

MEDIOBANCA

Relazione trimestrale

(31 marzo 2004)

MEDIOBANCA

SOCIETÀ PER AZIONI

CAPITALE € 389.291.457,50 VERSATO - RISERVE € 3.035,2 MILIONI
SEDE SOCIALE IN MILANO - PIAZZETTA ENRICO CUCCIA, 1

ISCRITTA ALL'ALBO DELLE BANCHE.
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO BANCARIO MEDIOBANCA
ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI BANCARI

Relazione trimestrale

(31 marzo 2004)

www.mediobanca.it

RELAZIONE SULLA GESTIONE DEL GRUPPO MEDIOBANCA

I primi nove mesi dell'esercizio chiudono con un utile ante imposte di € 413,6 milioni, contro la perdita di € 206,2 milioni registrata nel corrispondente periodo dello scorso anno. Il risultato della gestione ordinaria sale da € 350 a € 362,3 milioni per l'aumento del margine di interesse (+20,4%, da € 354,5 a € 426,9 milioni), attribuibile, oltre che al contributo della Compagnie Monégasque de Banque (consolidata a partire dal 1° luglio scorso), al crescente apporto del Gruppo Compass e ai profitti dell'attività di tesoreria. Le commissioni nette ed altri proventi presentano per contro una riduzione del 10,7% (da € 203,8 a € 181,9 milioni) che ha riguardato l'attività di *wholesale banking* e il Gruppo Compass (in particolare il *leasing*). I costi di struttura, al netto dell'effetto *Compagnie*, restano pressoché stabili. Il portafoglio di investimento beneficia dell'andamento dei corsi azionari registrando riprese di valore nette — calcolate alla media delle quotazioni del semestre ottobre-marzo — per € 152,9 milioni, che si confrontano con minusvalenze per € 322,2 milioni lo scorso anno. La gestione del periodo ha inoltre generato € 31,2 milioni di utili da realizzo di partecipazioni (contro una perdita di € 49,3 milioni). Tra le altre voci, le minusvalenze su titoli e derivati di tesoreria ammontano a € 56,9 milioni (€ 116,2 milioni) mentre le svalutazioni su crediti, calcolate alle massime aliquote fiscali e relative unicamente al settore dei *retail financial services*, crescono del 15% (da € 54 a € 62,1 milioni) per lo sviluppo degli affari e per una maggiore prudenza valutativa a fronte di una congiuntura non favorevole.

Il contributo della *Compagnie* è stato pari al 3,7% del saldo della gestione ordinaria, al 2,2% dell'utile ante imposte e al 5% del totale degli attivi. La Capogruppo da parte sua concorre agli aggregati patrimoniali per oltre i 3/4 del totale.

DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI

Il Conto economico e la Situazione patrimoniale consolidati sono riportati in appresso e commentati secondo i consueti schemi; talune voci sono state riclassificate per omogeneità di raffronto:

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	31 marzo 2003	30 giugno 2003	31 dicembre 2003	31 marzo 2004
	(milioni di Euro)			
Margine di interesse	354,5	607,4	306,1	426,9
<i>di cui: dividendi</i>	3,5	118,2	0,1	0,1
Commissioni nette e altri proventi	203,8	232,-	143,-	181,9
Costi di struttura	(208,3)	(300,2)	(164,-)	(246,5)
RISULTATO LORDO DELLA GESTIONE ORDINARIA	350,-	539,2	285,1	362,3
Minusvalenze nette su titoli e derivati di tesoreria	(116,2)	(70,6) ⁽¹⁾	(7,9)	(56,9)
Utili/(perdite) netti da realizzo titoli d'investimento	(49,3)	(51,1)	19,1	31,2
(Minusvalenze)/Riprese di valore nette su titoli di investimento	(322,2)	(181,-) ⁽¹⁾	126,1	152,9
Svalutazioni nette ed accantonamenti per rischi su crediti ed oneri diversi	(54,-)	(69,2)	(41,4)	(62,1)
Utili/(perdite) sulle partecipazioni valutate al patrimonio netto	(2,4)	(4,-)	3,7	4,5
RISULTATO AL LORDO DI IMPOSTE E ACCANTONAMENTI	(194,1)	163,3	384,7	431,9
Accantonamenti per rischi ed oneri	—	(5,1)	—	—
Altri ammortamenti	(2,9)	(5,1)	(4,-)	(4,8)
Utile di pertinenza di terzi	(9,2)	(8,8)	(9,1)	(13,5)
RISULTATO ECONOMICO AL LORDO DELLE IMPOSTE DI PERTINENZA DEL GRUPPO	(206,2)	144,3	371,6	413,6
Accantonamento per imposte sul reddito ...	—	(90,7)	—	—
UTILE NETTO	—	53,6	—	—

⁽¹⁾ Al netto delle relative imposte differite attive.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	31 marzo 2003	30 giugno 2003	31 dicembre 2003	31 marzo 2004
	(milioni di Euro)			
Attivo				
Impieghi netti di tesoreria	8.023,5	9.365,-	9.173,8	9.238,7
Impieghi a clientela	15.447,7	15.033,9	17.230,4	16.941,1
Titoli d'investimento	3.049,5	3.168,6	3.205,2	3.099,1
Immobilizzazioni immateriali	1,5	1,5	2,2	0,9
Immobili	118,5	123,3	262,8	260,6
Mobili e impianti	5,5	5,4	10,7	10,4
Altre voci dell'attivo	2.000,7	2.176,8	2.292,5	2.330,9
Totale attivo	28.646,9	29.874,5	32.177,6	31.881,7
 Passivo				
Provvista	22.184,5	23.070,3	25.271,1	24.880,3
Fondi rischi ed oneri	232,2	301,6	180,1	181,2
Fondo di consolidamento rischi ed oneri futuri	5,3	—	—	—
Altre voci del passivo	1.516,3	1.537,3	1.525,2	1.569,5
Fondi rischi su crediti	13,4	13,4	13,4	13,4
Patrimonio di pertinenza di terzi	61,9	61,5	176,-	180,4
Mezzi propri	4.839,5	4.836,8	4.640,2	4.643,3
Risultato economico	(206,2) ⁽¹⁾	53,6	371,6 ⁽¹⁾	413,6 ⁽¹⁾
Totale passivo	28.646,9	29.874,5	32.177,6	31.881,7

⁽¹⁾ Al lordo delle imposte.

COMMENTO AI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI

LO STATO PATRIMONIALE

L'andamento dei principali aggregati patrimoniali presenta nel trimestre il seguente profilo:

Provvista – diminuisce da € 25,3 a € 24,9 miliardi (-1,6%), principalmente per il minor apporto della Capogruppo (€ 372,3 milioni) attribuibile al decremento della raccolta cartolare. La riduzione ha interessato anche Mediobanca International (€ 83,6 milioni) e riflette il minor ricorso del Gruppo Compass al sistema bancario (€ 83,3 milioni); il concorso di Compagnie Monégasque de Banque è per contro cresciuto di € 148,4 milioni.

Impieghi a clientela – si riducono di 289,3 milioni (-1,7%), saldo tra l'aumento degli impieghi alle famiglie di € 111,1 milioni e la riduzione nell'attività *corporate* di € 409,7 milioni, mentre i volumi del *leasing* e della *Compagnie* restano pressoché invariati. Lo *stock* a fine marzo si ripartisce per il 65% nell'attività *corporate* e di finanza strutturata, per il 15% nel *credito alle famiglie*, per il 15% nel *leasing* mentre il residuo 5% è rappresentato da finanziamenti erogati dalla *Compagnie*. Le posizioni rilevanti ai fini della concentrazione dei rischi (superiori cioè al 10% del patrimonio di vigilanza) riguardavano a fine periodo otto “gruppi di clienti connessi” e ammontavano — secondo i coefficienti di ponderazione ammessi — a complessivi € 9.054,1 milioni, pari al 19,6% del limite globale (otto volte il patrimonio di vigilanza).

Titoli d'investimento – diminuiscono di € 106,1 milioni, dopo ulteriori € 26,8 milioni di riprese di valore (che per i nove mesi assommano a € 152,9 milioni). Nel periodo sono stati effettuati investimenti per € 81,4 milioni, di cui € 57,5 milioni relativi ad azioni ed obbligazioni convertibili Telecom Italia, € 14,7 milioni ad azioni Generali e € 8,7 milioni al richiamo di fondi da parte di Athena Private Equity. Le vendite hanno riguardato Eurofind (€ 170,4 milioni), Tirrenia (€ 34,4 milioni) e la riduzione della quota detenuta in Capitalia (€ 12,6 milioni). Al 31 marzo la plusvalenza sul portafoglio quotato era pari a € 2.807,3 milioni; alle quotazioni correnti è salita a € 2.854 milioni. Il possesso in Assicurazioni Generali è pari al 13,98% (13,93% al 31 dicembre 2003) del capitale della Compagnia, di

cui il 12,66% detenuto da Mediobanca e l'1,32% da controllate (Compass, Sade Finanziaria e Spafid), in carico per complessivi € 1.224,8 milioni. Successivamente al 31 marzo la percentuale è salita al 14,01%.

Impieghi di tesoreria – restano pressoché invariati (+ € 64,9 milioni) e sono costituiti per € 2,2 miliardi da liquidità e impieghi a breve (inclusi i pronti/termine) e per € 7 miliardi da titoli (per il 92,9% obbligazionari). Le minusvalenze nette contabilizzate al 31 marzo, derivati inclusi, ammontano a € 56,9 milioni (€ 7,9 milioni al 31 dicembre). Dopo tale rettifica il portafoglio presenta una plusvalenza inespressa di € 134,9 milioni, cui si aggiungono ulteriori € 175,3 milioni sui contratti derivati (contro rispettivamente € 99,9 milioni e € 137,5 milioni al 31 dicembre).

IL CONTO ECONOMICO

Il margine di interesse

Aumenta del 20,4%, attestandosi a € 426,9 milioni (€ 354,5 milioni lo scorso anno), di cui per poco meno della metà riferibile alla Capogruppo. L'incremento riflette l'apporto di Compagnie Monégasque de Banque (€ 16,4 milioni), i maggiori proventi da *trading* su titoli della tesoreria (saliti da € 64,1 milioni a € 79,8 milioni) nonché i minori costi di provvista del Gruppo Compass.

Le commissioni nette e altri proventi

Diminuiscono di circa il 10% rispetto al corrispondente periodo dello scorso esercizio (da € 203,8 a € 181,9 milioni). La voce è composta da:

- € 113,4 milioni (€ 150,6 milioni) di commissioni della Capogruppo a fronte dell'attività di *wholesale banking*;
- € 32,8 milioni (€ 45,7 milioni) relativi al gruppo Compass (principalmente € 14,5 milioni di recupero costi su finanziamenti, € 5,7 milioni di proventi netti legati al *leasing* e € 12,6 milioni di proventi da recupero crediti);
- € 35,7 milioni (€ 7,5 milioni) relativi alle altre società del Gruppo, tra cui Compagnie Monégasque de Banque (€ 28,4 milioni), Spafid (€ 3 milioni) e Mb Finstrutture - Intersomer (€ 3,1 milioni).

I costi di struttura

Le poste più significative dei costi di struttura sono rappresentate da:

- costi del personale per € 111,8 milioni (€ 87,1 milioni), di cui il 43,5% di competenza della Capogruppo. L'aumento include tra l'altro gli effetti del consolidamento della *Compagnie* in termini di costo (€ 18,4 milioni) e di numero di collaboratori (130);
- costi per servizi bancari e provvigioni per € 39,1 (€ 34,7 milioni) tra cui € 29 per provvigioni riconosciute dal gruppo Compass (€ 26,9 milioni), che come noto vengono interamente imputate a conto economico al momento dell'erogazione dei finanziamenti anziché essere rateizzate per la durata del contratto;
- costi e spese diversi per € 95,6 (€ 86,4 milioni, essendo l'aumento interamente dovuto alla *Compagnie*), di cui € 79 milioni per spese amministrative (€ 72,7 milioni), € 11,7 milioni per ammortamenti (€ 6 milioni) e € 4,9 milioni per oneri diversi (€ 7,7 milioni). Le principali componenti delle spese amministrative (di cui € 27,9 milioni relative alla Capogruppo) sono:
 - costo elaborazione dati ed *info provider* per € 17,9 milioni (€ 16,3 milioni);
 - compensi per servizi esterni e professionali per € 11,4 milioni (€ 12,2 milioni);
 - fitti, locazioni di macchine e manutenzioni per € 10,8 milioni (€ 8,7 milioni);
 - compensi per recupero crediti e legali per € 10,4 milioni (€ 7,4 milioni);
 - cancelleria, stampati, spese postelegrafiche e utenze per € 6,7 milioni (€ 5,4 milioni);
 - pubblicità per € 4,4 milioni (€ 7,3 milioni), viaggi, trasporto e rappresentanza per € 3,9 milioni (€ 3,1 milioni).

Le rettifiche di valore su crediti

Riguardano pressoché esclusivamente il Gruppo Compass (l'apporto di *Compagnie Monégasque de Banque* è limitato a € 0,4 milioni) e in particolare il credito al consumo. L'incremento (da € 54 a € 62,1 milioni) è correlato allo sviluppo degli affari e al consueto rigore valutativo a fronte dello sfavorevole quadro congiunturale.

L'ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

MEDIOBANCA

I primi nove mesi saldano con un utile ante imposte di € 313,3 milioni (contro una perdita di € 297,2 milioni nel corrispondente periodo dello scorso esercizio) dopo lo stanziamento di € 30 milioni al *Fondo rischi su crediti* (€ 56 milioni).

Il risultato della gestione ordinaria (€ 220,7 milioni) è in linea con quello dello scorso anno (€ 226,1 milioni). A fronte della crescita del margine di interesse (da € 171,2 a € 199,7 milioni) le commissioni si sono ridotte da € 147,3 a € 113,1 milioni, in presenza di costi pressoché stabili. Il portafoglio titoli di investimento registra nel periodo utili da realizzo per € 31,2 milioni e riprese di valore nette — calcolate alla media dei prezzi del semestre ottobre-marzo — per € 153,7 milioni (contro minusvalenze per € 326,6 milioni). Le minusvalenze su titoli e derivati di tesoreria si riducono da € 101,8 a € 61,2 milioni e si confrontano con plusvalenze non contabilizzate per € 307,1 milioni (€ 233,6 milioni al 31 dicembre).

I principali dati di sintesi, opportunamente raggruppati e raffrontati su base omogenea con quelli dei primi nove mesi dello scorso esercizio e dei primi sei di quello corrente sono:

	31 marzo 2003	31 dicembre 2003	31 marzo 2004
	(€ milioni)		
Impieghi netti di tesoreria	7.650,9	8.483,4	8.405,5
Impieghi a clientela	12.981,8	13.772,1	13.546,—
Titoli d'investimento	2.645,2	3.055,1	2.948,1
Provvista	19.436,1	21.277,2	20.845,2
Mezzi propri	4.515,—	4.380,—	4.380,—
Margine di interesse	171,2	158,6	199,7
Risultato lordo della gestione ordinaria	226,1	191,2	220,7
Risultato del periodo ⁽¹⁾	(297,2)	295,9	313,3

⁽¹⁾ Al lordo delle imposte.

L'andamento dei principali aggregati patrimoniali nel trimestre è il seguente:

- la provvista a fine periodo ammonta a € 20.845,2 milioni, con una diminuzione che ha riguardato tutte le forme tecniche: le obbligazioni (€ 258,8 milioni), i finanziamenti da banche (€ 82,4 milioni) e i depositi e conti correnti (€ 90,8 milioni);
- i finanziamenti si riducono da € 13.772,1 milioni a € 13.546 milioni;
- gli impieghi di tesoreria (€ 8.405,5 milioni) si riducono di € 77,9 milioni e sono costituiti da:
 - € 731 milioni di disponibilità liquide (€ 1.091,8 milioni), comprensive del saldo netto dei *time deposit*, degli scoperti tecnici e delle operazioni in pronti contro termine;
 - € 7.081,8 milioni di titoli a reddito fisso (€ 7.127,2 milioni) ripartiti per l'84% in titoli di stato, per l'11% in titoli di propria emissione e per il residuo in titoli di altri emittenti;
 - € 592,7 milioni di titoli azionari (€ 264,4 milioni).

Titoli di investimento: saldano in € 2.948,1 milioni, in riduzione di € 107 milioni, per i già riferiti movimenti.

Le riprese di valore nette hanno riguardato le seguenti posizioni:

	Al 31 marzo 2004
	(€ milioni)
— riprese di valore:	
<i>Commerzbank</i>	51,7
<i>Telecom Italia</i> (azioni e obbligazioni)	38,3
<i>Mediolanum</i>	21,-
<i>Pirelli & C.</i> ordinarie	11,7
<i>Finmeccanica</i>	10,9
<i>Capitalia</i>	9,9
<i>Fondiaria-SAI</i> (azioni e warrant)	7,7
<i>Gemina</i>	3,4
<i>Koenig & Bauer</i>	2,6
<i>Fiat</i> ordinarie	0,4
<i>Altre</i>	0,4
	158,-
	158,-

— minusvalenze:

Partecipazioni non quotate	4,3
	<u>4,3</u>

Il Gruppo Compass

	31 marzo 2003 (€/mln)	31 dicembre 2003 (€/mln)	31 marzo 2004 (€/mln)
Impieghi a clientela	4.499,-	4.929,7	5.044,5
Impieghi cartolarizzati	1.112,2	1.112,2	1.112,2
Erogato	2.215,9	1.459,6	2.262,6
Margine di interesse	167,4	135,3	210,7
Risultato lordo della gestione ordinaria	94,9	78,2	121,4

Il consolidato del gruppo Compass registra al 31 marzo un aumento del risultato lordo della gestione ordinaria del 27,9% (€ 121,4 milioni contro € 94,9 milioni) per effetto principalmente del minor costo della provvista. I primi nove mesi dell'esercizio saldano con un risultato ante imposte di € 51,2 milioni (€ 18,4 milioni) dopo svalutazioni nette su crediti e accantonamenti per rischi ed oneri per € 61,7 milioni (€ 53,8 milioni).

Al 31 marzo gli impieghi alla clientela ammontano a € 5.044,5 milioni (€ 4.929,7 milioni al 31 dicembre 2003), ripartiti per il 51% nel credito alle famiglie e per il 49% nel *leasing*.

Venendo alle singole Società del raggruppamento:

Compass

Chiude i primi nove mesi dell'esercizio con un risultato ante imposte di € 40 milioni (€ 6 milioni); i finanziamenti alla clientela (€ 1.599,4 milioni) sono cresciuti dell'11,5% rispetto al 31 dicembre scorso, senza includervi ulteriori cessioni pro-soluto (€ 88 milioni) nell'ambito dell'operazione di cartolarizzazione (€ 511 milioni) varata nel 2002.

SelmaBipiemme Leasing

Chiude i primi nove mesi dell'esercizio con un risultato ante imposte di € 10,7 milioni (€ 4,4 milioni); il valore netto dei beni in locazione o in attesa di locazione (€ 1.653,2 milioni) è lievemente diminuito rispetto a quello del 31 dicembre (-1,8%).

Palladio Leasing

I nove mesi dell'esercizio saldano con un risultato ante imposte di € 6,6 milioni (€ 6,7 milioni); il valore netto dei beni in locazione o in attesa di locazione (€ 929,6 milioni) è cresciuto del 10,6% rispetto al 31 dicembre.

Teleleasing

Nei primi nove mesi dell'esercizio il risultato ante imposte è di € 19,2 milioni (€ 25,1 milioni); il valore netto dei beni in locazione o in attesa di locazione (€ 345 milioni) è cresciuto del 10,2% rispetto al 31 dicembre.

Micos Banca

Registra un risultato ante imposte di € 2,5 milioni (€ 2,4 milioni) dopo rettifiche e accantonamenti al fondo rischi per € 4,1 milioni (€ 3 milioni); i finanziamenti alla clientela (€ 911,9 milioni) aumentano del 24,2% rispetto al 31 dicembre.

Quanto alle altre principali controllate:

MB Finstrutture - Intersomer

Chiude i nove mesi con un risultato ante imposte e accantonamenti di € 3,0 milioni (€ 4,7 milioni). Gli impieghi sono in linea con quelli del 31 dicembre.

Al fine di semplificare la struttura societaria e contenere i costi generali è in fase di esecuzione l'incorporazione in MB Finstrutture - Intersomer di Sade Finanziaria.

Spafid

Chiude i primi nove mesi con un risultato ante imposte e svalutazioni nette di titoli di € 1,3 milioni (€ 579 mila). I titoli ed i valori in amministrazione fiduciaria ammontano a € 996 milioni (€ 933 milioni al 31 dicembre scorso).

Mediobanca International

Chiude i primi nove mesi con un utile di 6,1 milioni di dollari (6,9 milioni di dollari). La raccolta complessiva è pari a 2.535 milioni di dollari (2.687 milioni di dollari lo scorso 31 dicembre).

Il private banking

La Compagnie Monégasque de Banque ha chiuso i primi tre mesi dell'esercizio con un utile di € 5,2 milioni (€ 5,3 milioni), dopo aver registrato commissioni per € 5,9 milioni (€ 4,4 milioni); le masse in gestione ammontano a € 6,5 miliardi (€ 6,2 miliardi al 31 dicembre). Banca Esperia presenta al 31 marzo commissioni di gestione per € 8,6 milioni (€ 4,1 milioni), un utile lordo di € 1,7 milioni (contro una perdita di € 2,1 milioni) e un patrimonio gestito di € 5,2 miliardi (€ 4,6 miliardi al 31 dicembre).

Il prevedibile andamento della gestione

Nell'ultimo trimestre dell'esercizio la gestione ordinaria dovrebbe presentare un risultato in linea con quello dei primi nove mesi per l'attività di *wholesale banking* e per quella del Gruppo Compass; beneficerà inoltre dell'incasso dei dividendi, stimati in crescita del 25-30% rispetto allo scorso anno. Il mantenimento dell'attuale livello delle quotazioni dei mercati borsistici confermerebbe per l'intero esercizio le riprese di valore sul portafoglio d'investimento registrate a fine marzo.

Milano, 13 maggio 2004

IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Illustrazione dei metodi di consolidamento e dei criteri di valutazione

La situazione patrimoniale ed il conto economico al 31 marzo 2004 sono stati redatti su base consolidata ed in forma riclassificata coerentemente con quelli contenuti nel bilancio al 30 giugno 2003 e nella relazione semestrale al 31 dicembre 2003.

Area di consolidamento

La situazione consolidata al 31 marzo include quelle della Capogruppo e delle società direttamente o indirettamente controllate che svolgono attività creditizia e finanziaria, o comunque esercitano in via esclusiva o principale un'attività strumentale a quella dell'Istituto o delle predette controllate; le restanti partecipazioni rilevanti sono consolidate con il metodo del patrimonio netto. La *Compagnie Monégasque de Banque*, il cui controllo è stato acquisito nel luglio scorso, è stata consolidata integralmente.

Metodi di consolidamento

Il consolidamento è stato effettuato mediante assunzione dei proventi, degli oneri, delle attività e delle passività dell'impresa controllata, contro il contestuale annullamento del suo valore di carico e delle partite infragruppo.

Le differenze nette, da primo consolidamento, sono imputate, ove possibile, agli elementi dell'attivo o del passivo dell'impresa controllata. Le eventuali residue differenze nette, se negative, sono iscritte alla voce *Differenze negative di consolidamento* o al *Fondo di consolidamento per rischi ed oneri futuri*; se positive, sono iscritte alla voce *Differenze positive di consolidamento* e ammortizzate in un periodo di 5 anni.

La quota di patrimonio netto e di risultato di esercizio di pertinenza degli azionisti di minoranza è iscritta alla specifica voce *Patrimonio di pertinenza di terzi*.

Situazioni in valuta

Le situazioni delle società controllate redatte in una divisa diversa dall'Euro sono convertite utilizzando il cambio del 31 marzo. Le differenze di cambio emerse rispetto al patrimonio netto determinato in fase di primo consolidamento sono contabilizzate tra le *Altre riserve*.

Situazioni utilizzate per il consolidamento

La situazione consolidata è stata redatta sulla base di quelle delle singole società al 31 marzo, riclassificate ove necessario per renderle conformi allo schema della Capogruppo, e rettificata anche per lo storno delle imputazioni al conto economico fatte esclusivamente per conseguire benefici di natura fiscale.

Le società di leasing sono consolidate utilizzando il cosiddetto « Bilancio finanziario ».

Criteri di valutazione

I criteri di valutazione ricalcano quelli adottati in sede di redazione del bilancio consolidato.

I risultati trimestrali sono esposti al lordo delle imposte.

OttavioCapriolo - Milano