oneri	76.077	62.943	2.798	4.655	0	0	78.875	67.598
13 Altre passività	396.275	388.418	52.785	60.103	(169)	(311)	448.891	448.210
Totale passivo	22.038.738	19.714.100	947.870	951.627	(97.478)	(252.916)	22.889.130	20.412.811
15 Patrimonio Netto		2.374.638		(3.757)		155.438		2.476.319
16 Utile d'esercizio							682.790	680.624
Totale passivo e patrimonio netto							212.243	223.678
							23.784.163	21.317.113
								2.467.050

Handwritten signature and initials.

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, strategico, reputazionale), oltre al rischio legato all'appartenenza al gruppo ambito diretto di monitoraggio e di gestione.

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

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

Principi alla base del modello di controllo e gestione dei rischi

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

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

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

I principali obiettivi di tali policy aziendali sono:

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

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

Controllo Rischi Finanziari e di credito

L'unità svolge, principalmente, le seguenti attività:

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

Controllo Rischi Operativi

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

L'unità Controllo Rischi Operativi si occupa, sia con riferimento ai processi di Mediolanum 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.

Informativa relativa ai rischi finanziari secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS7

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

Il presente capitolo illustra pertanto le caratteristiche del modello di controllo dei rischi secondo i requisiti previsti dal principio contabile IFRS7 rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli in relazione ai settori di business di attività delle società del gruppo: assicurativo, bancario e risparmio gestito.

In base ai requisiti dell'IFRS7 i rischi su cui viene svolta l'analisi sono i rischi di liquidità, rischio di credito e rischi di mercato nelle loro diverse forme e caratteristiche.

Metodologia e principi di classificazione degli strumenti finanziari

In base ai principi IFRS7 i rischi sono classificati in tre tipologie principali:

1. **Rischi di Liquidità.** Il rischio di liquidità si manifesta in genere sotto forma di limiti allo smobilizzo delle attività. Più precisamente è il rischio che uno strumento finanziario non possa essere comprato o venduto senza una forte riduzione/aumento del prezzo (bid-ask spread) a

causa della potenziale incapacità del mercato di accomodare la transazione parzialmente o completamente. Nell'ambito dei requisiti del Secondo Pilastro il regolatore ha previsto che le banche pongano in essere procedure di gestione e metodologie di misurazione del rischio di liquidità.

2. **Rischi di Credito.** Inteso come il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito creditizio sino al default sia della clientela retail sia delle controparti istituzionali nei confronti delle quali la banca si pone come creditrice nella propria attività di investimento, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.
3. **Rischi di Mercato.** Definito come il rischio di subire delle perdite, anche rilevanti, legato allo sfavorevole andamento delle variabili di mercato sensibili alle attività di investimento proprie delle società del Gruppo Mediolanum, quali i tassi di interesse, i tassi di cambio, i corsi azionari, la volatilità, gli spread per i titoli obbligazionari.

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

Settore Assicurativo - Rischi Finanziari e di Credito

Premessa

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

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

vengono smobilizzati velocemente con le controparti e quindi il rischio di controparte residuo in patrimonio libero può essere considerato marginale.

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

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

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. Nel corso del 2008 è inoltre previsto un progetto di implementazione di un sistema di ALM stocastico al fine di migliorare la procedura già esistente.

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

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

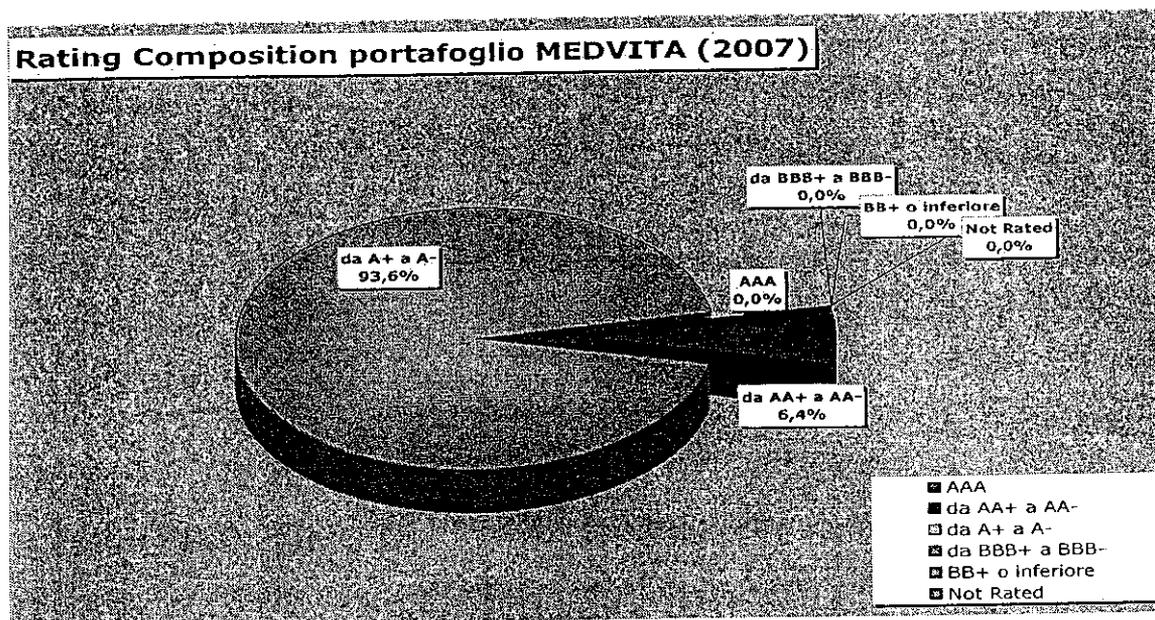
Rischio di Liquidità

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

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

Per quanto riguarda le attività assegnate 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:

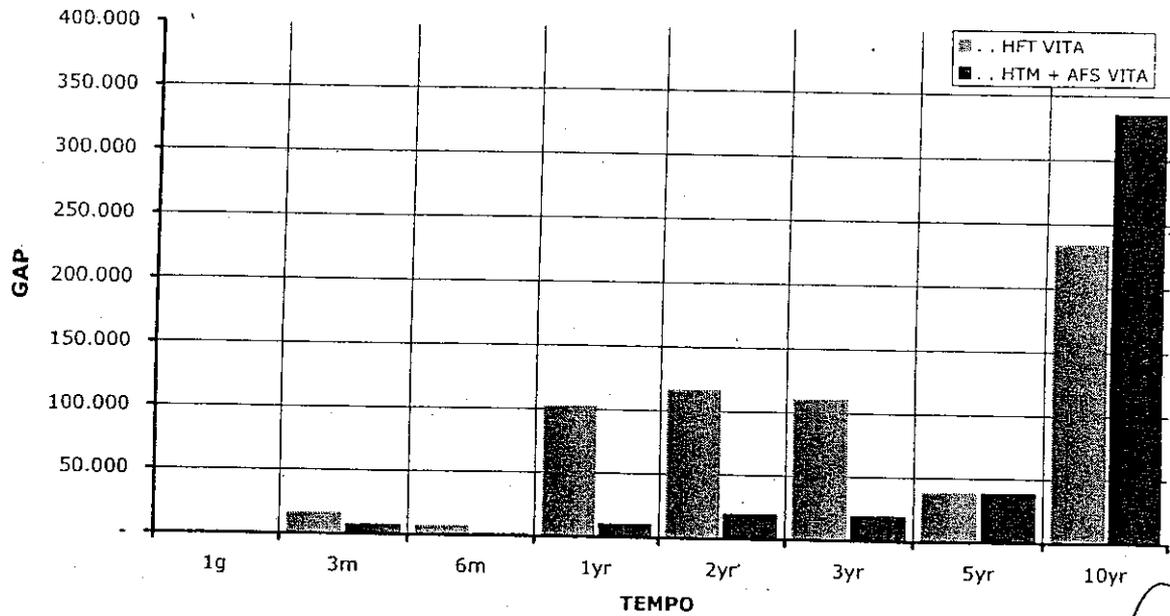
Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per rating:



2

Gap analysis del portafoglio assicurativo tradizionale:

GAP Analysis per portafoglio MedVita (€/000)



Rischio Mercato

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

Per quanto concerne l'esposizione al rischio di tasso si fornisce inoltre per il portafoglio tradizionale l'indicazione della duration modificata (valore che indica la 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 nelle seguenti tabelle:

Portafoglio titoli HFT MedVita - MARKET RISK

Dati puntuali al 31-dic

	2006	2007		Variazione (%)
Valori monetari in €/000				
Nominale	593.871	569.913	4%-	
Modified Duration	3,43	3,64		6%
Durata Residua	4,54	4,64		2%
VaR99% - 1g	1.175	2.203		88%
VaR99% - 1yr	18.940	35.519		88%
Sensitività + 50bp	- 10.210	- 9.888	3%-	
Sensitività +100bp	- 20.280	- 19.513	4%-	

Portafoglio titoli HTM + AFS MedVita - MARKET RISK

Dati puntuali al 31-dic

	2006	2007		Variazione (%)
Valori monetari in €/000				
Nominale	464.224	525.311		13%
Modified Duration	7,10	5,54	22%-	
Durata Residua	9,47	8,95	5%-	
VaR99% - 1g	2.054	2.530		23%
VaR99% - 1yr	33.123	40.792		23%
Sensitività + 50bp	- 16.717	- 14.327	14%-	
Sensitività +100bp	- 32.523	- 27.924	14%-	

Rischio di credito

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

Portafoglio titoli Circolante MedVita - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent)							
2007 vs 2006							
Year	TOT Portafoglio	AAA	da AA+ a AA-	da A+ a A-	da BBB+ a BBB-	BB+ o inferiore	Not Rated
2007	100,0%	0,0%	6,4%	93,6%	0,0%	0,0%	0,0%
2006	100,0%	0,8%	4,0%	95,1%	0,0%	0,0%	0,0%

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

Rischio Default portafoglio MedVita - CREDIT RISK			
Dati puntuali al 31-dic			
	2006	2007	Variazione (%)
PORTAFOGLIO HFT			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,36%	0,39%	7%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	999	958	4%-
PORTAFOGLIO HTM+AFS			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,83%	0,51%	39%-
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	2.003	1.553	22%-

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

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

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

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

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

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

Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

Rischio di Credito

Aspetti generali

L'attività di erogazione del credito nelle sue varie forme, siano esse finalizzate all'acquisto di uno specifico bene immobiliare o di consumo, oppure orientate a soddisfare esigenze finanziarie di altra natura, rientra pienamente nella strategia commerciale del Gruppo Bancario Mediolanum. 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, quali garanzie reali su immobili ovvero garanzie atipiche, quali il mandato a vendere, e garanzie tipiche, quali la fideiussione, l'avallo ed il mandato di credito. Data l'importanza del ruolo esercitato dalla garanzia nella valutazione della rischiosità dell'affidamento, al valore di stima della garanzia vengono applicati scarti prudenziali opportunamente differenziati per tipologia di collaterale il cui valore è soggetto a periodica revisione.

Attività finanziarie deteriorate

Ogni Società del Gruppo, nell'ambito della propria autonomia, dispone di efficaci strumenti finalizzati ad una tempestiva rilevazione di eventuali crediti che presentano difficoltà in termini di recuperabilità. In questo contesto si inseriscono le nuove normative e regolamentazioni introdotte dal Comitato di Basilea che hanno apportato significative modifiche nelle generali definizioni delle tipologie dei crediti che presentano anomalie e le conseguenti discrezionalità esercitate dalle Autorità di Vigilanza Nazionali. L'aspetto che assume maggiore rilievo risiede nel nuovo concetto di default che viene ora ad identificarsi in uno dei seguenti eventi:

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

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

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

Tabella Rischio di credito retail :

Perdita Attesa portafoglio Retail - CREDIT RISK			
Dati puntuali al 31-dic			
	2006	2007	Variazione (%)
Valori monetari in €/000			
TOTALE DTF	842	1.633	94%
Conti Correnti	749	1.215	62%
Finanziamenti in Pool	-	93	0%
Crediti di Firma	5	9	69%
Estero	-	-	0%
Crediti Fondiari	57	182	220%
Prestiti	31	134	331%

Rischio di controparte

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

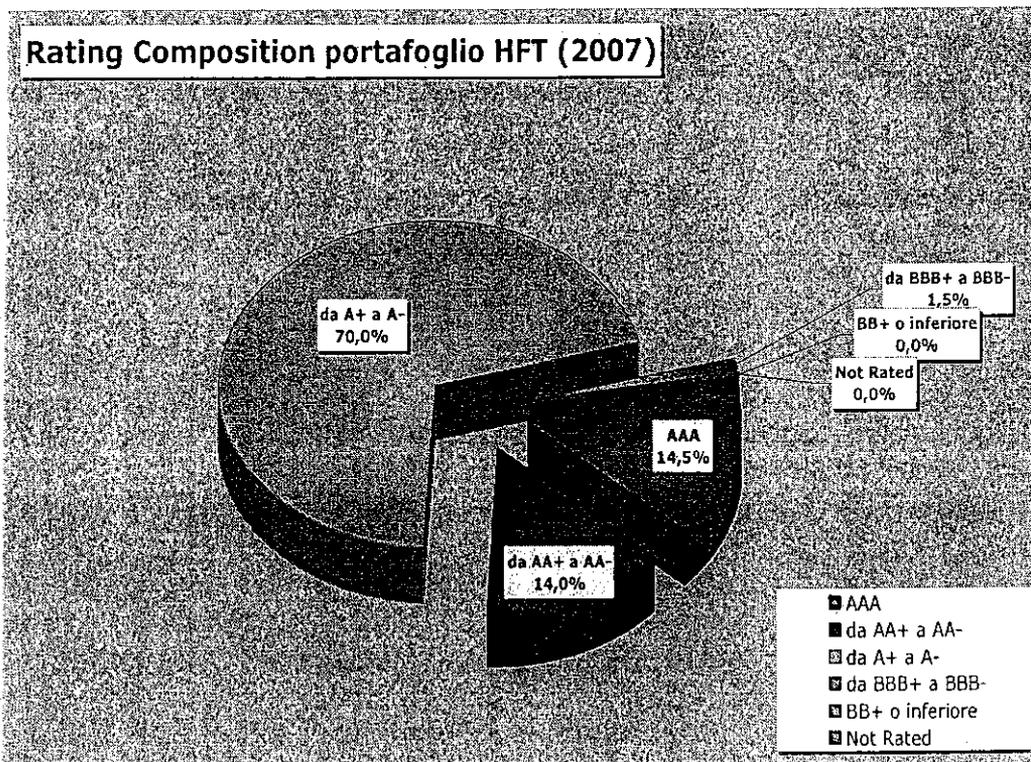
A fronte dei contratti in essere sono stati siglati appositi contratti ISDA Master Agreement.

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

Derivati non quotati - Rischio Controparte				
Dati puntuali al 31-dic-07				
(€/000)	IRO	IRS	OIS	TOTALE
Controparte	985,9	620,3	541,3	2.098,0
Banca IMI (Gruppo Intesa)	0,4	-	146,0	146,4
Credit Agricole Indosuez	10,3	-	-	10,3
Deutsche Bank	-	-	255,9	255,9
HSBC Hldgs Plc	171,8	-	-	171,8
Mediobanca	58,8	-	-	58,8
Royal Bank of Scotland Plc	72,2	-	-	72,2
Unicredit Group	622,4	620,3	139,9	1.382,7

Rischio emittente (portafoglio titoli per rating)

Portafoglio titoli HFT - RATING COMPOSITION			
Dati puntuali al 31-dic			
Rating Class (S&P Equivalent)	2006 (€/000)	2007 (€/000)	Variazione (%)
TOTALE PITF	1.791.430	1.510.513	-16%
AAA	571.689	219.127	62%-
da AA+ a AA-	151.582	211.795	40%
da A+ a A-	1.026.193	1.057.220	3%
da BBB+ a BBB-	29.513	22.370	24%-
BB+ o inferiore	-	-	0%
Not Rated	12.503	-	100%-



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.

Tabelle di VAR

Portafoglio titoli HFT - MARKET RISK			
Dati puntuali al 31-dic			
	2006	2007	Variazione (%)
Valori monetari in €/000			
Mkt Value*	1.814.504	1.533.950	15%-
Modified Duration	0,75	0,59	21%-
Durata Residua	3,99	5,44	36%
VaR99% - 1g	374	353	6%-
VaR99% - 1yr	6.031	5.692	6%-
Sensitività + 50bp	5.953	3.912	34%-
Sensitività +100bp	11.674	7.631	35%-

Il Market value è calcolato al netto delle posizioni corte. Le posizioni corte a fine 2007 ammontavano a circa € 716 milioni.

Rischio Default portafoglio Banca Mediolanum - CREDIT RISK			
Dati puntuali (anno su anno)			
	2006	2007	Variazione (%)
PORTAFOGLIO HFT			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,19%	0,36%	89%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	1.657	4.757	187%
PORTAFOGLIO HTM			
Probabilità di Default a maturity (%)	0,15%	0,09%	40%
Rischio Default adjusted recovery (€/000)	204	138	32%

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

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

Rischio di tasso di interesse e prezzo - Portafoglio bancario

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

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

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

Rischio di liquidità

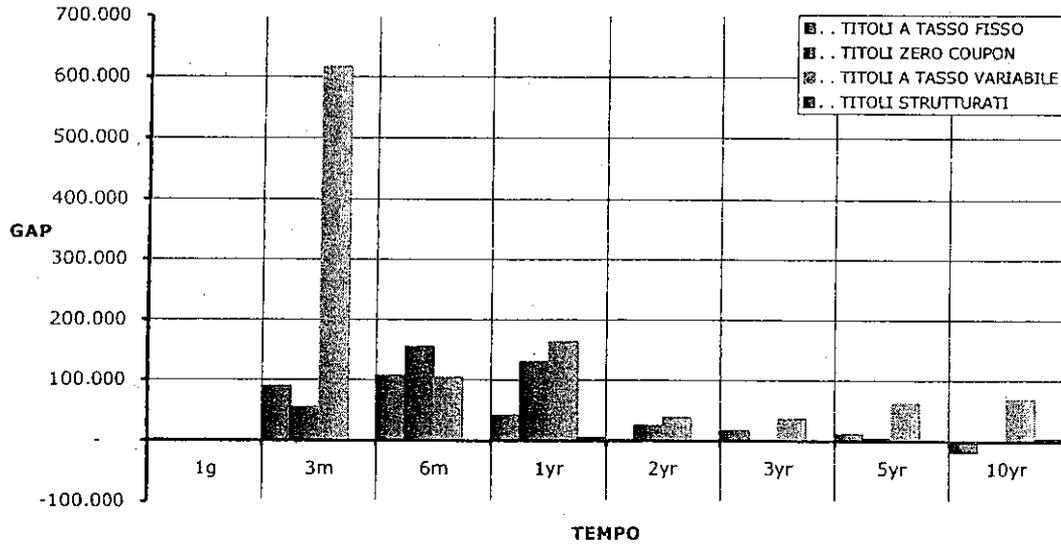
Non sono ravvisabili criticità nelle condizioni di liquidità del Gruppo Bancario, stante le caratteristiche di duration e di tipologia di strumenti presenti negli attivi consolidati, oltre che della tipologia di funding.

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

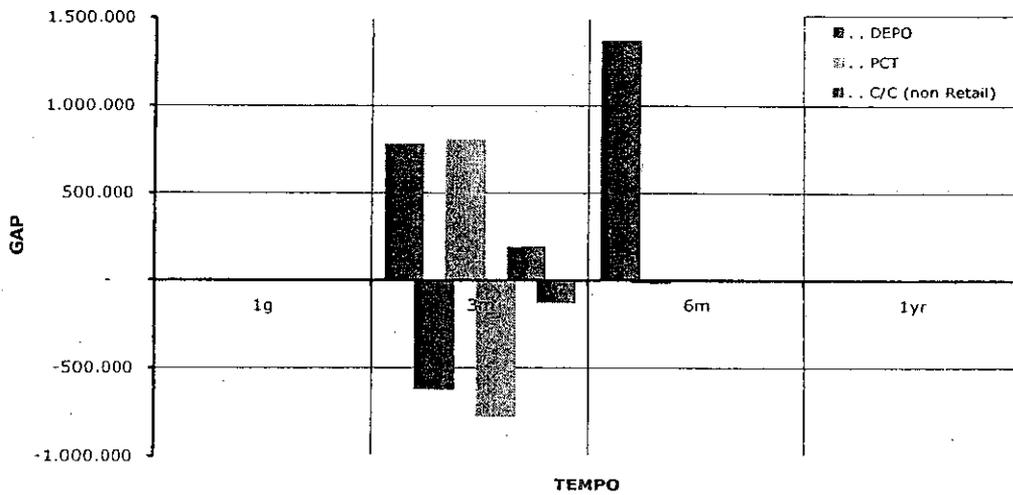
Nell'ambito dell'adeguamento ai requisiti del secondo pilastro di Basilea 2 verranno riviste anche le attuali procedure di gestione del rischio di liquidità. In particolare, nel corso del 2008, l'Area Controllo Rischi e Compliance prevede di implementare una procedura di stress testing su tutti i rischi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

Tabelle e grafici gap analysis:

GAP Analysis per strumento HFT (€/000)

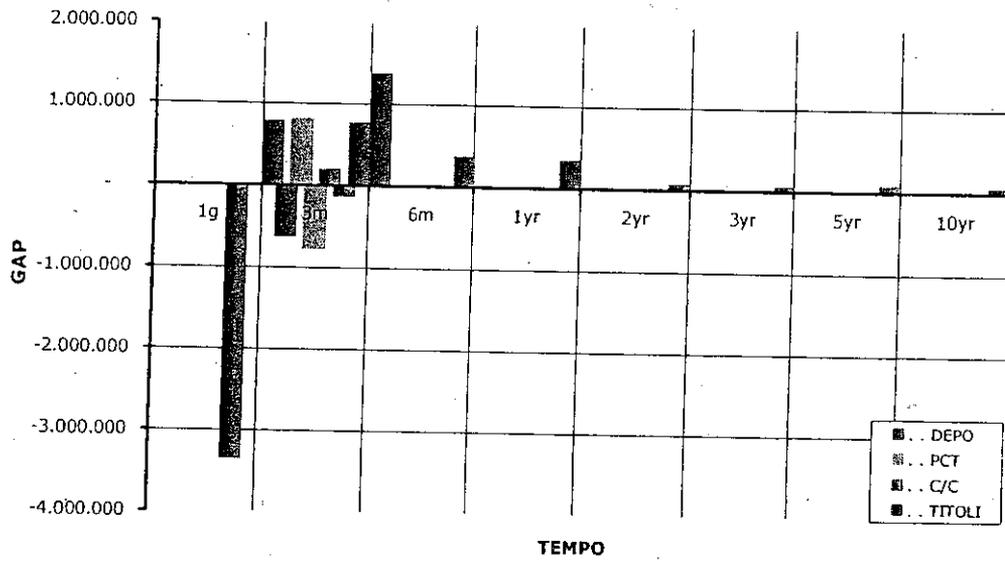


GAP Analysis Depo, Pct e C/c (€/000)



2

GAP Analysis per forma tecnica Intero Bilancio (€/000)



Per

nd

2