

MEDIOLANUM S.p.A.
Resoconto
Intermedio
Consolidato
Abbreviato al
30 settembre
2015

Sommario

2	Organi sociali di Mediolanum S.p.A.
3	Struttura Societaria al 30 settembre 2015
4	I principali risultati del Gruppo Mediolanum
5	Il Conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2015
6	Sintesi dell'andamento economico dei primi nove mesi
8	Relazione intermedia sulla gestione
36	Schemi di bilancio consolidato abbreviato
44	Note illustrative
124	Relazione della società di revisione al bilancio consolidato intermedio abbreviato
126	Mediolanum S.p.A. - Acconto dividendo 2015
132	Prospetti contabili 2015
140	Parere della società di revisione per la distribuzione di acconti sui dividendi
144	Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

**Resoconto
Intermedio
Consolidato
Abbreviato al
30 settembre
2015**

Sede legale: Basiglio Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Palazzo Meucci
Capitale sociale Euro 73.878.145,70 int. versato
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159

Organi sociali di Mediolanum S.p.A.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Carlo Secchi	Presidente
Alfredo Messina	Vice Presidente Vicario
Massimo Antonio Doris	Vice Presidente
Ennio Doris	Amministratore Delegato
Luigi Berlusconi	Consigliere
Elena Biffi	Consigliere
Pasquale Cannatelli	Consigliere
Annalisa Sara Doris	Consigliere
Edoardo Lombardi	Consigliere
Roberto Maviglia	Consigliere
Mario Molteni	Consigliere
Danilo Pellegrino	Consigliere
Angelo Renoldi	Consigliere
Anna Scarfone	Consigliere
Maria Alessandra Zunino De Pignier	Consigliere

COLLEGIO SINDACALE

Stefano Fiorini	Presidente del Collegio Sindacale
Francesca Novati	Sindaco Effettivo
Riccardo Perotta	Sindaco Effettivo

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Luca Maria Rovere

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

SOCIETÀ DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Dati di Raccolta e Patrimonio

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Var. %	31.12.2014
Patrimonio Complessivo Clientela (*)	66.959,2	62.971,5	6%	64.457,1
Raccolta netta Consolidata - Italia	3.179,5	3.403,2	(7%)	4.711,4
Raccolta netta Banca Mediolanum	3.015,0	2.977,2	1%	4.081,9
Raccolta netta Risparmio Gestito	3.116,8	2.659,4	17%	3.855,3
<i>di cui Fondi comuni di investimento e Unit Linked</i>	<i>3.759,3</i>	<i>3.500,0</i>	<i>7%</i>	<i>4.827,6</i>
Raccolta netta Risparmio Amministrato	(101,8)	317,8	n.s.	974,0
Raccolta Netta Banca Esperia	164,5	426,0	(61%)	629,5

(*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela Retail mentre quelli relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%).

Dati Economici

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Var. %	31.12.2014
Utile lordo pre-imposte	381,4	312,1	22%	452,9
Imposte del periodo	(70,0)	(65,2)	7%	(132,3)
Utile netto	311,4	246,9	26%	320,6

Indici di redditività

Euro	30.09.2015	30.09.2014	Var. %	31.12.2014
Utile per azione - totale	0,422	0,335	26%	0,435
Utile per azione diluito (**)	0,418	0,332	26%	0,432

(**) Utile netto attribuibile agli azionisti portatori di azioni ordinarie rapportato al numero medio ponderato delle azioni ordinarie in circolazione.

Adeguatezza Patrimoniale

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	Var. %
Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria			
Mezzi Patrimoniali	1.134	1.053	8%
Requisiti Patrimoniali	769	745	3%
Eccedenza (deficit) patrimoniale	365	308	19%

Coefficienti Patrimoniali - Gruppo Bancario Mediolanum¹

	30.09.2015	31.12.2014
Common Equity Tier 1 ratio	18,797%	18,434%
Tier 1 Ratio	18,797%	18,434%
Total Capital Ratio	18,797%	18,434%

(1) I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza.

Il Conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2015*

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	III Trim. 2015	III Trim. 2014
Commissioni di sottoscrizione fondi	79.971	73.975	21.456	23.175
Commissioni di gestione	611.864	494.621	207.144	175.129
Commissioni di performance	178.788	119.941	19.485	33.337
Commissioni e ricavi da servizi bancari	65.253	72.164	22.141	20.943
Commissioni diverse	28.144	25.386	8.095	8.479
Commissioni attive	964.020	786.087	278.321	261.063
Margine interesse	187.524	174.505	62.691	58.581
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2.012)	(1.271)	(2.237)	(1.039)
Margine finanziario netto	185.512	173.234	60.454	57.542
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	35.135	43.362	5.901	17.765
Valorizzazione Equity method	19.144	15.539	12.320	8.443
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	7.649	30.385	2.735	2.571
Rettifiche di valore nette su crediti	(8.987)	(11.979)	(2.790)	(5.786)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.937)	(3.763)	(447)	(1.260)
Proventi netti da altri investimenti	(5.275)	14.643	(502)	(4.475)
Altri ricavi diversi	21.025	21.708	7.874	7.737
TOTALE RICAVI	1.219.561	1.054.573	364.368	348.075
Commissioni passive rete	(370.079)	(325.009)	(116.620)	(114.342)
Altre commissioni passive	(43.729)	(39.816)	(13.116)	(13.626)
Spese amministrative	(358.860)	(340.203)	(113.027)	(111.532)
Ammortamenti	(18.269)	(15.650)	(6.242)	(5.408)
Accantonamenti netti per rischi	(47.226)	(21.807)	(12.919)	(5.900)
TOTALE COSTI	(838.163)	(742.485)	(261.924)	(250.808)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	381.398	312.087	102.444	97.266
Imposte del semestre	(70.007)	(65.232)	(18.470)	(15.353)
UTILE NETTO	311.391	246.855	83.974	81.913

(*) Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Proventi netti assicurativi".

In seguito ad alcuni affinamenti rappresentativi relativi a voci incluse nel presente conto economico riclassificato si è proceduto anche alla riesposizione dei rispettivi dati di confronto.

Sintesi dell'andamento economico dei primi nove mesi

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Utile pre-imposte	381,4	312,1	69,3	22%

Il risultato di periodo registra un aumento di +69,3 milioni di euro principalmente per effetto della continua crescita delle commissioni attive nette sulle masse in gestione. Le commissioni attive crescono infatti per un ammontare pari a +177,9 milioni di euro a fronte di un aumento dei costi complessivi di +95,7 milioni di euro.

Commissioni attive	964,0	786,1	177,9	23%
---------------------------	-------	-------	-------	-----

L'incremento delle commissioni attive (+177,9 milioni di euro) è da ricondurre sia alla crescita delle commissioni di gestione (+117,2 milioni di euro) sia alla crescita delle commissioni di performance (+58,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

Margine finanziario netto	185,5	173,2	12,3	7%
----------------------------------	-------	-------	------	----

Miglioramento del margine finanziario netto (+12,3 milioni di euro) principalmente per effetto della crescita del margine di interesse (+13 milioni di euro).

Valorizzazione Equity Method	19,1	15,5	3,6	23%
-------------------------------------	------	------	-----	-----

Maggiore contributo delle partecipazioni valutate a patrimonio netto principalmente in relazione ai maggiori utili realizzati da Mediobanca nel periodo in esame (+19,6 milioni di euro, di cui 8,3 milioni di euro realizzati nel corso del terzo trimestre).

Proventi netti da altri investimenti	(5,3)	14,6	(19,9)	n.s.
---	-------	------	--------	------

Forte riduzione dei proventi netti da altri investimenti (-19,9 milioni di euro), principalmente in relazione a minori profitti netti da realizzo da attività finanziarie disponibili per la vendita (-19,9 milioni di euro).

Commissioni passive rete	(370,1)	(325,0)	(45,1)	14%
---------------------------------	---------	---------	--------	-----

Maggiori commissioni passive (+45,1 milioni di euro) imputabili principalmente alla crescita delle masse in gestione e alle incentivazioni alla rete di vendita.

Spese Amministrative	(358,9)	(340,2)	(18,7)	5%
-----------------------------	---------	---------	--------	----

Incremento delle spese amministrative in relazione a maggiori spese per il personale (+9,2 milioni di euro) principalmente per effetto della crescita dell'organico medio (+133 unità) e a maggiori spese amministrative relative a costi sostenuti per i sistemi informativi (+7,0 milioni di euro).

Accantonamenti netti per rischi	(47,2)	(21,8)	(25,4)	117%
--	--------	--------	--------	------

Incremento degli accantonamenti netti principalmente determinato da oneri non ricorrenti della controllata spagnola Banco Mediolanum per un contenzioso legale a fronte di accadimenti risalenti al periodo 1988-1993 (+11,2 milioni di euro). La restante parte dei maggiori accantonamenti è da attribuire all'aggiornamento delle ipotesi e dei tassi rilevati per la stima dei fondi per obblighi contrattuali nei confronti della rete di vendita, in particolare per effetto della progressiva riduzione del tasso di turnover della rete di vendita.



**Relazione
intermedia
sulla
gestione**

Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso i primi nove mesi del 2015 con un utile netto di 311,4 milioni di euro registrando una crescita di +64,5 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, pari a 246,9 milioni di euro.

Il forte incremento delle commissioni attive (+177,9 milioni di euro) e il miglioramento del margine finanziario netto (+12,3 milioni di euro) hanno determinato il buon risultato del periodo.

In particolare la crescita delle masse, grazie al significativo apporto della raccolta netta, ha fatto registrare maggiori commissioni di gestione, che hanno evidenziato un aumento di +117,2 milioni di euro (+32,0 milioni di euro nel solo terzo trimestre). Anche le commissioni di performance crescono in funzione dell'incremento delle masse e registrano un aumento di +58,8 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2014.

La crescita dei ricavi risulta parzialmente compensata da minori proventi netti da altri investimenti (-19,9 milioni di euro) in relazione ai minori utili da realizzo su attività disponibili per la vendita rispetto al periodo di confronto. Nei primi nove mesi del 2015 si assiste inoltre all'incremento delle commissioni passive retrocesse alla rete (+45,1 milioni di euro), delle spese amministrative (+18,7 milioni di euro) e degli accantonamenti netti per rischi ed oneri (+25,4 milioni di euro).

● Lo scenario macroeconomico

A partire dal mese di luglio, i mercati hanno mostrato un'attenzione decrescente verso le dinamiche finanziarie della periferia dell'Eurozona: il conseguimento dell'accordo tra la Grecia e i suoi principali creditori ha, infatti, circoscritto i timori all'origine della volatilità del secondo trimestre, favorendo un temporaneo e limitato movimento al rialzo degli indici. Nei mesi di agosto e settembre, l'attenzione di operatori ed analisti si è, invece, focalizzata sui rischi di rallentamento della crescita cinese e internazionale, sulle risposte in termini di politica monetaria delle principali banche centrali e, in misura secondaria, sulle elezioni politiche in Grecia. A partire dalle settimane centrali di agosto, il nuovo clima di incertezza ha prodotto un improvviso aumento della volatilità con una profonda correzione di tutti i risky assets di natura azionaria e obbligazionaria, la debolezza delle valute emergenti, una sostanziale correzione delle materie prime e del petrolio in particolare, una riduzione delle stime di inflazione e un ulteriore rinvio del primo rialzo dei Fed Funds. Nel dettaglio, lo scenario internazionale è stato, inizialmente, dominato dagli shock che hanno colpito i listini azionari cinesi, che avevano sperimentato un eccessivo rialzo fino alla seconda settimana di giugno, per poi correggere in misura significativa nelle sedute successive. In data 11 agosto, la People's Bank of China (PBoC) è intervenuta favorendo una contenuta svalutazione della divisa nazionale, al fine di sostenere la crescita domestica. Dal 18 agosto, le quotazioni azionarie cinesi hanno registrato un nuovo violento ridimensionamento, legato ai timori di rallentamento della crescita confermati dalla pubblicazione degli indici Purchasing Managers Index inferiori alla soglia espansiva di 50 (China Manufacturing PMI ufficiale 49,7; Caixin China Manufacturing PMI 47,3). Al fine di arrestare la correzione dei mercati, numerosi sono stati gli interventi delle autorità locali, come il permesso accordato ai fondi pensione pubblici di investire in azioni, il taglio dei tassi d'interesse di riferimento e la riduzione delle riserve obbligatorie per le banche. Nel corso della riunione del G-20 di settembre in Ankara, la PBoC ha dichiarato completato il programma di svalutazione dello yuan, mentre il ministro delle finanze cinese ha preannunciato un programma di stimoli fiscali, con l'obiettivo di contenere gli effetti negativi del rallentamento della crescita e del deleveraging in corso.

La riunione del 17 settembre della Federal Reserve, conclusasi con una nuova conferma del target range per i federal funds rates tra 0% e 0,25%, è stata al centro dell'attenzione degli operatori finanziari, specie di quanti si attendevano l'annuncio di un primo rialzo dei tassi. L'Istituto Centrale ha, pertanto, preferito adottare un atteggiamento di cautela: se, da un lato, l'economia statunitense è in moderata espansione e le condizioni del mercato del lavoro continuano a migliorare, dall'altro l'inflazione rimane ben al di sotto dell'obiettivo di medio termine, riflettendo il declino in atto nei prezzi energetici e delle importazioni; i recenti sviluppi economico-finanziari internazionali potrebbero, inoltre, aggiungere ulteriori pressioni al ribasso sull'attività economica e sull'inflazione. La possibilità di un rialzo prima della fine dell'anno non è comunque da escludere, soprattutto qualora i dati economici e gli sviluppi internazionali siano favorevoli. Le stime di crescita e di inflazione sono state riviste leggermente al rialzo per l'anno in corso (rispettivamente 2,1% da 1,9% e 1,4% da 1,3%), ma al ribasso per il prossimo (rispettivamente 2,3% da 2,5% e 1,7% da 1,8%). Le previsioni dei membri del FOMC per quanto riguarda il target medio sui tassi di riferimento nei prossimi anni sono state, altresì, riviste al ribasso, registrando per la prima volta una previsione negativa da parte di uno dei membri anche per il 2016.

Nel meeting del 3 settembre, il Consiglio Direttivo della BCE ha mantenuto invariati i tassi d'interesse di riferimento. Relativamente al programma straordinario di acquisto di titoli (quantitative easing) in corso, il Presidente Draghi ha sottolineato la volontà e la possibilità, se necessario, di agire attraverso tutti i mezzi a disposizione dell'Istituto Centrale, ricordando come il piano di acquisti sia flessibile in termini di dimensione, composizione e duration. Tale intervento si è reso necessario dopo la diffusione dei dati economici, che hanno mostrato una ripresa ed una inflazione più debole delle attese. Gli analisti della BCE hanno rivisto al ribasso le proiezioni macroeconomiche sia del tasso di crescita del prodotto interno lordo (1,4% da 1,5% nel 2015, 1,7% da 1,9% nel 2016, 1,8% da 2,0% nel 2017), sia dell'inflazione (0,1% nel 2015 da 0,3%, 1,1% nel 2016 da 1,5%, 1,7% nel 2017 da 1,8%): la crescita ha risentito principalmente di un calo della domanda esterna legata al rallentamento economico dei mercati emergenti, mentre l'inflazione, la cui dinamica riflette l'ulteriore declino dei prezzi energetici, è attesa ancora molto contenuta nel breve termine, per poi tornare ad aumentare verso la fine dell'anno e nel biennio successivo. Complessivamente positiva, invece, l'evoluzione della crisi greca, che ha visto il raggiungimento di un accordo con le Istituzioni creditrici per un nuovo piano di salvataggio, in cambio di notevoli impegni sul fronte delle riforme; si pone così fine, almeno temporaneamente, alle tensioni relative all'insostenibilità del debito pubblico greco, che avevano dominato l'opinione pubblica nel secondo trimestre. L'approvazione del piano di salvataggio aveva prodotto, tuttavia, una notevole spaccatura all'interno del partito di maggioranza Syriza, portando alle dimissioni del Primo Ministro Tsipras. Le successive elezioni politiche del 20 settembre hanno nuovamente visto l'affermazione di Syriza e del suo leader Tsipras.

Dalla osservazione dei principali dati economici recentemente diffusi, emerge come la crescita negli USA nel secondo trimestre del 2015 sia stata pari a +3,9% su base trimestrale (annualizzata), superiore alle attese iniziali degli analisti di 3,2% e alla rilevazione del trimestre precedente di +0,6%. Nell'area Euro, la crescita nello stesso periodo è risultata pari a +0,4% su base trimestrale (non annualizzata), sopra le attese degli analisti di 0,3% e inferiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,5%. Nel dettaglio, il prodotto interno lordo è variato nella misura di +0,320% in Italia (da 0,365% del trimestre precedente), +0,4% in Germania (da +0,3%), +0,0% in Francia (da +0,7%), +1,0% in Spagna (da +0,9%), +0,4% in Portogallo (da +0,4%), +0,2% in Olanda (da +0,6%). In UK, la crescita nel secondo trimestre è stata pari a +0,7%, in linea con le attese degli analisti e al di sopra del trimestre precedente (+0,4%), mentre in Giappone, la rilevazione è stata di -0,3% su base trimestrale, superiore alle attese degli analisti di -0,5%, ma inferiore a quella del trimestre precedente (+1,1%); l'economia cinese, infine, è cresciuta, nel secondo trimestre del 2015, del +7,0% su base annua, ai minimi da sei anni, lievemente al di sopra delle attese degli analisti (+6,8%) e in linea con il trimestre precedente.

Le dinamiche occupazionali hanno rappresentato negli ultimi anni una delle principali criticità del ciclo economico internazionale, a causa degli effetti su fiducia e domanda dei consumatori, e sono tuttora oggetto di costante monitoraggio da parte di banche centrali, governi e analisti finanziari.

Nell'Area Euro, in settembre il tasso di crescita dei prezzi al consumo su base annua è stimato a -0,1%, in netto calo da agosto (+0,2%), mentre l'incremento della componente core (al netto delle spese alimentari e di energia) si attesta a +0,9% come nel mese precedente; in agosto, i prezzi alla produzione su base annua hanno subito una contrazione di -2,6%, in calo dal mese precedente.

Dopo il "riprezzamento" delle curve obbligazionarie governative statunitensi e tedesche emerso nel secondo trimestre, nei mesi successivi il mercato ha registrato una riduzione dei rendimenti core sui timori di rallentamento della crescita e sulle attese di inflazione in calo: negli USA, i tassi d'interesse sono variati da 0,66% di inizio anno e 0,64% del 30 giugno a 0,63% del 30 settembre sulla scadenza a due anni, e da 2,17% a 2,35% e 2,04% sulla scadenza a dieci anni, mentre in Germania i tassi sono variati da -0,10% di inizio anno e -0,23% del 30 giugno a -0,25% del 30 settembre sulla scadenza a 2 anni, e da 0,54% e 0,76% a 0,59% sulla scadenza a 10 anni. Da inizio anno e nel terzo trimestre, la curva governativa italiana ha registrato un andamento simmetrico: da 0,53% di inizio anno e 0,44% del 30 giugno a 0,13% del 30 settembre a 2 anni, da 1,89% e 2,33% a 1,73% a 10 anni. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato da 135 punti base di inizio anno e 157 del 30 giugno a 114 del 30 settembre; sulla medesima scadenza, il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco è passato da 107 e 154 a 131 punti base. Nel terzo trimestre, le dinamiche dei rendimenti governativi dei Paesi periferici dell'Eurozona sono state chiaramente influenzate dalla positiva evoluzione della crisi finanziaria greca e dal rischio di un rallentamento nella crescita economica nei Paesi emergenti.

Nel terzo trimestre, al contrario di quanto registrato dalle curve core, i mercati obbligazionari high yield ed emergenti hanno mostrato un significativo aumento dei rendimenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,15% di inizio 2015 e 6,20% del 30 giugno a 6,74% del 30 settembre (indice JPMorgan Emerging Markets Bond Index EMBI Global Sovereign Yields) e sui mercati high yield da 6,61% di inizio 2015 e 6,57% del 30 giugno a 8,04% del 30 settembre (indice Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst).

● Il mercato bancario¹

La raccolta bancaria

Secondo le prime stime del SI-ABI a settembre 2015, la raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche in Italia, rappresentata dai depositi a clientela residente e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è diminuita di circa 25,5 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -1,3% (-2% il mese precedente; -0,8% a settembre 2014). Più in particolare, la raccolta bancaria da clientela residente è risultata pari a 1.681,4 miliardi di euro; prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+168,7 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+285,1 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-116,4 miliardi dal 2007). L'osservazione delle diverse componenti mostra la netta divaricazione tra le fonti a breve e quelle a medio e lungo termine. I depositi da clientela residente hanno registrato a settembre 2015 una variazione tendenziale pari a +3,3%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di circa 26,4 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a fine settembre un livello di 1.285,6 miliardi.

¹Fonte: ABI Monthly Outlook - Sintesi - Ottobre 2015.

La variazione annua delle obbligazioni è risultata pari a -13,8% (-14,5% ad agosto 2015), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 51,8 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 395,8 miliardi di euro.

Ad agosto 2015 è risultato positivo il trend dei depositi dall'estero: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 327,6 miliardi di euro, +7,8% in più di un anno prima (+5,6% il mese precedente).

Relativamente alla remunerazione media della raccolta bancaria nei primi nove mesi del 2015 si rileva una leggera flessione. Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a settembre 2015 a 1,25% (1,26% il mese precedente; 2,89% a fine 2007). Il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è lievemente diminuito collocandosi allo 0,55% (0,56% il mese precedente), così come quello delle obbligazioni al 3,02% (3,03% ad agosto 2015); in assestamento quello sui pct a 0,96% (0,94% il mese precedente).

Gli impieghi bancari

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a settembre 2015, un miglioramento della sua dinamica annua; sulla base di prime stime il totale prestiti a residenti in Italia si colloca a 1.825,3 miliardi di euro, segnando una variazione annua di +0,3% (+0,2% il mese precedente). A fine 2007 – prima dell'inizio della crisi – tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di quasi 152 miliardi di euro.

Prossima allo zero a fine settembre la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato (-0,2%, -0,2% anche il mese precedente). A fine settembre 2015 risultano pari a 1.553,2 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +103,1 miliardi circa da allora ad oggi). I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontano, sempre a settembre 2015, a 1.414 miliardi di euro, segnando una variazione annua pari a -0,2%, il miglior risultato da aprile 2012 (-0,2% anche ad agosto 2015; +0,8% nella media Area Euro ad agosto 2015). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di oltre 135 miliardi. Quindi tutte e tre gli aggregati degli impieghi mostrano un recupero rispetto al picco negativo registrato a novembre 2013.

A settembre 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è risultato a settembre 2015 pari al 3,34% (minimo storico), 3,37% il mese precedente; 6,18% a fine 2007. Il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è risultato pari al 2,66% (2,81% il mese precedente).

Il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie si è collocato al 2,05%, il valore più basso da maggio 2010 (1,95% il mese precedente; 5,48% a fine 2007).

Le sofferenze bancarie

Ad agosto 2015 le sofferenze lorde sono risultate pari a 198,5 miliardi di euro, 1,4 miliardi in più rispetto a luglio 2015 e circa 24,5 miliardi in più rispetto a fine agosto 2014, segnando un incremento annuo di circa il 14,1%; +22,6% ad agosto 2014.

In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 10,4% ad agosto 2015, il valore più elevato dell'ultimo ventennio: a fine 1996 aveva raggiunto il 9,9%, (9,2% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il 17,3% per i piccoli operatori economici (15,5% ad agosto 2014), il 17,7% per le imprese (15,2% un anno prima) ed il 7,2% per le famiglie consumatrici (6,7% ad agosto 2014). Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni, ad agosto 2015 esse sono risultate pari a circa 85,9 miliardi di euro, in aumento rispetto a 84,8 miliardi del mese precedente. Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono aumentate di circa 6,6 miliardi (+8,1% l'incremento annuo, in decelerazione rispetto all'8,2% di un anno prima). Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato al 4,78% (4,68% a luglio 2015 e 4,41% ad agosto 2014).

● Il mercato assicurativo¹

Da una prima stima elaborata dall'ANIA, nei primi nove mesi del 2015 la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra-U.E., comprensiva dei premi unici aggiuntivi, è stata pari a 74,1 miliardi di euro, registrando un aumento del +8,0% rispetto ai volumi raggiunti nei primi nove mesi dell'anno precedente.

Considerando anche i nuovi premi del campione delle imprese U.E., con premi nei nove mesi pari a 12,4 miliardi di euro (+8,3% rispetto al valore del 2014), i nuovi affari vita complessivi sono stati pari a 86,5 miliardi di euro, +8,0% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., nei primi nove mesi del 2015 i premi di ramo I afferenti a nuove polizze individuali sono ammontati a 48,6 miliardi di euro, in calo (-6,7%) rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

In contrazione è risultata anche la raccolta di nuovi premi su polizze di ramo V, -16,0% rispetto ai primi nove mesi del 2014, con un volume pari a 2,0 miliardi di euro.

La restante quota della nuova produzione vita ha riguardato i premi di ramo III (esclusivamente di tipo unit-linked), che hanno raggiunto i 23,5 miliardi di euro da inizio anno (+65,8%).

I contributi relativi a nuove adesioni individuali a forme previdenziali, pari a 763,0 milioni di euro, risultano in lieve aumento rispetto ai primi nove mesi del 2014 (+1,8%).

● Andamento del Gruppo Mediolanum

La raccolta netta del mercato domestico alla fine del periodo in esame registra un saldo positivo di +3.179,5 milioni di euro rispetto a +3.403,2 milioni di euro del periodo di confronto.

Con particolare riferimento a Banca Mediolanum la raccolta netta è positiva per +3.015,0 milioni di euro rispetto a +2.977,2 milioni di euro del periodo di confronto. Più in dettaglio, la raccolta netta in fondi comuni di investimento, sia attraverso investimenti diretti sia attraverso investimenti in polizze unit linked, riporta un saldo di +3.759,3 milioni di euro (30.09.2014: +3.500,0 milioni di euro). Il prodotto "My Life", lanciato da Mediolanum Vita nel primo trimestre 2014, ha fatto registrare una forte crescita della raccolta, pari a +785,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. La raccolta netta in altri prodotti assicurativi vita, con esclusione delle Unit Linked e della polizza Freedom, è invece negativa per -151,7 milioni di euro (30.09.2014: -179,4 milioni di euro). La polizza

¹Fonte: ANIA TRENDS - Nuova Produzione Vita - Settembre 2015.

Mediolanum Plus, legata al conto corrente Freedom, continua a registrare un saldo negativo, che si attesta a -401,2 (30.09.2014: -627,0 milioni di euro).

Il comparto del risparmio amministrato registra un saldo negativo pari a -101,8 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo di +317,8 milioni di euro periodo di confronto. Escludendo le polizze Freedom, la raccolta netta del comparto amministrato risulta positiva per +299,4 milioni di euro, rispetto ad un saldo positivo di +944,8 milioni di euro della fine del terzo trimestre 2014.

Al 30 settembre 2015 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 66.959,2 milioni di euro con una crescita di +2.502,1 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2014 (31.12.2014: 64.457,1 milioni di euro) e di +3.988,1 milioni di euro rispetto al saldo del 30 settembre 2014 (30.09.2014: 62.971,5 milioni di euro).

Il numero di Family Banker di Banca Mediolanum è pari a 4.393 unità rispetto alle 4.386 unità del 31 dicembre 2014 con un portafoglio medio pro-capite gestito per Family Banker pari a circa 12,6 milioni di euro; il numero dei private banker è pari a 423 unità con un portafoglio medio pro-capite che si attesta a 30,2 milioni di euro, di cui 22,3 milioni di euro pro-capite in risparmio gestito.

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

○ La Raccolta Netta

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione %
ITALIA			
Prodotti Fondi e gestioni	3.759,3	3.500,0	7%
di cui direttamente in Fondi	2.211,9	2.766,2	(20%)
di cui "My Life" Unit Linked	1.699,1	913,2	86%
di cui Altre Unit Linked	(151,7)	(179,4)	(15%)
Altri Prodotti Assicurativi-Vita	(347,8)	(590,2)	(41%)
Totale Gestito	3.411,5	2.909,8	17%
Titoli strutturati di terzi	(294,6)	(250,4)	18%
Totale Gestito + Titoli strutturati	3.116,8	2.659,4	17%
Totale Amministrato	299,4	944,8	(68%)
Polizze Vita "Freedom"	(401,2)	(627,0)	(36%)
Totale Amministrato incluso Freedom	(101,8)	317,8	n.s.
BANCA MEDIOLANUM	3.015,0	2.977,2	1%
GRUPPO BANCA ESPERIA (*)	164,5	426,0	(61%)
Totale ITALIA	3.179,5	3.403,2	(7%)
SPAGNA	447,4	322,8	39%
GERMANIA	(9,2)	1,7	n.s.
TOTALE MERCATO ESTERO	438,2	324,5	35%
TOTALE RACCOLTA NETTA	3.617,7	3.727,7	(3%)

(*) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%).

○ Patrimonio Amministrato

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
ITALIA			
Fondi e gestioni e Polizze Unit Linked	37.456,9	35.332,8	33.765,1
Polizze Vita "Freedom"	573,1	974,3	1.095,3
Altri Prodotti assicurativi	1.869,9	2.147,0	2.277,8
Raccolta bancaria (*)	14.968,7	14.578,9	14.599,1
BANCA MEDIOLANUM	54.868,6	53.033,0	51.737,3
GRUPPO BANCA ESPERIA (**)	8.311,8	7.957,0	7.969,1
Totale ITALIA	63.180,4	60.990,0	59.706,4
SPAGNA	3.302,2	2.983,1	2.796,2
GERMANIA	476,6	484,0	469,0
TOTALE ESTERO	3.778,8	3.467,1	3.265,2
TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO	66.959,2	64.457,1	62.971,5

(*) I dati sono riferiti esclusivamente alla clientela Retail.

(**) I dati relativi a Banca Esperia sono stati considerati in base alla percentuale di possesso (50%).

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato per segmenti operativi

○ Italia - Banking

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

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	Variazione %	30.09.2014
Depositi di conto corrente	11.941,5	11.379,8	5%	11.161,1
Obbligazioni Banca Mediolanum	171,2	272,1	(37%)	337,3
Obbligazioni strutturate di Terzi	1.011,9	1.044,2	(3%)	1.052,8
Custodia e amministrazione titoli	1.822,1	1.882,4	(3%)	1.924,9
Pronti contro termine	22,0	0,4	n.s.	123,1
Totale Masse Amministrate	14.968,7	14.578,9	3%	14.599,1

Il numero dei conti correnti si attesta a n. 817.455, di cui 110.230 conti deposito, in aumento di 43.006 unità rispetto alle consistenze della fine dell'esercizio 2014.

○ Italia - Asset Management

La raccolta lorda in fondi comuni e gestioni è pari a 9.226,5 milioni di euro, in aumento del 21% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente, pari a 7.598,7 milioni di euro, principalmente per effetto della crescita della raccolta lorda sui Fondi "Best Brands" (+1.409 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) e sui Fondi associati ad investimenti nella polizza My Life (+867,2 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2014).

Raccolta Lorda

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione %
Fondi di fondi "Best Brands"	4.349,9	2.940,9	48%
Fondi "Challenge"	574,1	413,3	39%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	1.292,9	2.488,6	(48%)
Fondi di terzi e altre gestioni	481,8	99,1	386%
Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento	6.698,7	5.941,9	13%
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	1.782,6	915,4	95%
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	745,2	741,4	1%
Totale fondi comuni e gestioni	9.226,5	7.598,7	21%

Raccolta Netta

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione %
Fondi di fondi "Best Brands"	1.712,0	945,1	81%
Fondi "Challenge"	(46,5)	(118,9)	(61%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	223,0	1.937,4	(88%)
Fondi di terzi e altre gestioni	323,4	2,6	n.s.
Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento	2.211,9	2.766,2	(20%)
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	1.699,1	913,2	86%
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	(151,7)	(179,4)	(15%)
Totale fondi comuni e gestioni	3.759,3	3.500,0	7%

Le Masse Gestite in Fondi Comuni di investimento, sintetizzate attraverso criteri gestionali, sono così dettagliate:

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Fondi di fondi "Best Brands"	15.363,7	13.819,0	13.181,6
Fondi di fondi "Portfolio"	375,8	459,8	469,6
Fondi "Challenge"	12.475,1	13.386,6	13.091,7
Fondi di fondi hedge	134,1	166,2	174,5
Altri fondi comuni mobiliari italiani	6.755,5	6.311,8	5.954,9
Fondi immobiliari "Real Estate"	312,9	416,2	422,0
Fondi di terzi e altre gestioni	1.302,3	528,7	463,8
<i>Rettifiche per fondi di Gruppo inclusi in fondi di fondi e gestioni</i>	<i>(436,8)</i>	<i>(508,9)</i>	<i>(522,3)</i>
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	3.063,5	1.539,9	908,2
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	10.899,2	11.374,3	11.122,2
<i>Rettifiche per fondi propri inclusi in Unit Linked</i>	<i>(12.788,4)</i>	<i>(12.160,8)</i>	<i>(11.501,0)</i>
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	37.456,9	35.332,8	33.765,1

Al 30 settembre 2015 si registra un incremento delle masse in gestione che raggiungono il saldo di 37.456,9 milioni di euro in crescita di +2.124,1 milioni di euro rispetto alle consistenze al termine dell'esercizio precedente, principalmente in relazione alla crescita delle masse relative ai fondi "Best Brands" (+1.544,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014) e ai fondi inclusi nel prodotto "My Life" (+1.523,6 milioni di euro rispetto alla fine dell'esercizio precedente).

Italia - Insurance

Vita

La consistenza delle masse gestite passa dai 15.061,2 milioni di euro di fine 2014 a 15.832,6 milioni di euro al termine del periodo in esame, registrando un incremento pari al +5,1%.

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Prodotti Unit Linked	13.962,6	12.914,2	12.030,4
Prodotti Index Linked	576,6	881,8	1.035,9
Prodotti Tradizionali	1.293,4	1.265,2	1.241,9
Totale Patrimoni Vita (escluso "Freedom")	15.832,6	15.061,2	14.308,2
<i>Polizze "Freedom"</i>	<i>573,1</i>	<i>974,3</i>	<i>1.095,3</i>

Nella tabella sottostante si illustra la ripartizione della raccolta al 30 settembre 2015:

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione %
Premi pluriennali e ricorrenti	35,7	35,4	1%
Premi unici e collettive	1.914,6	1.011,2	89%
Totale nuova produzione	1.950,3	1.046,6	86%
Premi successivi piani pensionistici	340,6	344,7	(1%)
Premi successivi altri prodotti	272,8	295,1	(8%)
Totale portafoglio	613,4	639,8	(4%)
Totale premi emessi escluso "Freedom"	2.563,7	1.686,4	52%
Premi polizza "Freedom"	1.389,4	2.058,5	(33%)
Totale premi lordi	3.953,1	3.744,9	6%

La nuova produzione si attesta a 1.950,3 milioni di euro, in forte aumento rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (30.09.2014: 1.046,6 milioni di euro), grazie ai maggiori premi generati dalla polizza "My Life". I premi di portafoglio registrano un saldo di 613,4 milioni di euro, in diminuzione del -4% rispetto al 30 settembre 2014.

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio delle liquidazioni registrate al 30 settembre 2015:

Euro/milioni	30.09.2015	30.09.2014	Variazione %
Sinistri	59,6	41,8	43%
Cedole	37,4	38,2	(2%)
Scadute	632,7	776,0	(18%)
Riscatti	634,4	686,8	(8%)
Totale liquidazioni (escluso "Freedom")	1.364,1	1.542,8	(12%)
Liquidazioni "Freedom"	1.794,4	2.698,8	(34%)

Il totale delle liquidazioni escluso "Freedom" ammonta a 1.364,1 milioni di euro, in diminuzione del 12% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Le liquidazioni "Freedom" invece evidenziano una diminuzione del 34% rispetto al periodo di confronto.

Danni

Al 30 settembre 2015 il volume dei premi emessi ammonta a 41.523 migliaia di euro (39.039 migliaia di euro al 30 settembre 2014), registrando un aumento del +6%.

La raccolta del lavoro diretto è così dettagliata:

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione
Ramo-01 Infortuni	17.080	16.757	323
Ramo-02 Malattie	15.029	13.411	1.618
Ramo-07 Trasporti	4	4	-
Ramo-08 Incendio	3.325	3.068	257
Ramo-09 Altri danni ai beni	1.808	1.776	32
Ramo-13 R.C. Generale	1.372	1.275	97
Ramo-16 Perdite pecuniarie	2.294	2.181	113
Ramo-17 Tutela legale	53	57	(4)
Ramo-18 Assistenza	558	510	48
Totale Premi lavoro diretto	41.523	39.039	2.484
Totale Premi	41.523	39.039	2.484

Spagna

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Patrimonio Amministrato:	3.302,2	2.983,1	2.796,2
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>2.050,7</i>	<i>1.887,8</i>	<i>1.796,6</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>1.251,5</i>	<i>1.095,3</i>	<i>999,6</i>
Raccolta Lorda Risparmio Gestito	647,6	777,1	595,8
Raccolta Netta:	447,5	531,9	322,8
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>265,0</i>	<i>364,0</i>	<i>282,9</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>182,5</i>	<i>157,9</i>	<i>39,9</i>

La masse amministrate ammontano a 3.302,2 milioni di euro rispetto a 2.983,1 milioni di euro di fine 2014 e 2.796,2 milioni di euro del 30 settembre 2014.

La raccolta netta al 30 settembre 2015 è positiva per +447,5 milioni di euro rispetto ad un saldo di +322,8 milioni di euro del medesimo periodo del 2014.

○ Germania

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
Patrimonio Amministrato:	476,6	484,0	469,0
<i>Risparmio Gestito</i>	392,9	404,6	383,7
<i>Risparmio Amministrato</i>	83,7	79,4	85,3
Raccolta Lorda Risparmio Gestito	50,3	67,2	50,5
Raccolta Netta:	(9,2)	4,5	1,7
<i>Risparmio Gestito</i>	(13,4)	(1,5)	(10,3)
<i>Risparmio Amministrato</i>	4,3	6,0	12,0

Le masse amministrate al 30 settembre 2015 sono pari a 476,6 milioni di euro in diminuzione di -7,4 milioni di euro rispetto alle consistenze di fine 2014.

La raccolta netta del periodo in esame passa da un saldo di +1,7 milioni di euro dei primi nove mesi del 2014 ad un saldo di -9,2 milioni di euro al 30 settembre 2015.

○ Le reti di vendita

Unità	30.09.2015	31.12.2014	30.09.2014
BANCA MEDIOLANUM	4.393	4.386	4.399
SPAGNA	774	749	747
GERMANIA	49	60	53
Totale	5.216	5.195	5.199

Complessivamente le reti di vendita è aumentata di 21 unità rispetto alle consistenze di fine dell'esercizio 2014 (n. 5.195 unità). I promotori finanziari di Banca Mediolanum sono n. 4.393 unità rispetto a n. 4.386 di fine 2014, in aumento di n. 7 unità.

● Il Conto economico consolidato riclassificato al 30 settembre 2015 (*)

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	III Trim. 2015	III Trim. 2014
Commissioni di sottoscrizione fondi	79.971	73.975	21.456	23.175
Commissioni di gestione	611.864	494.621	207.144	175.129
Commissioni di performance	178.788	119.941	19.485	33.337
Commissioni e ricavi da servizi bancari	65.253	72.164	22.141	20.943
Commissioni diverse	28.144	25.386	8.095	8.479
Commissioni attive	964.020	786.087	278.321	261.063
Margine interesse	187.524	174.505	62.691	58.581
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2.012)	(1.271)	(2.237)	(1.039)
Margine finanziario netto	185.512	173.234	60.454	57.542
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	35.135	43.362	5.901	17.765
Valorizzazione Equity method	19.144	15.539	12.320	8.443
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	7.649	30.385	2.735	2.571
Rettifiche di valore nette su crediti	(8.987)	(11.979)	(2.790)	(5.786)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.937)	(3.763)	(447)	(1.260)
Proventi netti da altri investimenti	(5.275)	14.643	(502)	(4.475)
Altri ricavi diversi	21.025	21.708	7.874	7.737
TOTALE RICAVI	1.219.561	1.054.573	364.368	348.075
Commissioni passive rete	(370.079)	(325.009)	(116.620)	(114.342)
Altre commissioni passive	(43.729)	(39.816)	(13.116)	(13.626)
Spese amministrative	(358.860)	(340.203)	(113.027)	(111.532)
Ammortamenti	(18.269)	(15.650)	(6.242)	(5.408)
Accantonamenti netti per rischi	(47.226)	(21.807)	(12.919)	(5.900)
TOTALE COSTI	(838.163)	(742.485)	(261.924)	(250.808)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	381.398	312.087	102.444	97.266
Imposte del semestre	(70.007)	(65.232)	(18.470)	(15.353)
UTILE NETTO	311.391	246.855	83.974	81.913

(*) Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Proventi netti assicurativi".

In seguito ad alcuni affinamenti rappresentativi relativi a voci incluse nel presente conto economico riclassificato si è proceduto anche alla riesposizione dei rispettivi dati di confronto.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 964,0 milioni di euro rispetto a 786,1 milioni di euro del periodo di confronto. Tale incremento è riconducibile alla crescita delle masse in gestione che ha generato maggiori commissioni di gestione (+117,2 milioni di euro) e all'andamento dei mercati che ha determinato maggiori commissioni di performance (+58,8 milioni di euro). Inoltre il buon andamento della raccolta lorda di periodo ha determinato una crescita delle commissioni di sottoscrizione fondi pari a +6,0 milioni di euro rispetto al 2014.

Il **Margine finanziario** (185,5 milioni di euro) registra un incremento rispetto al periodo precedente (30.09.2014: 173,2 milioni di euro), principalmente dovuto alla crescita delle masse medie bancarie e ad un miglioramento della marginalità della componente retail sostenuto dalla riduzione del costo della raccolta.

I **proventi netti assicurativi** passano da 43,4 milioni di euro a 35,1 milioni di euro.

La riduzione è determinata dalla sospensione del collocamento dei prodotti Index in Spagna e Germania e da un incremento del costo dei bonus riconosciuti agli assicurati sul portafoglio delle Unit-Linked, generato sia dall'approssimarsi delle scadenze contrattuali sia alla minore decadenza delle polizze in portafoglio.

La **valorizzazione ad Equity Method** passa da +15,5 milioni di euro al 30.09.2014 (11,0 milioni di euro Mediobanca, 4,5 milioni di euro Banca Esperia), a +19,1 milioni di euro alla chiusura del periodo in esame (19,6 milioni di euro Mediobanca, -0,5 milioni di euro Banca Esperia).

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di -5,3 milioni di euro rispetto a +14,6 milioni di euro del 2014, a fronte di minori realizzi su strumenti finanziari AFS (-19,9 milioni di euro).

Le **Commissioni passive Rete** passano da 325 milioni di euro del settembre 2014 a 370,1 milioni di euro al termine del periodo in esame principalmente in relazione a maggiori commissioni ricorrenti generate dalla sostenuta crescita delle masse e dalle incentivazioni alla Rete di vendita.

Il **Totale costi**, al netto delle commissioni passive rete, ammonta a 468,1 milioni di euro in aumento di +50,6 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2014 (417,5 milioni di euro).

Le **spese amministrative** crescono di circa 19 milioni di euro, di seguito i principali effetti:

- Incremento delle spese per il personale (+9,2 milioni) legate all'aumento dell'organico (+133 risorse medie).
- Maggiori costi dell'area Sistemi Informativi, legati alla crescita dei volumi ed a nuovi progetti che impattano l'operatività bancaria e la gestione delle infrastrutture (+7 milioni).
- Maggiori costi legati a progetti di sede e di presenza territoriale in Italia (+1,2 milioni).

Gli **ammortamenti** registrano un incremento di +2,6 milioni di euro, principalmente per effetto dei progetti realizzati a fine 2014 e dei maggiori investimenti in tecnologia e per la sede effettuati nel 2015.

L'incremento degli **accantonamenti netti per rischi ed oneri** di +25,4 milioni di euro rispetto al periodo di confronto è riconducibile principalmente ad un accantonamento straordinario da parte del gruppo spagnolo Banco Mediolanum pari a 11,2 milioni dovuto all'esito negativo di una sentenza di primo grado a sfavore del ex-Gruppo Fibanc (ora Banco Mediolanum), per eventi avvenuti antecedentemente (anni 1988-1992) all'acquisizione da parte del Gruppo Mediolanum; Banco Mediolanum intende comunque opporre ricorso all'esito della predetta sentenza. La restante parte è dovuta principalmente all'effetto derivante dall'aggiornamento delle ipotesi utilizzate per la stima dei fondi per obblighi contrattuali nei confronti della Rete di vendita, ed in particolare per effetto della progressiva riduzione del tasso di turnover della Rete di vendita.

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per area di attività.

○ Segmento Italia - Banking

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Commissioni e ricavi da servizi bancari	51.168	58.763	(7.595)	(13%)
Commissioni diverse	216	107	109	102%
Commissioni attive	51.384	58.870	(7.486)	(13%)
Margine interesse	165.804	151.708	14.096	9%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2.304)	(6.984)	4.680	(67%)
Margine finanziario netto	163.500	144.724	18.776	13%
Proventi netti da altri investimenti	(5.004)	11.906	(16.910)	(142%)
Altri ricavi diversi	9.214	8.929	286	3%
TOTALE RICAVI	219.094	224.428	(5.334)	(2%)
Commissioni passive rete	(27.625)	(37.986)	10.361	(27%)
Altre commissioni passive	(11.386)	(9.528)	(1.859)	20%
Spese amministrative	(165.569)	(160.465)	(5.104)	3%
Ammortamenti	(11.203)	(8.759)	(2.444)	28%
Accantonamenti netti per rischi	(4.011)	(9.406)	5.395	(57%)
TOTALE COSTI	(219.794)	(226.143)	6.349	(3%)
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	(700)	(1.715)	1.015	(59%)

Il risultato lordo pre-imposte del segmento Italia – Banking registra un saldo negativo di -0,7 milioni di euro rispetto ad un saldo di -1,7 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il **Margine finanziario netto** si attesta a 163,5 milioni di euro registrando un incremento di 18,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (30.09.2014: 144,7 milioni di euro). Lo scostamento è da ricondurre principalmente all'incremento delle masse bancarie e al minor costo complessivo della raccolta.

I **Proventi netti da altri investimenti** passano da +11,9 milioni di euro a -5,0 milioni di euro del periodo in esame e sono da ricondurre principalmente a minori profitti su attività finanziarie disponibili per la vendita (-19,1 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** pari a 51,4 milioni di euro (30.09.2014: +58,9 milioni di euro) diminuiscono del 13% principalmente per effetto di minori commissioni derivanti dal collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le **Commissioni passive Rete** diminuiscono del 27% attestandosi a 27,6 milioni di euro, in diminuzione di -10,4 milioni di euro rispetto al periodo precedente, per effetto della riduzione della raccolta amministrata e per minori commissioni di acquisizione sul collocamento di obbligazioni strutturate.

Le **Spese Amministrative** del periodo passano da 160,5 milioni di euro del 2014 a 165,6 milioni di euro del periodo in esame, registrando un incremento di 5,1 milioni di euro principalmente per l'aumento delle spese IT per la messa a regime dei progetti del 2014 e per l'incremento dei costi del personale per effetto degli inserimenti effettuati nell'anno precedente.

○ Segmento Italia - Asset Management

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	70.425	67.241	3.184	5%
Commissioni di gestione	339.589	288.757	50.833	18%
Commissioni di performance	91.582	71.282	20.301	28%
Commissioni diverse	25.483	22.877	2.606	11%
Commissioni attive	527.080	450.156	76.923	17%
Margine interesse	39	331	(292)	(88%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	-	(6)	6	(100%)
Margine finanziario netto	39	325	(286)	(88%)
Proventi netti da altri investimenti	15	7	8	119%
Altri ricavi diversi	205	159	47	29%
TOTALE RICAVI	527.339	450.647	76.692	17%
Commissioni passive rete	(204.853)	(178.630)	(26.223)	15%
Altre commissioni passive	(12.504)	(13.961)	1.457	(10%)
Spese amministrative	(70.826)	(71.079)	253	-
Ammortamenti	(636)	(1.073)	437	(41%)
Accantonamenti netti per rischi	(19.722)	(6.458)	(13.264)	205%
TOTALE COSTI	(308.541)	(271.201)	(37.340)	14%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	218.798	179.446	39.352	22%

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 218,8 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente pari a 179,4 milioni di euro beneficiando delle maggiori commissioni registrate nel periodo a confronto.

Le **Commissioni attive** del periodo in esame ammontano a 527,1 milioni di euro in crescita (+76,9 milioni di euro) rispetto all'esercizio precedente (+450,2 milioni di euro), principalmente per l'aumento delle masse che genera maggiori commissioni di gestione (+50,8 milioni di euro) e per maggiori commissioni di performance registrate nel periodo in esame (+20,3 milioni di euro).

Le **Commissioni passive Rete** si attestano a 204,9 milioni di euro in aumento di 26,2 milioni di euro rispetto a settembre 2014 in linea con l'aumento delle commissioni di gestione.

○ Segmento Italia - Insurance

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Commissioni di gestione	240.884	181.928	58.955	32%
Commissioni di performance	74.633	43.145	31.487	73%
Commissioni diverse	1.275	1.316	(41)	(3%)
Commissioni attive	316.791	226.390	90.402	40%
Margine interesse	8.535	9.359	(824)	(9%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(61)	5.200	(5.261)	(101%)
Margine finanziario netto	8.474	14.559	(6.085)	(42%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	23.323	27.903	(4.580)	(16%)
Proventi netti da altri investimenti	(30)	3.083	(3.113)	(101%)
Altri ricavi diversi	9.217	11.194	(1.976)	(18%)
TOTALE RICAVI	357.776	283.128	74.648	26%
Commissioni passive rete	(112.712)	(85.062)	(27.650)	33%
Altre commissioni passive	(7.492)	(5.465)	(2.027)	37%
Spese amministrative	(81.518)	(71.273)	(10.246)	14%
Ammortamenti	(5.036)	(4.531)	(505)	11%
Accantonamenti netti per rischi	(10.943)	(5.162)	(5.780)	112%
TOTALE COSTI	(217.701)	(171.493)	(46.208)	27%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	140.075	111.635	28.440	25%

Il risultato pre-imposte del segmento Italia – Insurance registra un saldo di +140,1 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente, pari a +111,6 milioni di euro.

Le Commissioni attive del periodo ammontano a 316,8 milioni di euro (30.09.2014: 226,4 milioni di euro). La variazione positiva di tale voce rispetto all'esercizio precedente è da ricondurre all'incremento delle riserve tecniche dei prodotti Unit-Linked (si segnala in particolar modo il contributo del prodotto My Life, commercializzato a partire dal marzo 2014) che genera maggiori commissioni di gestione (+59,0 milioni di euro) e dal positivo andamento di mercato che ha determinato maggiori commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita (+31,5 milioni di euro).

Il Margine finanziario netto del periodo è positivo per +8,5 milioni di euro, in diminuzione di 6,1 milioni di euro rispetto al 2014. Tale scostamento è da ricondurre principalmente alle plusvalenze da valutazione sui titoli al *fair value* registrate nei primi 9 mesi del 2014, a fronte di un contributo pressoché nullo di tale componente nel 2015.

I Proventi netti assicurativi, al lordo degli oneri di acquisizione degli investimenti, passano da 27,9 milioni di euro al 30 settembre 2014 a 23,3 milioni di euro del periodo in esame. Tale variazione è riconducibile in gran parte all'aumento del costo dei bonus sul portafoglio delle Unit-Linked, generato dall'approssimarsi delle scadenze contrattuali e dalla minore decadenza delle polizze in portafoglio.

Le Commissioni passive Rete aumentano di 27,6 milioni di euro passando da 85,1 milioni di euro del 2014 a 112,7 milioni di euro al 30 settembre 2015. Tale variazione è legata principalmente all'aumento delle masse che genera un incremento delle commissioni ricorrenti.

○ Segmento Italia - Other

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Margine interesse	(1.753)	(4.876)	3.123	(64%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	-	1	(1)	(100%)
Margine finanziario netto	(1.753)	(4.875)	3.122	(64%)
Valorizzazione Equity method	19.144	15.539	3.605	23%
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	n.a.
TOTALE RICAVI	17.391	10.664	6.727	63%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	17.391	10.664	6.727	63%

Il risultato lordo pre-imposte del segmento Italia – Other registra un utile di +17,4 milioni di euro (30.09.2014: +10,7 milioni di euro).

Il Margine finanziario netto a fine periodo è negativo di -1,7 milioni di euro rispetto a -4,9 milioni di euro del periodo di confronto (+3,1 milioni di euro) per effetto della riduzione dell'indebitamento di Mediolanum S.p.A.

La Valorizzazione Equity method riporta per il periodo in esame la quota di competenza del risultato di Banca Esperia e Mediobanca (30.09.2015: -0,5 milioni di euro Banca Esperia, 19,6 milioni di euro Mediobanca).

○ Segmento Spagna

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	9.123	6.258	2.865	46%
Commissioni di gestione	25.758	19.187	6.571	34%
Commissioni di performance	7.148	3.809	3.339	88%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	4.186	4.198	(12)	-
Commissioni diverse	815	883	(68)	(8%)
Commissioni attive	47.030	34.335	12.695	37%
Margine interesse	15.153	17.797	(2.644)	(15%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	279	573	(294)	(51%)
Margine finanziario netto	15.432	18.370	(2.938)	(16%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	11.043	13.539	(2.496)	(18%)
Proventi netti da altri investimenti	(248)	(342)	94	(27%)
Altri ricavi diversi	1.619	1.247	372	30%
TOTALE RICAVI	74.876	67.149	7.727	12%
Commissioni passive rete	(21.540)	(20.290)	(1.250)	6%
Altre commissioni passive	(3.359)	(3.226)	(133)	4%
Spese amministrative	(25.390)	(23.777)	(1.613)	7%
Ammortamenti	(1.200)	(1.091)	(109)	10%
Accantonamenti netti per rischi	(12.550)	(781)	(11.769)	n.s.
TOTALE COSTI	(64.039)	(49.165)	(14.874)	30%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	10.837	17.984	(7.147)	(40%)

Le **Commissioni attive** registrano un incremento di +12,7 milioni di euro passando da 34,3 milioni di euro a 47,0 milioni di euro al termine del periodo in esame (+37%). Tale incremento è attribuibile alle commissioni di gestione che crescono per +6,6 milioni di euro (+34%) e per +3,3 milioni di euro dalle commissioni di performance.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 11 milioni di euro in calo rispetto ai risultati del periodo a confronto per effetto della sospensione del collocamento di prodotti Index Linked.

Le **Commissioni passive Rete** passano da 20,3 milioni di euro del settembre 2014 a 21,5 milioni di euro al termine del periodo in esame principalmente in relazione alla crescita delle masse.

I **Costi** di pertinenza al netto delle commissioni passive alla rete di vendita e degli accantonamenti netti per rischi ed oneri, del segmento si attestano a 29,9 milioni di euro (30.09.2014: 28,1 milioni di euro) attribuibili principalmente ad alcuni elementi di natura straordinaria (es.: oneri di ristrutturazione, contributi al Fondo Interbancario di Garanzia).

Gli **accantonamenti netti**, in aumento di +11,8 milioni di euro, risentono di oneri non ricorrenti dovuti all'esito negativo di una sentenza di primo grado come già illustrato precedentemente.

○ Segmento Germania

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	423	476	(53)	(11%)
Commissioni di gestione	5.633	4.749	884	19%
Commissioni di performance	5.425	1.705	3.720	218%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	9.929	9.215	714	8%
Commissioni diverse	355	209	146	70%
Commissioni attive	21.765	16.354	5.411	33%
Margine interesse	(254)	186	(440)	(237%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	74	(55)	129	(235%)
Margine finanziario netto	(180)	131	(311)	(237%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	769	1.920	(1.151)	(60%)
Proventi netti da altri investimenti	(8)	(10)	2	(20%)
Altri ricavi diversi	862	264	598	227%
TOTALE RICAVI	23.208	18.659	4.549	24%
Commissioni passive rete	(3.349)	(3.042)	(307)	10%
Altre commissioni passive	(9.018)	(7.648)	(1.370)	18%
Spese amministrative	(15.650)	(13.700)	(1.950)	14%
Ammortamenti	(194)	(195)	1	(1%)
TOTALE COSTI	(28.211)	(24.585)	(3.626)	15%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(5.003)	(5.926)	923	(16%)

Le **Commissioni attive** si attestano a 21,8 milioni di euro contro i 16,4 milioni di euro del periodo a confronto. Tale scostamento è da ricondurre principalmente alle maggiori commissioni di performance generate dal segmento.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 0,8 milioni di euro in calo rispetto ai risultati del periodo a confronto per effetto della sospensione del collocamento di prodotti Index Linked.

Le **Commissioni passive Rete** sono sostanzialmente in linea all'esercizio precedente.

Le **Altre commissioni passive** registrano un incremento per effetto di un aumento delle commissioni pagate ai gestori per le performance registrate nel periodo (+18%).

Le **Spese Amministrative** ammontano a 15,6 milioni di euro, in aumento di circa 1,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. I maggiori costi sono dovuti all'implementazione del piano di crescita programmato.

● Progetto di Fusione per incorporazione di Mediolanum S.p.A.

In data 25 maggio 2015 Mediolanum S.p.A. e Banca Mediolanum S.p.A. hanno approvato il progetto di fusione concernente la fusione "inversa" della controllante in Banca Mediolanum S.p.A.. Tale operazione comporterà la quotazione delle azioni di Banca Mediolanum sul mercato telematico azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. ("MTA").

La Fusione si pone nel contesto della razionalizzazione della struttura del Gruppo Bancario Mediolanum conseguente alla recente assunzione del ruolo di capogruppo da parte della controllante Mediolanum S.p.A..

A seguito della Fusione, Banca Mediolanum ritornerà a svolgere le attività di indirizzo e coordinamento del gruppo bancario. L'operazione di Fusione consegue l'obiettivo di accorciare la catena partecipativa, di efficientare i processi organizzativi e gestionali, al contempo migliorando il livello di redditività e salvaguardando i marchi e la vocazione commerciale del Gruppo Bancario Mediolanum, da sempre caratterizzata dalla centralità del cliente e dai valori di solidità e sicurezza.

La Fusione sarà effettuata utilizzando, quali situazioni patrimoniali di riferimento, i bilanci predisposti da Mediolanum S.p.A. e da Banca Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2014. Per effetto della Fusione, gli attuali soci di Mediolanum S.p.A. diverranno soci di Banca Mediolanum.

Il Progetto di Fusione prevede l'assegnazione agli azionisti di Mediolanum di n. 1 (una) azione ordinaria Banca Mediolanum per ogni n. 1 (una) azione ordinaria di Mediolanum da essi detenuta. Le azioni di Banca Mediolanum attribuite in concambio agli aventi diritto avranno godimento regolare ed attribuiranno ai loro possessori i medesimi diritti. Nel contesto della Fusione è stato previsto che le azioni ordinarie di Banca Mediolanum siano ammesse a quotazione sul MTA.

L'attuazione del progetto di Fusione è subordinata alle seguenti condizioni:

- al rilascio del provvedimento di autorizzazione di Banca d'Italia sulla Fusione e sulla conseguente adozione del Nuovo Statuto di Banca Mediolanum, ai sensi degli articoli 56 e 57 del D.Lgs. n. 385/1993, che costituisce condizione per l'iscrizione presso il competente registro delle imprese del Progetto di Fusione;
- al rilascio del provvedimento di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Banca Mediolanum;
- al rilascio del provvedimento di autorizzazione da parte di Consob alla pubblicazione del Prospetto Informativo di ammissione a quotazione sul MTA delle azioni ordinarie di Banca Mediolanum;
- e infine a che l'ammontare in denaro eventualmente da pagarsi ai sensi dell'articolo 2437-quater del codice civile agli azionisti di Mediolanum che abbiano esercitato il diritto di recesso in relazione alla Fusione, non ecceda complessivamente l'importo di 100 milioni di euro.

Tale ultima condizione è posta nell'esclusivo interesse di Mediolanum, la quale avrà la facoltà di rinunciarvi.

L'adozione del Nuovo Statuto di Banca Mediolanum comporterà tra l'altro un cambiamento significativo rispetto all'attività di Mediolanum e, di conseguenza, i soci di Mediolanum S.p.A. che non avranno concorso alla deliberazione assembleare di approvazione del Progetto di Fusione avranno diritto di esercitare il recesso ai sensi dell'articolo 2437, comma 1, lett. a), del codice civile. In ogni caso, l'efficacia del recesso sarà subordinata all'efficacia della Fusione.

Il valore di liquidazione delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. ai fini del recesso è di Euro 6,611 per azione ed è stato determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni nei sei mesi pre-

cedenti il 25 maggio 2015 ossia la data di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea straordinaria di Mediolanum S.p.A. convocata per deliberare sul Progetto di Fusione, ai sensi dell'art. 2437-ter del codice civile.

Gli effetti della Fusione, sotto il profilo civilistico, decorreranno dalla data indicata nell'atto di Fusione, che potrà coincidere o essere successiva a quella dell'ultima delle iscrizioni di cui all'articolo 2504-bis del codice civile.

Le operazioni dell'incorporanda saranno imputate al bilancio dell'Incorporante a decorrere dal primo giorno dell'esercizio sociale in corso al tempo in cui la Fusione spiegherà i propri effetti ai sensi dell'articolo 2504-bis codice civile. Dalla medesima data decorreranno gli effetti fiscali.

In data 21 luglio 2015 Banca d'Italia ha rilasciato l'autorizzazione al progetto di fusione ai sensi dell'art. 57 del Test Unico Bancario ed il connesso accertamento ex artt. 56 e 61 del Testo Unico Bancario in merito alle conseguenti modifiche statutarie.

In data 29 settembre 2015 si è tenuta l'Assemblea straordinaria degli Azionisti che ha approvato il progetto di fusione. Si precisa infine che il diritto di recesso è stato esercitato per 54.390 azioni di Mediolanum S.p.A., pari allo 0,007% del capitale sociale, per un controvalore complessivo pari a 359.572,29 euro (il valore di liquidazione era stato fissato a 6,611 euro per azione).

● **Andamento delle società del Gruppo**

Di seguito si riportano i principali risultati realizzati dalle società del gruppo nel periodo in esame.

○ **Società operanti nel settore bancario (incluso distribuzione prodotti del Gruppo)**

Banca Mediolanum S.p.A. – La situazione dei conti al 30 settembre 2015 presenta un utile netto di 3,9 milioni di euro rispetto al risultato del periodo di confronto pari a 55,3 milioni di euro.

Il minor risultato del periodo è da attribuire principalmente ai minori dividendi di competenza (-40,8 milioni di euro), ai minori utili realizzati sulla vendita di attività finanziarie disponibili per la vendita (-18,4 milioni di euro), all'incremento delle spese amministrative (+14,0 milioni di euro) e agli accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri (+13,9 milioni di euro). Tale risultato è solo parzialmente compensato dal miglioramento del margine di interesse (+14,1 milioni di euro), dal miglioramento del margine commissionale (+4,5 milioni di euro) e dal miglioramento del risultato dell'attività di copertura (+3,7 milioni di euro).

In particolare i dividendi delle società controllate risultano inferiori di 40,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, in quanto l'esercizio precedente beneficiava della distribuzione straordinaria di riserve di utili da parte della controllata spagnola Banco Mediolanum (-31,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

Si precisa infine che nel mese di ottobre la banca ha incassato acconto di dividendi a valere sull'esercizio in corso da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd per complessivi 151,2 milioni di euro.

Gruppo Banco Mediolanum – Il gruppo bancario spagnolo chiude i primi nove mesi del 2015 con un risultato consolidato negativo per -0,9 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo di +7,4 milioni di euro del 30 settembre 2014. Il risultato negativo è sostanzialmente imputabile ad un accantonamento per una causa legale, che ha inciso sul risultato del periodo per -7,8 milioni di euro già al netto del relativo effetto fiscale.

La raccolta netta complessiva registra un saldo positivo di +447,5 milioni di euro rispetto a +322,8 milioni di euro del periodo di confronto. Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, il periodo in esame registra un saldo positivo di +182,5 milioni di euro rispetto ad un saldo di +39,9 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 30 settembre 2015 le masse amministrato e gestite della clientela ammontano a 3.302,2 milioni di euro rispetto a 2.983,1 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

La rete di vendita è composta da n. 774 unità, in crescita di 25 unità rispetto alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2014: n. 749 unità).

Si segnala che nel mese di ottobre la banca spagnola ha incassato acconto di dividendi a valere sull'esercizio in corso da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd per complessivi 15,7 milioni di euro.

Bankhaus August Lenz & Co. – La banca tedesca chiude il trimestre al 30 settembre 2015 con una perdita netta di -8,2 milioni di euro, rispetto alla perdita del periodo di confronto pari a -9,3 milioni di euro. La raccolta netta complessiva registra un saldo positivo di +20,8 milioni di euro (30.09.2014: +27,1 milioni di euro). Il comparto amministrato registra un saldo positivo di +4,3 milioni di euro (30.09.2014: +12,0 milioni di euro).

Al termine del trimestre in esame il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 284,9 milioni di euro (31.12.2014: 274,6 milioni di euro). La rete di vendita al 30 settembre 2015 è costituita da n. 49 unità (60 unità al 31 dicembre 2014).

Si segnala che nel mese di ottobre la banca ha incassato acconto di dividendi a valere sull'esercizio in corso da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd per complessivi 9,4 milioni di euro.

○ Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

Mediolanum International Funds Ltd – La società di fondi irlandese chiude il trimestre al 30 settembre 2015 con un utile netto di +325,7 milioni di euro, con un incremento di +81,9 milioni di euro rispetto al risultato dello stesso periodo dell'anno precedente (30.09.2014: +243,8 milioni di euro). La raccolta netta al 30 settembre 2015 è positiva per +2.139,1 milioni di euro (30.09.2014: +1.177,9 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 30 settembre 2015 ammonta a 29.663,5 milioni di euro rispetto a 28.920,7 milioni di euro del 31 dicembre 2014 (+3%).

Nel mese di ottobre la società ha distribuito un acconto di dividendi a valere sull'esercizio in corso per complessivi 315 milioni di euro.

Mediolanum Asset Management Ltd – La società di gestione irlandese registra al 30 settembre 2015 un utile netto di +13,2 milioni di euro rispetto a +13,7 milioni di euro del terzo trimestre 2014.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – La società di gestione italiana presenta un utile netto al 30 settembre 2015 pari a 23,7 milioni di euro rispetto a 20,9 milioni di euro dello stesso periodo del 2014.

La raccolta netta al 30 giugno 2015, dei fondi comuni mobiliari retail, è positiva per +197,6 milioni di euro (30.09.2014: +1.937,4 milioni di euro).

Il Patrimonio retail gestito direttamente dalla Società si attesta al termine del trimestre in esame a 6.575,0 milioni di euro rispetto a 6.413,1 milioni di euro del 31 dicembre 2014. Relativamente ai Fondi Institutional, il Patrimonio gestito diretto ammonta a 641,4 milioni di euro (+186,8 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014).

Gamax Management A.G. – La società di gestione lussemburghese registra al 30 settembre 2015 un utile netto di +7,1 milioni di euro, in forte aumento rispetto al risultato dello stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2014: +2,6 milioni di euro). Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta è negativa per -29,9 milioni di euro (30.09.2014: -25,4 milioni di euro).

Il patrimonio gestito retail al termine del trimestre ammonta a 191,7 milioni di euro (31.12.2014: 209,4 milioni di euro).

Mediolanum Fiduciaria S.p.A. – La società registra al 30 settembre 2015 una perdita netta di -424,9 migliaia di euro (30.09.2014: -288,6 migliaia di euro).

Alla data del 30 settembre 2015 le masse fiduciarie in gestione ammontano a 145,4 milioni di euro (31.12.2014: 94,5 milioni di euro).

Fermi & Galeno Real Estate S.r.l. – La società, proprietaria degli immobili ad uso ufficio Fermi e Galeno locati a Banca Mediolanum S.p.A. e solo in parte residuale ad altre società del Gruppo Mediolanum, chiude il terzo trimestre 2015 registrando un utile netto pari a 885,8 migliaia di euro (30.09.2014: 884,6 migliaia di euro).

Società operanti nel settore assicurativo

Mediolanum Vita S.p.A. – La situazione dei conti IAS/IFRS al 30 settembre 2015 presenta un utile netto pari a +27,5 milioni di euro, contro +27,3 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il risultato netto, determinato invece secondo i principi contabili nazionali, presenta invece un utile di +31,2 milioni di euro (30.09.2014: +33,6 milioni di euro). L'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS alla situazione dei conti al 30 settembre 2015 ha generato un minor risultato rispetto a quanto determinato secondo i principi nazionali (-3,7 milioni di euro). Le variazioni più significative sono da porsi in relazione ai minori proventi derivanti dalla valorizzazione del portafoglio titoli.

La raccolta complessiva al 30 settembre 2015 è stata pari a +3.887,0 milioni di euro contro a +3.684,2 milioni di euro del 30 settembre 2014.

Al 30 settembre 2015 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 12.311,7 milioni di euro, in calo rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2014: 13.134,0 milioni di euro).

Mediolanum International Life Ltd – La Compagnia irlandese ha realizzato al 30 settembre 2015 un utile netto di +5,9 milioni di euro in calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.09.2014: +9,2 milioni di euro). La raccolta complessiva al 30 settembre 2015 è stata pari a +142,7 milioni di euro contro a +174,6 milioni di euro del 30 settembre 2014.

Al 30 settembre 2015 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 1.680,9 milioni di euro, in calo rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2014: 2.094 milioni di euro).

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

Mediolanum Assicurazioni S.p.A. – La situazione dei conti IAS/IFRS al 30 settembre 2015 presenta un utile netto di 3,8 milioni di euro rispetto ad un utile netto dello stesso periodo dell'esercizio precedente pari a 6,3 milioni di euro, in diminuzione di 2,5 milioni di euro.

Al 30 settembre 2015 il volume dei premi emessi ammonta a 28,2 milioni di euro (24,7 milioni di euro al 30 settembre 2014), registrando un aumento del +14%.

L'attività di liquidazione sinistri ha determinato un onere complessivo a conto economico per 410 migliaia di euro, rilevando una sostanziale sufficienza degli importi rispetto a quanto iscritto a riserva nell'esercizio precedente.

Le riserve tecniche ammontano a 114,3 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto alle consistenze di fine 2014.

○ **Società a controllo congiunto**

Alla data del 30 settembre 2015 il Gruppo Banca Esperia ha realizzato un utile netto consolidato di +5,4 milioni di euro rispetto a +8,7 milioni di euro del 30 settembre 2014.

La raccolta netta di competenza Mediolanum è stata positiva per +164,5 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva al terzo trimestre 2014 di +426 milioni di euro, in diminuzione del 61%.

Il patrimonio complessivamente amministrato di pertinenza Mediolanum passa da 7.957 milioni di euro del 31 dicembre 2014 a 8.311,8 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

○ **Società collegate**

Il Gruppo Mediobanca, riporta al 30 settembre un utile netto di +244,3 milioni di euro (relativo al periodo giugno 2015 – settembre 2015) contro un utile netto di +160,0 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2015 ammonta a 8.469,1 milioni di euro rispetto a 8.759,0 milioni di euro del 30 giugno 2015.

● **Adeguatezza patrimoniale del Conglomerato Finanziario Mediolanum S.p.A.**

Con riferimento al Conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A., il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale al 30 settembre 2015, secondo le disposizioni di vigilanza supplementari vigenti, evidenzia che, a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 769 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 1.134 milioni di euro con un'eccedenza pari a 365 milioni di euro.

● **Il patrimonio netto, i Fondi Propri ed i Coefficienti utili ai fini di Vigilanza al 30 settembre 2015**

Al 30 settembre 2015 la consistenza del patrimonio netto, escluso l'utile del periodo, risulta pari a 1.738,7 milioni di euro rispetto a 1.492,7 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

La variazione intervenuta, pari a +246,0 milioni di euro, è principalmente da porre in relazione all'incremento delle riserve per 229,6 milioni di euro e all'incremento della riserva di valutazione (+14,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente).

L'EPS (utile per azione) si attesta a 0,422 euro contro 0,335 euro del 30 settembre 2014.

Ai sensi di quanto disposto dal decreto legislativo n. 53 del 4 marzo 2014 (vigilanza supplementare sulle imprese finanziarie appartenenti ad un conglomerato finanziario) Mediolanum S.p.A. ha acquisito la qualifica di capogruppo del gruppo bancario Mediolanum S.p.A.. In virtù di quanto precede, a far data dal 30 giugno 2014 la società è tenuta ad effettuare il calcolo per la determinazione dei Fondi Proprii utili ai fini di Vigilanza e dei relativi ratio patrimoniali secondo la nuova disciplina di recente entrata in vigore – Regolamento n. 575/2013 (UE), c.d. disciplina di Basilea 3.

Per quanto riguarda i requisiti prudenziali di vigilanza, in base alle nuove disposizioni regolamentari in vigore (Basilea 3) i ratio patrimoniali al 30 settembre 2015 sono i seguenti:

Valori espressi in %	30.09.2015	31.12.2014
Common Equity Tier 1 ratio	18,797%	18,434%
Tier 1 Ratio	18,797%	18,434%
Total Capital Ratio	18,797%	18,434%

● Contenzioso fiscale

In relazione al contenzioso fiscale ai fini dell'IRPE e dell'IRAP aventi ad oggetto il livello delle retrocessioni commissionali liquidate da Mediolanum International Fund Ltd a favore sia di Banca Mediolanum S.p.A. che di Mediolanum Vita S.p.A., si segnala che con riferimento agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2008 e 2009 di Banca Mediolanum e con riferimento agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005, 2008 e 2009 di Mediolanum Vita, notificati il 23 dicembre 2014, in data 19 giugno 2015 le due Società hanno opposto ricorso dinanzi alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano ed è in corso di attivazione la procedura amichevole prevista dall'articolo 6 della Convenzione arbitrale internazionale n. 90/436/CEE del 23 luglio 1990.

Così come riportato al 31 dicembre 2014, gli Amministratori, con il supporto del consulente esterno, ritengono che nell'ambito delle procedure esperite possa essere individuato un valore di trasferimento ragionevolmente quantificabile in misura non superiore al 60% delle commissioni di gestione, a cui corrisponde uno stanziamento effettuato al 31 dicembre 2014 pari a 94,2 milioni di euro a cui si aggiungono 12,8 milioni di euro in relazione al maggiore onere fiscale a fronte delle commissioni di competenza dei primi nove mesi del 2015.

Per una più approfondita disamina della controversia in corso si rimanda a quanto già descritto nella Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014.

● Direttiva BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive - 2014/59/EU) e Direttiva DGS (Deposit Guarantee Schemes - 2014/49/EU)

La Direttiva BRRD (Bank Recovery and Resolution Directive – 2014/59/EU³) definisce le nuove regole di risoluzione applicabili dal 1° gennaio 2015 a tutte le banche dell'Unione Europea. Le misure previste saranno finanziate dal Fondo nazionale per la risoluzione, che ognuno dei 28 Stati membri dovrà costituire con una contribuzione ex-ante (più una parte eventuale ex-post, al verificarsi di determinate circostanze). Di conseguenza, a partire dal 1° gennaio 2015 ed entro il 31 dicembre 2024 (arco temporale di 10 anni), ciascun fondo nazionale dovrà raggiungere un livello obiettivo di risorse (target level) pari ad almeno l'1% dell'ammontare dei depositi protetti.

Il Regolamento istitutivo del Meccanismo di risoluzione unico (Single Resolution Mechanism Regulation – 2014/806/EU), che entrerà in vigore il 1° gennaio 2016, stabilisce la creazione del Fondo di risoluzione unico

(Single Resolution Fund - SRF), che sarà gestito dalla nuova Autorità di risoluzione europea (Single Resolution Board – SRB). Di conseguenza, a partire dal 1° gennaio 2016 ed entro il 31 dicembre 2023 (arco temporale di 8 anni), il Fondo di risoluzione unico dovrà raggiungere un livello obiettivo (target level) di risorse pari ad almeno l'1% dell'ammontare dei depositi protetti presso tutti gli enti autorizzati nell'Unione bancaria.

Pertanto, le banche degli Stati membri aderenti all'Unione bancaria (tra cui quelle italiane) dovrebbero contribuire dal 2015 al Fondo di risoluzione nazionale che confluirà dal 2016 al Fondo di risoluzione unico.

In aggiunta la Direttiva DGS (Deposit Guarantee Schemes – 2014/49/EU), che è entrata in vigore il 3 luglio 2015, è stata emanata con l'intento di rafforzare la tutela dei depositanti e di armonizzare il quadro normativo a livello comunitario ed impone a tutti gli Stati membri di adottare un sistema di finanziamento ex-ante. La Direttiva prevede il raggiungimento del livello obiettivo (target level), fissato allo 0,8% dei depositi garantiti, entro il 3 luglio 2024 (arco temporale di 10 anni).

Sia il Fondo Nazionale per la risoluzione che il DGS prevedono l'obbligo di versamento di un contributo annuale da parte dell'ente creditizio sulla base della relativa struttura del passivo (le passività al netto dei fondi propri e dei depositi garantiti della singola banca nel primo caso e il totale dei depositi garantiti della singola banca nel secondo). Tali contributi saranno versati in parte per cassa e in parte tramite impegni e la quantificazione sarà subordinata al peso della singola banca rispetto al sistema nonché a parametri specifici di rischiosità (per singola banca).

Nell'esercizio 2013 è stato emanato l'interpretazione IFRIC 21 "Tributi", che chiarisce la modalità di contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo. Tale interpretazione costituisce un'importante fonte interpretativa per definire il trattamento contabile, al momento in fase di approfondimento da parte del settore bancario.

In particolare l'IFRIC 21 chiarisce che:

- un'entità rileva una passività per un tributo quando l'attività che innesca il pagamento, descritta da una norma di legge, si verifica;
- una passività per tributi è accantonata progressivamente solo se l'attività che innesca il pagamento si verifica lungo un certo arco temporale;
- per un tributo il cui pagamento è innescato dal raggiungimento di un livello minimo, nessuna passività si rileva prima del raggiungimento di quel livello minimo.

Alla luce dell'interpretazione dell'IFRIC 21 si ritiene che entrambi i contributi ai fondi siano da contabilizzare progressivamente, sulla base della quota annuale, in quanto la condizione che implica l'obbligo di contribuzione in capo alla banca (ossia la struttura del passivo dell'ente creditizio stesso) è verificata secondo tale cadenza. Allo stato attuale le predette Direttive sono in attesa delle relative norme di recepimento nell'ordinamento nazionale, per cui non risultano direttamente applicabili in Italia. Pertanto, in assenza del completamento dell'iter di recepimento, nel presente resoconto intermedio di gestione non si ritiene sussistano i presupposti per l'iscrizione a conto economico dei contributi ai fondi sopra richiamati.

Sulla base delle informazioni disponibili, l'impatto economico su base annua relativo a detti fondi è stimabile nel suo complesso a circa 10 milioni. Tale stima tiene conto dell'attuale contesto normativo (in mutamento), delle informazioni disponibili alla data e potrebbe variare anche sensibilmente rispetto al contributo effettivo, tenuto conto anche dell'attuale contesto bancario e delle attività che ha in essere il Fondo Tutela Depositi Interbancario.

● Altre informazioni

Si informa inoltre che la società ha deliberato di aderire, a decorrere dal giorno 8 novembre 2012, al regime di opt-out di cui agli artt. 70, comma 8 e 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti, così come modificato dalla Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, avvalendosi della facoltà di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumento di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

● Eventi di rilievo successivi alla chiusura del terzo trimestre

Dopo la data del 30 settembre 2015 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo Mediolanum.

● Evoluzione prevedibile della gestione

Nei prossimi trimestri, il contenuto dei dati macroeconomici, la qualità delle riforme economiche e delle politiche fiscali dei governi e le tempistiche nell'adozione delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali saranno ancora i principali *drivers* dei mercati.

Lo scenario di una crescita economica contenuta, in un contesto di moderata inflazione, bassi tassi di interesse e politiche monetarie accomodanti possono rappresentare un contesto favorevole all'andamento dei mercati finanziari. In particolare, la performance dei mercati potrà beneficiare e riflettere eventuali segnali di un miglioramento del quadro economico generale superiore alle stime conservative attualmente formulate dagli analisti, la qualità delle politiche fiscali dei governi e la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali.

Alla luce di quanto precede, pur considerando i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l'esercizio 2015.

Basiglio, 5 novembre 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Prof. Carlo Secchi)



**Schemi
di bilancio
consolidato
abbreviato**

Schemi di bilancio consolidato abbreviato

Voci dell'Attivo

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
10. Cassa e disponibilità liquide	80.033	65.746
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.445.376	846.885
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	15.000.436	14.367.301
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.801.596	15.516.840
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.941.411	2.512.081
60. Crediti verso banche	759.690	811.050
70. Crediti verso clientela	7.358.151	6.779.007
80. Derivati di copertura	1.083	1.287
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
100. Partecipazioni	433.860	421.609
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	70.166	71.353
120. Attività materiali	217.101	191.607
130. Attività immateriali	188.946	182.820
di cui:	-	-
- avviamento	125.625	125.625
140. Attività fiscali	419.519	461.574
a) correnti	269.394	337.720
b) anticipate	150.125	123.854
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	609	567
160. Altre attività	435.501	318.128
Totale dell'attivo	45.153.478	42.547.855

Voci del Passivo e del Patrimonio netto

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
10. Debiti verso banche	1.203.053	7.615.391
20. Debiti verso clientela	22.774.948	14.231.750
30. Titoli in circolazione	244.195	341.741
40. Passività finanziarie di negoziazione	465.201	370.696
50. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.109.242	1.597.251
60. Derivati di copertura	80.587	100.218
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
80. Passività fiscali	312.309	277.870
a) correnti	173.990	143.983
b) differite	138.319	133.887
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
100. Altre passività	575.388	661.955
110. Trattamento di fine rapporto del personale	11.920	11.216
120. Fondi per rischi e oneri:	219.665	196.609
a) quiescenza e obblighi simili	722	672
b) altri fondi	218.943	195.937
130. Riserve tecniche	14.106.888	15.329.810
140. Riserve da valutazione	192.317	177.769
150. Azioni rimborsabili	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-
170. Riserve	1.409.705	1.290.672
175. Acconti su dividendi (-)	-	(110.608)
180. Sovrapprezzi di emissione	64.836	63.199
190. Capitale	73.878	73.744
200. Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
220. Utile (perdita) d'esercizio (+/-)	311.391	320.617
Totale del passivo e del patrimonio netto	45.153.478	42.547.855

Conto economico consolidato

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
10. Interessi attivi e proventi assimilati	380.843	441.348
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(138.885)	(184.789)
30. Margine d'interesse	241.958	256.559
40. Commissioni attive	995.610	807.649
50. Commissioni passive	(408.935)	(363.847)
60. Commissioni nette	586.675	443.802
70. Dividendi e proventi simili	4.073	5.765
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(2.363)	9.621
90. Risultato netto dell'attività di copertura	18	(3.690)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	4.694	25.153
a) crediti	(7)	23
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	5.263	25.157
d) passività finanziarie	(562)	(27)
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(339.030)	647.461
120. Margine di intermediazione	496.025	1.384.671
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(12.924)	(15.742)
a) crediti	(8.987)	(11.979)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.873)	(3.451)
d) altre operazioni finanziarie	(64)	(312)
140. Risultato netto della gestione finanziaria	483.101	1.368.929
150. Premi netti	2.275.143	2.967.942
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(1.990.101)	(3.682.939)
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	768.143	(653.932)
180. Spese amministrative:	(345.716)	(324.531)
a) spese per il personale	(138.495)	(129.275)
b) altre spese amministrative	(207.221)	(195.256)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(48.590)	(23.153)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(5.900)	(5.694)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(12.370)	(9.957)
220. Altri oneri/proventi di gestione	6.691	6.035
230. Costi operativi	(405.885)	(357.300)
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	19.144	15.539
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(3)	(52)
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	381.399	312.119
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(70.008)	(65.232)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	311.391	246.887
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	(32)
320. Utile (Perdita) del periodo	311.391	246.855
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	311.391	246.855

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014	III Trimestre 2015	III Trimestre 2014
10. Utile (Perdita) del periodo	311.391	246.855	83.974	81.913
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico				
20. Attività materiali	-	-	-	-
30. Attività immateriali	-	-	-	-
40. Piani a benefici definiti	(776)	183	(561)	234
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(4.170)	4.766	1.977	2.607
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico				
70. Copertura di investimenti esteri	-	-	-	-
80. Differenze di cambio	-	-	-	-
90. Copertura dei flussi finanziari	-	-	-	-
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.099	126.201	39.998	16.052
110. Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-
120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	9.395	12.683	(4.648)	7.742
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	14.548	143.833	36.766	26.635
140. Redditività complessiva (Voce 10+130)	325.939	390.688	120.740	108.548
150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-	-	-
160. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	325.939	390.688	120.740	108.548

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

al 30 settembre 2014

Euro/migliaia	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale					
a) azioni ordinarie	73.600	-	73.600	-	-
b) altre azioni	-	-	-	-	-
Sovraprezzi di emissione	59.376	-	59.376	-	-
Riserve:					
a) di utili	997.809	-	997.809	226.159	-
b) altre	84.693	-	84.693	-	-
Riserve da valutazione	100.781	-	100.781	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(2.045)	-	(2.045)	-	-
Utile (Perdita) di periodo	336.580	-	336.580	(226.159)	(110.421)
Patrimonio netto del gruppo	1.650.794	-	1.650.794	-	(110.421)
Patrimonio netto di terzi	-	-	-	-	-

al 30 settembre 2015

Euro/migliaia	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2015	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale:					
a) azioni ordinarie	73.744	-	73.744	-	-
b) altre azioni	-	-	-	-	-
Sovraprezzi di emissione	63.199	-	63.199	-	-
Riserve:					
a) di utili	1.095.371	-	1.095.371	232.159	-
b) altre	84.693	-	84.693	-	-
Riserve da valutazione	177.769	-	177.769	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(2.045)	-	(2.045)	-	-
Utile (Perdita) di periodo	320.617	-	320.617	(232.159)	(88.458)
Patrimonio netto del gruppo	1.813.348	-	1.813.348	-	(88.458)
Patrimonio netto di terzi	-	-	-	-	-

Variazioni dell'esercizio									
Operazioni sul patrimonio netto									
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option	Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva al 30.09.2014	Patrimonio netto al 30.09.2014
-	101	-	-	-	-	-	-	-	73.701
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	3.404	-	-	-	-	-	-	-	62.780
(20.009)	-	-	-	-	-	1.216	-	-	1.205.175
-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.693
19.775	-	-	-	-	-	-	-	143.833	264.389
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045)
-	-	-	-	-	-	-	-	246.855	246.855
(234)	3.505	-	-	-	-	1.216	-	390.688	1.935.548
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Variazioni dell'esercizio									
Operazioni sul patrimonio netto									
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock option	Variazione interessenze partecipative	Redditività complessiva al 30.09.2015	Patrimonio netto al 30.09.2015
-	134	-	-	-	-	-	-	-	73.878
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	1.637	-	-	-	-	-	-	-	64.836
(4.843)	-	-	-	-	-	2.325	-	-	1.325.012
-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.693
-	-	-	-	-	-	-	-	14.548	192.317
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045)
-	-	-	-	-	-	-	-	311.391	311.391
(4.843)	1.771	-	-	-	-	2.325	-	325.939	2.050.082
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Rendiconto finanziario

Metodo indiretto

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
A. ATTIVITÀ OPERATIVA		
1. Gestione	759.014	(359.518)
- risultato del periodo	311.391	246.855
- plus/minusvalenze su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie al <i>fair value</i>	289.038	(721.819)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-)	(18)	3.690
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	12.924	15.742
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	18.270	15.651
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	48.590	23.153
- imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati (+/-)	76.494	55.994
- altri aggiustamenti (+/-)	2.325	1.216
2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie	(2.503.234)	(4.485.513)
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	(598.491)	27.973
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(632.931)	(885.915)
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(270.208)	(3.725.721)
- crediti verso banche: a vista	129.874	(31.022)
- crediti verso banche: altri crediti	(78.514)	415.543
- crediti verso clientela	(579.144)	(887.289)
- Altre attività	(473.820)	600.918
3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie	2.287.047	4.985.426
- debiti verso banche: a vista	120.274	206.125
- debiti verso banche: altri debiti	(6.532.612)	(172.679)
- debiti verso clientela	8.543.198	4.601.456
- titoli in circolazione	(97.546)	33.356
- passività finanziarie di negoziazione	94.505	135.328
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	1.492.360	931.339
- altre passività	(1.333.132)	(749.499)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa	542.827	140.395
B. ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO		
1. Liquidità generata da	294	17.297
- vendite di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	17.000
- vendite di attività materiali	294	297
2. Liquidità assorbita da	(442.147)	(23.745)
- acquisti di attività finanziarie detenute fino alla scadenza	(412.280)	(17.114)
- acquisti di attività materiali	(29.867)	(6.631)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(441.853)	(6.448)
C. ATTIVITÀ DI PROVVISTA		
- emissioni/acquisti di azioni proprie (costituzione capitale sociale)	134	101
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	1.637	3.404
- distribuzione dividendi e altre finalità	(88.458)	(110.421)
Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista	(86.687)	(106.916)
LIQUIDITÀ NETTA GENERATA/ASSORBITA NEL PERIODO	14.287	27.031

Legenda: (+) generata (-) assorbita

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
Voci di bilancio		
Cassa e disponibilità liquide all'inizio del periodo	65.746	60.443
Liquidità totale netta generata/assorbita nel periodo	14.287	27.031
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura del periodo	80.033	87.474



**Note
illustrative**

Note illustrative

PARTE A - POLITICHE CONTABILI

A.1 - PARTE GENERALE

Il Resoconto Consolidato Intermedio abbreviato (di seguito anche Resoconto Intermedio di Gestione) del Gruppo Mediolanum al 30 settembre 2015 è stato redatto in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38 secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e successivi. In particolare nella predisposizione del presente Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2015 è stato applicato il principio contabile internazionale IAS 34. Il Gruppo Mediolanum, in osservanza delle disposizioni del D.Lgs. 30 maggio 2005 n. 142, si configura come un conglomerato finanziario in cui è il prevalente settore bancario.

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo Mediolanum al 30 settembre 2015 è stato predisposto prendendo anche a riferimento le "Istruzioni per la redazione del bilancio delle imprese e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabilito dall'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti.

Principi generali di redazione

Il presente resoconto intermedio di gestione consolidato è costituito da:

- **uno stato patrimoniale consolidato** riferito alla fine del periodo intermedio di riferimento (30.09.2015) e uno stato patrimoniale comparativo riferito alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2014);
- **un conto economico consolidato** del periodo intermedio di riferimento (01.01.2015 – 30.09.2015) raffrontato al conto economico comparativo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (01.01.2014 – 30.09.2014);
- **un prospetto della redditività consolidata complessiva** del periodo intermedio di riferimento (01.01.2015 – 30.09.2015) raffrontato al conto economico complessivo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (01.01.2014 – 30.09.2014);
- **un prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato** per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del periodo di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- **un rendiconto finanziario consolidato** per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del periodo di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- **una nota integrativa consolidata**, contenente i riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni dei primi nove mesi.

In particolare, lo IAS 34 prevede che, per esigenze di tempestività dell'informazione, nel bilancio intermedio possa essere fornita un'informativa più limitata rispetto a quella contenuta nel bilancio annuale e finalizzata essenzialmente a fornire un aggiornamento rispetto all'ultimo bilancio annuale completo, conseguentemente il bilancio abbreviato dovrà essere letto in concomitanza con il bilancio consolidato annuale del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Per quanto riguarda i principi contabili, gli emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati a partire dal 1° Gennaio 2015, alle nuove definizioni di “Non-performing exposures” nonché ai principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC, omologati e non omologati, dall’Unione Europea non ancora obbligatoriamente applicabili si rimanda a quanto descritto rispettivamente nel bilancio consolidato chiuso a dicembre 2014 e nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2015.

ALTRE INFORMAZIONI

● Uso di stime

Come per la chiusura dell’esercizio 2014, la redazione del Resoconto Intermedio di Gestione secondo i Principi Contabili IAS/IFRS ha comportato la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che hanno prodotto effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti nonché sull’individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime hanno riguardato principalmente:

- le stime e assunzioni sottostanti l’utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi (livello 2 e 3 del *fair value*);
- l’individuazione degli eventi di perdita ai sensi dello IAS 39 – IAS 36;
- le assunzioni utilizzate ai fini dell’individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali e sulle partecipazioni iscritte in bilancio;
- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e in genere delle altre attività finanziarie;
- la stima delle riserve tecniche;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri nonché gli accantonamenti fiscali;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le assunzioni utilizzate per la determinazione dei costi connessi ai piani di stock option destinati al top management e ai collaboratori.

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

A.4 - INFORMATIVA SUL *FAIR VALUE*

Informativa sul *fair value*

La presente sezione comprende la disclosure sul *fair value* così come richiesta dall'IFRS 13. Il *fair value* è definito come il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o pagato per trasferire una passività, in una transazione ordinaria tra controparti di mercato, sul mercato di riferimento alla data di misurazione. Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili sul mercato (inteso come piattaforma di negoziazione, dealer o broker) regolamentato e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Qualora le quotazioni di mercato o altri input osservabili non risultino disponibili si ricorre a modelli valutativi alternativi (mark to model). Il Gruppo utilizza metodi di valutazione in linea con i metodi generalmente accettati e utilizzati dal mercato. I modelli di valutazione includono tecniche basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (e sulla stima della volatilità) e sono oggetto di periodica revisione al fine di garantirne la piena coerenza con gli obiettivi della valutazione.

Gerarchia del *fair value*

Il principio IFRS13 stabilisce una gerarchia del *fair value* in funzione del grado di osservabilità degli input e dei parametri utilizzati per addivenire alle valutazioni. Sono previsti, in particolare, tre livelli:

- **Livello 1:** il *FV* degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazioni osservati su mercati attivi;
- **Livello 2:** il *FV* degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili in mercati attivi;
- **Livello 3:** il *FV* degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente significativi input non osservabili su mercati attivi.

Il Gruppo adotta una policy per il riconoscimento del livello di *fair value* delle singole posizioni. La policy stabilisce le regole che sia per la definizione di "mercato attivo", sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli con il fine di annullare ogni discrezionalità nell'individuazione dei livelli.

Descrizione delle migrazioni tra il livello di valutazione degli attivi

Le Società adottano una policy, definita a livello di Gruppo Mediolanum per il riconoscimento del livello di *fair value* delle singole posizioni. La policy stabilisce le regole che la singola Società impiega sia per la definizione di "mercato attivo", sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli con il fine di annullare ogni discrezionalità nell'individuazione dei livelli.

Si segnala che nel corso del primo semestre dell'anno, nel portafoglio di Mediolanum Vita S.p.A. si è osservato un passaggio di livello di un titolo relativo ad una obbligazione bancaria da livello 1 a livello 2. Alla data del 30.06.2015 si è rilevata la presenza di un solo contributore che forniva una quotazione per il titolo che ha registrato il passaggio di livello. La verifica del volume di scambi non risultava oltremodo paragonabile a quanto detenuto dalla Compagnia in portafoglio. Pertanto al fine di sopperire alla mancanza di altri contributori di mercato executable con cui fare benchmarking, si è proceduto con il calcolo del prezzo mark-to-model che, a differenza di precedenti valorizzazioni del medesimo titolo, si è attestata su un livello non conforme al prezzo del singolo contributore preso

a riferimento. A fini prudenziali, si è quindi ritenuto di assegnare al titolo in oggetto il prezzo calcolato da modello con conseguente assegnazione del livello 2 di *fair value*.

Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del *FV* degli strumenti classificati ai livelli 2 e 3 della gerarchia del *FV*

Gli strumenti di livello 2 del gruppo Mediolanum sono rappresentati da obbligazioni di terzi emittenti e da quote di Hedge Fund of Funds (HfoF) nonché da alcuni strumenti derivati. I titoli appartenenti a questa categoria vengono valutati sulla base di dati di mercato direttamente o indirettamente osservabili.

Il *fair value* delle obbligazioni viene calcolato come somma dei valori attuali alla data di chiusura dell'esercizio dei flussi finanziari da essi rivenienti. Il tasso di attualizzazione viene determinato come somma di due componenti:

- il tasso privo di rischio;
- lo spread creditizio.

Il tasso privo di rischio viene dedotto dal valore implicito nei contratti IRS (interest rate swap), mentre lo spread creditizio viene dedotto dal prezzo di titoli obbligazionari della medesima emittente, con cedola fissa e scadenza confrontabile con il titolo valutato. Laddove non fossero presenti titoli della medesima emittente, e per le obbligazioni proprie, viene utilizzato uno spread creditizio dedotto da una media pesata dei valori osservati per i bond quotati su mercati istituzionali delle principali banche italiane.

Qualora i valori attesi dei flussi non siano determinati, ma dipendenti da variabili di mercato, essi sono individuati sulla base di:

- tassi forward impliciti nei valori del tasso risk free per le diverse scadenze;
- volatilità implicite nei prezzi delle opzioni swaption, cap e floor.

La determinazione dei flussi attesi sulla base delle volatilità implicite avviene (ove rilevante) utilizzando il modello di Black.

Il valore delle posizioni in HFoF viene invece determinato sulla base dell'ultimo valore quota disponibile.

Il *fair value* degli strumenti finanziari derivati di livello 2 (rappresentati da Amortizing Interest Rate Swap) è determinato tenendo conto del loro livello di collateralizzazione: in particolare il valore dei contratti è calcolato attualizzando i flussi da essi rivenienti a tassi dedotti dai valori impliciti nei contratti OIS (Overnight Interest Swap) e nei contratti Basis Swap rilevanti.

Gli asset di livello 3 del gruppo sono rappresentati principalmente da attività a copertura di passività legate a polizze index linked, da quote di OICR Immobiliari e da posizioni in azioni non quotate. Nel livello 3 di *fair value* relativo ad attività e passività non valutate al *fair value* su base ricorrente sono inclusi i crediti e debiti verso clientela e banche nonché i beni immobiliari.

Le coperture delle polizze index linked, in capo alle compagnie assicurative vita, sono rappresentate da obbligazioni e contratti derivati scambiati al di fuori dei mercati regolamentati, e caratterizzati da scarsa liquidità e da strutture finanziarie complesse. Si ricorre dunque, per la loro valutazione, a modelli stocastici complessi.

In particolare:

- per le componenti dei contratti legate al tasso di interesse si ricorre ad un modello di tasso a breve (short-rate model) che ricava il valore futuro dei tassi di interesse attraverso l'evoluzione di un parametro che rappresenta il tasso istantaneo (cioè il limite del tasso privo di rischio riconosciuto per un investimento di durata infinitesima). Il modello utilizzato (modello di Pelsser) assicura la positività del tasso di interesse, e viene calibrato sulla base del livello dei tassi di interesse impliciti nella curva degli swap per la valuta di riferimento e sui valori delle volatilità implicite per le opzioni su swap caratterizzate da maggiore liquidità (at-the-money swaptions);

- per le componenti dei contratti legate al rischio di credito si utilizza un modello ad intensità (intensity model) ovvero un modello che si basa su una probabilità di fallimento della controparte determinata all'istante iniziale di simulazione. Il modello utilizzato (modello di Poisson non omogeneo) viene calibrato sulla base degli spread CDS osservati sul mercato per l'emittente di riferimento;
- per le componenti dei contratti legate al valore di indici azionari, si utilizza un modello basato sul moto Browniano Geometrico. Il modello utilizzato (multivariate geometric brownian motion) simula il valore futuro degli indici tenendo conto del livello dei tassi di interesse privo di rischio, della volatilità degli indici, del valore dei dividendi attesi, e dalla correlazione tra i loro rendimenti. Il modello viene calibrato sul valore osservato degli indici e sulle volatilità e correlazioni storiche (su un periodo di osservazione di anni).

La logica sottostante le valutazioni immobiliari mira a determinare un *fair value* attraverso un mark to model, ossia un valore teorico derivato da assunzioni che possano calarsi su distinte classi di assets prescindendo dalle specifiche delle controparti o dello stesso immobile (le sue peculiarità intrinseche, il suo comparto di appartenenza, la sua locazione geografica e così via).

Il punto di partenza per la determinazione del *FV* degli immobili (inclusi nei fondi immobiliari) è costituito dai canoni di locazione (fissati contrattualmente) che il locatario dell'immobile si impegna a pagare al locatore per un numero concordato di anni. Questi canoni vengono aggiornati e capitalizzati utilizzando:

- valore iniziale del canone percepito;
- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di capitalizzazione del reddito netto finale dopo la messa a regime.

Il primo tasso si ottiene tramite una combinazione lineare di un indicatore di mercato, di uno spread per il rischio di illiquidità, di uno spread per il rischio connesso all'investimento immobiliare e di uno spread per il rischio settore/urbanistico (imputati nei tassi di sconto seguendo una logica asset-dependent). L'incidenza marginale di ognuna delle 4 componenti rifletterà quindi la sensibilità di mercato del valutatore, così come delle sue previsioni e aspettative sull'andamento dello stesso. Il tasso di capitalizzazione (Exit rate), di contro, rappresenta il fattore che permette di convertire un'indicazione di reddito futuro in un'indicazione di valore attuale. Anch'esso viene determinato tramite una combinazione lineare: gli input sono presi dal mercato finanziario e dal mercato di riferimento dell'immobile, in particolare il tasso di Risk Out viene dedotto dal valutatore osservando le transazioni riscontrate sul mercato di riferimento.

In base a quanto previsto dalla normativa vigente, gli asset presenti nei fondi immobiliari sono valutati da esperti indipendenti con cadenza semestrale. Le valutazioni, le ipotesi e gli input utilizzati dagli esperti indipendenti sono poi oggetto di validazione da parte del risk management della Società. Il prezzo delle azioni, in considerazione anche della loro scarsa incidenza nei portafogli di competenza, viene assunto pari al costo storico.

Il *fair value* degli immobili posseduti direttamente dal Gruppo è stato determinato facendo riferimento al metodo "comparativo".

In generale, il valore attuale di una attività e/o passività finanziaria viene determinato scontando alla data di riferimento o di cut-off i flussi di interesse e di capitale, allocati alle varie scadenze, con la curva dei rendimenti riferita alla data di cut-off e relativa alla divisa di denominazione del prodotto.

Il valore attuale delle esposizioni a tasso fisso si calcola scontando i flussi di capitale e di interesse posizionati alla data in cui essi sono liquidati. Il valore attuale delle esposizioni a tasso variabile si ottiene scontando il capitale e le cedole posizionati alla data di riprezzamento e lo spread fisso posizionato alle varie date di liquidazione.

Per le poste insensibili il valore attuale è pari al saldo dell'esposizione alla data di riferimento.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A.4.5 Gerarchia del *fair value*

A.4.5.1 Attività e passività valutate al *fair value* su base ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Euro/migliaia	30.09.2015			31.12.2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.412.728	31.420	1.228	804.532	34.610	7.743
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	14.057.705	655.039	287.692	13.006.039	917.354	443.908
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.612.288	71.894	117.414	15.304.032	94.260	118.548
4. Derivati di copertura	-	1.083	-	-	1.287	-
5. Attività materiali	-	-	-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
Totale	31.082.721	759.436	406.334	29.114.603	1.047.511	570.199
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	421.349	43.589	263	331.201	39.058	437
2. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.101.486	5.871	1.885	1.586.295	8.598	2.358
3. Derivati di copertura	-	80.587	-	-	100.218	-
Totale	3.522.835	130.047	2.148	1.917.496	147.874	2.795

Legenda:

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al *fair value* su base ricorrente (livello 3)

Euro/migliaia	Attività finanziarie					
	detenute per la negoziazione	valutate al <i>fair value</i>	disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
A. Esistenze iniziali	7.743	443.908	118.548	-	-	-
2. Aumenti	38.972	75.730	6.588	-	-	-
2.1. Acquisti	38.719	66.600	2.468	-	-	-
2.2. Profitti imputati a:						
2.2.1. Conto Economico	253	9.130	433	-	-	-
- di cui: plusvalenze	30	1.216	433	-	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	X	X	3.687	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	-	-	-	-	-
3. Diminuzioni	45.487	231.946	7.722	-	-	-
3.1. Vendite	43.640	201.873	3.123	-	-	-
3.2. Rimborsi	1.626	2.503	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:						
3.3.1. Conto Economico	201	27.434	4.530	-	-	-
- di cui: minusvalenze	33	1.565	674	-	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	X	X	69	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	20	136	-	-	-	-
4. Rimanenze finali	1.228	287.692	117.414	-	-	-

A.4.5.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al *fair value* (livello 3)

Euro/migliaia	Passività finanziarie		
	Detenute per la negoziazione	Valutate al <i>fair value</i>	Derivati di copertura
1. Esistenze iniziali	437	2.358	-
2. Aumenti	437	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	437	-	-
3. Diminuzioni	611	473	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	611	473	-
4. Rimanenze finali	263	1.885	-

A.4.5.4 Attività e passività non valutate al *fair value* o valutate al *fair value* su base non ricorrente: ripartizione per livelli di *fair value*

Euro/migliaia	30.09.2015				31.12.2014			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.941.411	3.051.641	-	-	2.512.081	2.639.055	-	-
2. Crediti verso banche	759.690	4.264	19.107	736.365	811.050	5.110	19.044	787.152
3. Crediti verso clientela	7.358.151	63.410	247.663	7.044.366	6.779.007	114.657	342.233	6.347.293
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	103.015	-	-	118.200	104.152	-	-	118.200
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	609	-	-	609	567	-	-	567
Totale	11.162.876	3.119.315	266.770	7.899.540	10.206.857	2.758.822	361.277	7.253.212
1. Debiti verso banche	1.203.053	-	-	1.203.053	7.615.391	-	-	7.615.391
2. Debiti verso clientela	22.774.948	-	-	22.777.241	14.231.750	-	-	14.870.764
3. Titoli in circolazione	244.195	-	250.286	-	341.741	-	353.529	-
Totale	24.222.196	-	250.286	23.980.294	22.188.882	-	353.529	22.486.155

Legenda:

VB = Valore di bilancio

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

● Area di consolidamento

Il Resoconto Intermedio di Gestione include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate. Nel prospetto che segue sono indicate le partecipazioni inserite nell'area di consolidamento integrale a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali.

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/Operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	207.720	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	1	Produzione audiocinetelvisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	1	Attività immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	1	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	600.000	100,00%	Basiglio	1	Attività bancaria
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	25.800	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Danni
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00%	Basiglio	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00%	Dublino	1	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	2.000	0,01%	Lussemburgo	1	Gestione fondi comuni d'investimento

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/Operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Attività esercitata
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	1	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	48,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	1	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	2.000	99,99%	Lussemburgo	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco Mediolanum S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	1	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00%	Monaco di Baviera	1	Attività bancaria
Fermi & Galeno Real Estate S.r.l.	10	100,00%	Basiglio	1	Gestione immobiliare

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/Operativa	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Attività esercitata
Mediolanum Gestión S.A. S.G.I.I.C.	2.506	99,99%	Barcellona	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	99,99%	Barcellona	1	Società di consulenza finanziaria
Mediolanum Pensiones S.A. S.G.F.P.	902	99,99%	Barcellona	1	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Mediolanum S.p.A., possedute tramite Bankhaus August Lenz & Co. AG., incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Tipo di rapporto ⁽¹⁾	Attività esercitata
Mediolanum International Funds Ltd	150	3,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento

Legenda:

⁽¹⁾ Tipo di rapporto:

1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria

2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria

4 = altre forme di controllo

5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"

6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo 87/92"

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediobanca S.p.A.	433.700	3,41%	Milano	Attività bancaria

Elenco delle imprese a controllo congiunto di Mediolanum S.p.A., valutate con il metodo del patrimonio netto:

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	63.000	50,00%	Milano	Attività bancaria

PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO**ATTIVO****Sezione 2 - Attività finanziarie detenute per la negoziazione - Voce 20**

2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015			31.12.2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
A. Attività per cassa						
1. Titoli di debito	1.412.711	28.457	992	804.502	26.791	5.426
1.1 Titoli strutturati	13.640	5.179	990	-	5.293	5.426
1.2 Altri titoli di debito	1.399.071	23.278	2	804.502	21.498	-
2. Titoli di capitali	-	-	5	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
Totale A	1.412.711	28.457	997	804.502	26.791	5.426
B. Strumenti derivati						
1. Derivati finanziari:	17	2.963	231	30	7.819	2.317
1.1 di negoziazione	17	2.468	120	30	7.161	2.186
1.2 connessi con la <i>fair value option</i>	-	495	111	-	658	131
1.3 altri	-	-	-	-	-	-
2. Derivati creditizi:	-	-	-	-	-	-
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la <i>fair value option</i>	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-
Totale B	17	2.963	231	30	7.819	2.317
Totale (A+B)	1.412.728	31.420	1.228	804.532	34.610	7.743

Sezione 3 - Attività finanziarie valutate al *fair value* - Voce 30

3.1 Attività finanziarie valutate al *fair value*: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015			31.12.2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	202.613	575.465	287.692	255.030	822.695	443.908
1.1 Titoli strutturati	170.699	434.830	278.470	214.620	628.660	431.367
1.2 Altri titoli di debito	31.914	140.635	9.222	40.410	194.035	12.541
2. Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	13.855.092	79.574	-	12.751.009	94.659	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4.1 Strutturati	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
Totale	14.057.705	655.039	287.692	13.006.039	917.354	443.908

Sezione 4 - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Voce 40

4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015			31.12.2014		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	15.571.689	16.329	301	15.276.991	21.485	342
1.1 Titoli strutturati	1.328	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	15.570.361	16.329	301	15.276.991	21.485	342
2. Titoli di capitale	4.622	-	41.465	4.813	-	41.350
2.1 Valutati al <i>fair value</i>	4.622	-	1.985	4.813	-	1.789
2.2 Valutati al costo	-	-	39.480	-	-	39.561
3. Quote di O.I.C.R.	35.977	55.565	75.648	22.228	72.775	76.856
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Totale	15.612.288	71.894	117.414	15.304.032	94.260	118.548

Sezione 5 - Attività finanziarie detenute sino alla scadenza - Voce 50**5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica**

Euro/migliaia	30.09.2015				31.12.2014			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
1. Titoli di debito	2.941.411	3.051.641	-	-	2.512.081	2.639.055	-	-
- strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	2.941.411	3.051.641	-	-	2.512.081	2.639.055	-	-
2. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	2.941.411	3.051.641	-	-	2.512.081	2.639.055	-	-

Legenda:

FV = fair value

VB = valore di bilancio

Sezione 6 - Crediti verso banche - Voce 60**6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica**

Euro/migliaia	30.09.2015				31.12.2014			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Crediti verso Banche Centrali	150.406	-	-	150.406	220.158	-	-	220.158
1. Depositi vincolati	-	X	X	X	20.381	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	150.406	X	X	X	199.777	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi	-	X	X	X	-	X	X	X
4. Altri	-	X	X	X	-	X	X	X
B. Crediti verso banche	609.284	4.264	19.107	585.959	590.892	5.110	19.044	566.994
1. Finanziamenti	585.936	-	-	585.936	566.985	-	-	566.985
1.1 Conti correnti e depositi liberi	71.687	X	X	X	201.561	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	196.378	X	X	X	60.853	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	317.871	X	X	X	304.571	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	256.078	X	X	X	278.559	X	X	X
- Leasing finanziario	-	X	X	X	-	X	X	X
- Altri	61.793	X	X	X	26.012	X	X	X
2. Titoli di debito	23.348	4.264	19.107	23	23.907	5.110	19.044	9
2.1 Titoli strutturati	-	X	X	X	-	X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	23.348	X	X	X	23.907	X	X	X
Totale	759.690	4.264	19.107	736.365	811.050	5.110	19.044	787.152

Legenda:

FV = fair value

VB = valore di bilancio

Sezione 7 - Crediti verso clientela - Voce 70

7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015						31.12.2014					
	Valore di bilancio			Fair value			Valore di bilancio			Fair value		
	Deteriorati			L1	L2	L3	Deteriorati			L1	L2	L3
	Bonis	Acq.	Altri				Bonis	Acq.	Altri			
Finanziamenti	6.988.212	-	56.888	-	-	7.044.207	6.260.135	-	54.876	-	-	6.347.121
1. Conti correnti	432.447	-	3.910	X	X	X	403.884	-	5.427	X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	130.172	-	-	X	X	X	181.379	-	-	X	X	X
3. Mutui	4.752.091	-	45.266	X	X	X	4.381.227	-	40.795	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	1.012.289	-	4.066	X	X	X	822.044	-	4.429	X	X	X
5. Leasing finanziario	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
6. Factoring	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
7. Altri finanziamenti	661.213	-	3.646	X	X	X	471.601	-	4.225	X	X	X
Titoli di debito	313.051	-	-	63.410	247.663	159	463.996	-	-	114.657	342.233	172
8. Titoli strutturati	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
9. Altri titoli di debito	313.051	-	-	X	X	X	463.996	-	-	X	X	X
Totale	7.301.263	-	56.888	63.410	247.663	7.044.366	6.724.131	-	54.876	114.657	342.233	6.347.293

Sezione 10 - Le partecipazioni - Voce 100

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
Mediobanca S.p.A.	339.191	325.805
Banca Esperia S.p.A.	94.669	95.804
Totale	433.860	421.609

Per quanto riguarda il valore delle partecipazioni iscritto al 30 settembre 2015, tenuto conto dei test di impairment svolti in sede di Bilancio al 31 dicembre 2014 e tenuto altresì conto del positivo andamento delle partecipate nel periodo in esame, si segnala l'assenza di indicatori di potenziali perdite di valore che diano luogo alla necessità di riformulare il test di impairment in corso di esercizio.

PASSIVO**Sezione 1 - Debiti verso banche - Voce 10****1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica**

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
1. Debiti verso banche centrali	-	6.682.488
2. Debiti verso banche	1.203.053	932.903
2.1 Conti correnti e depositi liberi	128.582	8.308
2.2 Depositi vincolati	649.638	670.382
2.3 Finanziamenti	420.897	250.919
2.3.1 Pronti contro termine passivi	219.459	-
2.3.2 Altri	201.438	250.919
2.5 Altri debiti	3.936	3.294
Totale	1.203.053	7.615.391
<i>Fair value - livello 3</i>	1.203.053	7.615.391
Totale <i>fair value</i>	1.203.053	7.615.391

I debiti verso banche ammontano a 1.203,1 milioni di euro rispetto a 7.615,4 milioni di euro del periodo di confronto. La variazione è da ricondurre principalmente all'estinzione dei finanziamenti in essere con Banche Centrali.

Sezione 2 - Debiti verso clientela - Voce 20**2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica**

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
1. Conti correnti e depositi liberi	9.474.808	8.283.179
2. Depositi vincolati	3.567.333	3.989.143
3. Finanziamenti	9.670.049	1.821.172
3.1 Pronti contro termine passivi	9.666.234	1.818.690
3.2 Altri	3.815	2.482
5. Altri debiti	62.758	138.256
Totale	22.774.948	14.231.750
<i>Fair value - livello 3</i>	22.777.241	14.870.764
Totale <i>fair value</i>	22.777.241	14.870.764

I Debiti verso clientela sono risultati in aumento di 8.543,2 milioni di euro rispetto alle consistenze del 31 dicembre 2014. Tale variazione è da ricondurre principalmente all'aumento del saldo delle operazioni di pronti contro termine con la Cassa Compensazione e Garanzia.

Sezione 3 - Titoli in circolazione - Voce 30

3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015				31.12.2014			
	Valore Bilancio	Fair value			Valore Bilancio	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
A. Titoli								
1. Obbligazioni	244.195	-	250.286	-	341.741	-	353.529	-
1.1 strutturate	-	-	-	-	53.876	-	53.926	-
1.2 altre	244.195	-	250.286	-	287.865	-	299.603	-
2. Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 altri	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	244.195	-	250.286	-	341.741	-	353.529	-

Sezione 4 - Passività finanziarie di negoziazione - Voce 40

4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	30.09.2015					31.12.2014				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		Livello 1	Livello 2	Livello 3			Livello 1	Livello 2	Livello 3	
A. Passività per cassa										
1. Debiti verso banche	263.430	279.739	-	-	279.739	249.346	264.198	-	-	264.199
2. Debiti verso clientela	126.588	141.597	-	-	141.597	57.611	66.999	-	-	66.999
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.1.2 Altre obbligazioni	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2 Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
Totale A	390.018	421.336	-	-	421.336	306.957	331.197	-	-	331.197
B. Strumenti derivati										
1. Derivati finanziari	X	13	43.589	263	X	-	4	39.058	437	-
1.1 Di negoziazione	X	13	43.589	263	X	X	4	39.058	437	X
1.2 Connessi con la <i>fair value option</i>	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
1.3 Altri	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2. Derivati creditizi	X	-	-	-	X	-	-	-	-	-
2.1 Di negoziazione	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2.2 Connessi con la <i>fair value option</i>	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
2.3 Altri	X	-	-	-	X	X	-	-	-	X
Totale B	X	13	43.589	263	X	X	4	39.058	437	X
Totale A+B	X	421.349	43.589	263	X	X	331.201	39.058	437	X

Legenda:

VN = valore nominale o nozionale

FV = *fair value*

FV* = *fair value* calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

Sezione 5 - Passività finanziarie valutate al *fair value* - Voce 50**5.1 Passività finanziarie valutate al *fair value*: composizione merceologica**

Euro/migliaia	30.09.2015					31.12.2014				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
1.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
2. Debiti verso clientela	3.109.242	3.101.486	5.871	1.885	3.109.242	1.597.251	1.586.295	8.598	2.358	1.597.251
2.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
2.2 Altri	3.109.242	3.101.486	5.871	1.885	X	1.597.251	1.586.295	8.598	2.358	X
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Strutturati	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
3.2 Altri	-	-	-	-	X	-	-	-	-	X
Totale	3.109.242	3.101.486	5.871	1.885	3.109.242	1.597.251	1.586.295	8.598	2.358	1.597.251

*Legenda:*FV = *fair value*

VN = valore nominale o nozionale

FV* = *fair value* calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

L1 = livello 1

L2 = livello 2

L3 = livello 3

Sezione 12 - Fondi per rischi e oneri - Voce 120**12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione**

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
1. Fondi di quiescenza aziendali	722	672
2. Altri fondi per rischi e oneri	218.943	195.937
2.1 Controversie legali	28.402	17.616
2.3 Altri	190.541	178.321
Totale	219.665	196.609

Sezione 13 - Riserve tecniche - Voce 130

13.1 Riserve tecniche: composizione

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	30.09.2015	31.12.2014
A. Ramo danni	114.164	99	114.263	101.937
A.1 Riserve premi	87.838	-	87.838	76.834
A.2 Riserve sinistri	23.527	99	23.626	22.920
A.3 Altre riserve	2.799	-	2.799	2.183
B. Ramo vita	1.939.479	-	1.939.479	2.331.790
B.1 Riserve matematiche	1.812.735	-	1.812.735	2.182.254
B.2 Riserve per somme da pagare	72.710	-	72.710	90.841
B.3 Altre riserve	54.034	-	54.034	58.695
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori	12.053.146	-	12.053.146	12.896.083
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	12.053.146	-	12.053.146	12.896.083
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
D. Totale riserve tecniche	14.106.789	99	14.106.888	15.329.810

Sezione 15 - Patrimonio del gruppo - Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220

15.5 Altre informazioni

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
Capitale	73.878	73.744
Sovrapprezzi di emissione	64.836	63.199
Riserve	1.409.705	1.290.672
Acconti su dividendi (-)	-	(110.608)
Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
Riserve da valutazione	192.317	177.769
Utile (perdita) del periodo (+/-)	311.391	320.617
Totale del Patrimonio Netto	2.050.082	1.813.348

Il totale del Patrimonio Netto ammonta a 2.050,1 milioni di euro e registra un aumento pari a 236,8 milioni di euro rispetto alle consistenze di dicembre 2014. La variazione è da ricondurre principalmente al risultato di periodo.

PARTE C - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**Sezione 1 - Gli interessi - Voci 10 e 20****1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione**

Euro/migliaia	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	30.09.2015	30.09.2014
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	12.066	-	25	12.091	10.769
2. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	32.450	-	48	32.498	52.663
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	157.962	-	-	157.962	204.530
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	49.537	-	-	49.537	51.819
5. Crediti verso banche	597	568	-	1.165	2.771
6. Crediti verso clientela	2.262	125.065	132	127.459	118.695
7. Derivati di copertura	x	X	-	-	-
8. Altre attività	X	X	131	131	101
Totale	254.874	125.633	336	380.843	441.348

1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Euro/migliaia	Debiti	Titoli	Altre operazioni	30.09.2015	30.09.2014
1. Debiti verso banche centrali	(308)	X	-	(308)	(5.432)
2. Debiti verso banche	(5.514)	X	(38)	(5.552)	(2.589)
3. Debiti verso clientela	(101.763)	X	-	(101.763)	(139.728)
4. Titoli in circolazione	X	(8.405)	-	(8.405)	(11.070)
5. Passività finanziarie di negoziazione	(9.824)	-	-	(9.824)	(7.826)
6. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(8)	-	(10)	(18)	(8)
7. Altre passività e fondi	X	X	(3.233)	(3.233)	(7.799)
8. Derivati di copertura	X	X	(9.782)	(9.782)	(10.337)
Totale	(117.417)	(8.405)	(13.063)	(138.885)	(184.789)

Sezione 2 - Le commissioni - Voci 40 e 50

2.1 Commissioni attive: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
a) garanzie rilasciate	40	49
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	849.533	700.501
1. negoziazione di strumenti finanziari	2.195	2.202
2. negoziazione di valute	2	1
3. gestioni di portafogli	816.966	660.890
3.1 individuali	212	202
3.2 collettive	816.754	660.688
4. custodia e amministrazione di titoli	3.262	2.932
5. banca depositaria	-	825
6. collocamento di titoli	7.802	17.778
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini	4.880	5.003
8. attività di consulenza	-	-
8.1 in materia di investimenti	-	-
9. distribuzione di servizi di terzi	14.428	10.870
9.1 gestioni di portafogli	7.481	3.771
9.1.2. collettive	7.481	3.771
9.2 prodotti assicurativi	431	102
9.3 altri prodotti	6.516	6.997
d) servizi di incasso e pagamento	16.881	18.537
i) tenuta e gestione dei conti correnti	11.362	10.831
j) altri servizi	117.792	77.731
Totale	995.610	807.649

2.2 Commissioni passive: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
c) servizi di gestione e intermediazione	(372.405)	(301.535)
1. negoziazione di strumenti finanziari	(1.268)	(1.497)
3. gestioni di portafogli:	(4.176)	(3.654)
3.1 proprie	(3.011)	(2.178)
3.2 delegate da terzi	(1.165)	(1.476)
4. custodia e amministrazione di titoli	(766)	(598)
5. collocamento di strumenti finanziari	(20.968)	(19.745)
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	(345.227)	(276.041)
d) servizi di incasso e pagamento	(18.141)	(19.097)
e) altri servizi	(18.389)	(43.215)
Totale	(408.935)	(363.847)

Sezione 3 - Dividendi e proventi simili - Voce 70

3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015		30.09.2014	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R.
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.783	2.290	3.541	2.224
C. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-
D. Partecipazioni	-	X	-	X
Totale	1.783	2.290	3.541	2.224

Sezione 4 - Il risultato netto dell'attività di negoziazione - Voce 80

4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]	
					30.09.2015	30.09.2014
1. Attività finanziarie di negoziazione	2.963	4.711	(5.784)	(5.249)	(3.359)	29.125
1.1 Titoli di debito	2.959	4.699	(5.784)	(5.112)	(3.238)	29.132
1.2 Titoli di capitale	4	10	-	(132)	(118)	(7)
1.3 Quote di O.I.C.R.	-	2	-	(5)	(3)	-
1.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
1.5 Altre	-	-	-	-	-	-
2. Passività finanziarie di negoziazione	4.038	4.536	(362)	(297)	7.915	(3.007)
2.1 Titoli di debito	4.038	4.536	(362)	(297)	7.915	(3.007)
2.2 Debiti	-	-	-	-	-	-
2.3 Altre	-	-	-	-	-	-
3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	249	107
4. Strumenti derivati	17	8.853	(4.976)	(12.272)	(7.168)	(16.604)
4.1 Derivati finanziari:	17	8.853	(4.976)	(12.272)	(7.168)	(16.604)
- Su titoli di debito e tassi di interesse	9	8.506	(4.943)	(12.250)	(8.678)	(18.259)
- Su titoli di capitale e indici azionari	8	347	(33)	(22)	300	34
- Su valute e oro	X	X	X	X	1.210	1.621
- Altri	-	-	-	-	-	-
4.2 Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-
Totale	7.018	18.100	(11.122)	(17.818)	(2.363)	9.621

Sezione 7 - Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value - Voce 110

7.1 Variazione netta di valore delle attività/passività finanziarie valutate al fair value: composizione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da realizzo (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]	
					30.09.2015	30.09.2014
1. Attività finanziarie	62.333	124.885	(516.653)	(178.980)	(508.415)	664.211
1.1 Titoli di debito	11.950	11.037	(28.583)	(4.106)	(9.702)	38.065
1.2 Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
1.3 Quote di O.I.C.R.	50.383	113.848	(488.070)	(174.874)	(498.713)	626.146
1.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
2. Passività finanziarie	169.386	-	-	-	169.386	(16.748)
2.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	(16.748)
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2.3 Debiti verso clientela	169.386	-	-	-	169.386	-
3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio	X	X	X	X	-	-
4. Derivati creditizi e finanziari	-	-	-	(1)	(1)	(2)
Totale	231.719	124.885	(516.653)	(178.981)	(339.030)	647.461

Sezione 9 - Premi netti - Voce 150

9.1 Premi netti: composizione

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	30.09.2015		30.09.2014	
A. Ramo vita						
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)	2.249.121	-	2.249.121	2.945.631		
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(1.950)	X	(1.950)	(2.139)		
A.3 Totale	2.247.171	-	2.247.171	2.943.492		
B. Ramo danni						
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	41.325	-	41.325	38.827		
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(2.330)	X	(2.330)	(1.955)		
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(11.005)	-	(11.005)	(12.400)		
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (+/-)	(18)	-	(18)	(22)		
B.5 Totale	27.972	-	27.972	24.450		
C. Totale premi netti	2.275.143	-	2.275.143	2.967.942		

Sezione 10 - Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa - Voce 160**10.1 Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione**

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
1. Variazione netta delle riserve tecniche	1.211.020	624.797
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(3.199.244)	(4.308.205)
3. Altri proventi e oneri (netti) della gestione assicurativa	(1.877)	469
Totale	(1.990.101)	(3.682.939)

10.2 Composizione della sottovoce "Variazione netta delle riserve tecniche"

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
1. Ramo vita		
A. Riserve matematiche	772.000	963.985
A.1 Importo lordo annuo	773.476	966.638
A.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	(1.476)	(2.653)
B. Altre riserve tecniche	576	(2.807)
B.1 Importo lordo annuo	576	(2.807)
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori	438.752	(336.163)
C.1 Importo lordo annuo	438.752	(336.163)
C.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	-	-
Totale "riserve ramo vita"	1.211.328	625.015
2. Ramo danni		
Variazioni altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalla riserva sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	(308)	(218)
Totale	1.211.020	624.797

10.3 Composizione della sottovoce "Sinistri di competenza dell'esercizio"

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
Ramo vita: oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione		
A. Importi pagati	(3.210.621)	(4.419.197)
A.1 Importo lordo annuo	(3.214.385)	(4.424.600)
A.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	3.764	5.403
B. Variazione della riserva per somme da pagare	18.242	117.129
B.1 Importo lordo annuo	18.131	116.975
B.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	111	154
Totale sinistri ramo vita	(3.192.379)	(4.302.068)
Ramo danni: oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione		
C. Importi pagati	(6.110)	(5.838)
C.1 Importo lordo annuo	(6.638)	(6.419)
C.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	528	581
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	63	20
E. Variazioni della riserva sinistri	(818)	(319)
E.1 Importo lordo annuo	(706)	(580)
E.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	(112)	261
Totale sinistri ramo danni	(6.865)	(6.137)
Totale sinistri ramo Vita e Danni	(3.199.244)	(4.308.205)

Sezione 11 - Le spese amministrative - Voce 180

11.1 Spese per il personale: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
1) Personale dipendente	(127.012)	(117.822)
a) Salari e Stipendi	(89.805)	(83.516)
b) Oneri sociali	(25.230)	(23.737)
c) Indennità di fine rapporto	-	(4)
e) Accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(4.768)	(4.087)
f) Accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	(23)
- a contribuzione definita	-	(23)
g) Versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(1.440)	(1.131)
- a contribuzione definita	(1.269)	(1.034)
- a benefici definiti	(171)	(97)
i) Altri benefici a favore di dipendenti	(5.769)	(5.324)
2) Altro personale in attività	(3.781)	(4.345)
3) Amministratori e sindaci	(7.702)	(7.108)
Totale	(138.495)	(129.275)

11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	30.09.2015	30.09.2014
1) Personale dipendente	2.517	2.384
a) dirigenti	99	91
b) quadri direttivi	381	342
c) restante personale dipendente	2.037	1.951
2) Altro personale	126	-
Totale	2.643	2.384

11.5 Altre spese amministrative: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
Servizi sistemi informativi	(70.960)	(66.769)
Servizi infoproviders	(6.632)	(4.837)
Canoni e oneri servizi finanziari	(2.200)	(2.236)
Altri servizi diversi	(20.143)	(18.098)
Tasse e imposte	(4.300)	(4.357)
Servizi di comunicazione televisiva e internet	(1.783)	(1.789)
Consulenze e collaborazioni rete	(3.130)	(2.348)
Affitti, noleggi, locazioni	(10.323)	(10.208)
Manutenzioni e riparazioni	(3.978)	(2.903)
Spese telefoniche e postali	(10.470)	(10.420)
Altre consulenze e collaborazioni	(17.618)	(16.680)
Contributi a "Family Banker Office"	(544)	(785)
Materiali di consumo	(5.367)	(5.316)
Assicurazioni	(2.230)	(2.027)
Contributi associativi	(3.306)	(3.332)
Pubblicità e spese promozionali	(19.334)	(20.623)
Organizzazione conventions	(10.094)	(9.949)
Consulenze, formazione e addestramento rete di Vendita	(1.228)	(1.513)
Mensa aziendale	(67)	(112)
Utenze energetiche	(1.396)	(1.109)
Spese di rappresentanza, omaggi e liberalità	(4.438)	(2.935)
Ricerche di mercato	(1.850)	(1.466)
Ricerca e selezione personale dipendente	(669)	(1.244)
Spese di viaggio	(999)	(995)
Ricerca e selezione promotori finanziari	(203)	(51)
Altre spese amministrative	(3.959)	(3.150)
Totale	(207.221)	(195.252)

Sezione 12 - Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri - Voce 190

12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

Euro/migliaia	30.09.2015	30.09.2014
Indennità di portafoglio	(733)	(675)
Indennità suppletiva di clientela	(23.348)	(5.448)
Rischi per illeciti promotori finanziari	(1.424)	(4.388)
Oneri futuri su prodotti distribuiti	(1.782)	(1.744)
Controversie legali	(12.004)	(1.671)
Indennità managers	(7.297)	(4.691)
Altri accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri	(2.002)	(4.536)
Totale	(48.590)	(23.153)

PARTE E - 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 alla normativa interna ed esterna di riferimento. Nel Gruppo Mediolanum, le varie società si impegnano ad implementare 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 efficace ed efficiente sistema dei controlli interni. Il sistema di controllo è articolato secondo più livelli, con differenti livelli di responsabilità. In particolare sono previsti, in aggiunta ai compiti istituzionalmente demandati agli Organi collegiali di sorveglianza e controllo:

- controlli di linea: svolti direttamente 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;
- controlli dei rischi o di secondo livello: affidati a strutture diverse da quelle operative, le quali hanno tra l'altro il compito di concorrere – tenuto conto delle specifiche attività aziendali – 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. In particolare, fanno parte di questo livello i controlli sui rischi di credito, di mercato patrimoniali e di investimento, sui rischi operativi, di non conformità e reputazionali;
- attività di revisione interna o controlli di terzo livello: demandati alla struttura di internal auditing, cui compete, in modo autonomo ed indipendente rispetto alla linee operative, la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni nel suo complesso, in relazione alla natura dell'attività esercitata e al livello dei rischi assunti.

Le Funzioni di controllo hanno accesso – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – 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 sono regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

● Assetto Organizzativo Controllo dei Rischi

La gestione integrata dei rischi è rappresentata dall'insieme delle regole, delle funzioni, delle strutture, delle risorse, dei processi e delle procedure che mirano ad assicurare, nel rispetto della sana e prudente gestione, il conseguimento di diverse finalità tra cui il contenimento del rischio entro i limiti indicati nel quadro di riferimento, per la determinazione della propensione al rischio da parte di tutte le società che fanno parte del Conglomerato.

Pertanto in tutte le società del Gruppo è previsto un presidio di tutte le fattispecie di rischiosità di primo e secondo

pilastro, secondo metodologie differenziate sia in relazione alla natura dell'attività svolta da ciascuna Società, sia in relazione ad un principio di proporzionalità. Tali presidi sono formalizzati in documenti di policy, che vengono declinate in specifiche procedure e trovano effettiva attuazione in processi e strumenti informatici adeguati.

Gli esiti delle attività di presidio dei rischi vengono portati all'attenzione dei singoli Consigli di Amministrazione delle differenti società del Gruppo con periodicità almeno trimestrale. In particolare nel Comitato Controllo Interno di Mediolanum S.p.A. viene portata una informativa di sintesi della reportistica integrata a livello di Conglomerato, sul controllo dei rischi di specie che caratterizzano quest'ultimo.

Il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del corso del primo trimestre c.a. ha approvato il documento di Risk Appetite Framework (RAF) che risulta essere il quadro di riferimento che determina la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli, in coerenza con il massimo rischio assumibile, il business model e il piano strategico adottato dal Gruppo.

La Funzione Risk Management della Capogruppo, trimestralmente produce il documento di reportistica di RAF Dashboard che rappresenta lo strumento per monitorare con frequenza mensile gli indicatori strategici di rischio, monitorati a livello individuale e di Gruppo.

In riferimento, sempre, alla struttura dei controlli, al fine di garantire una maggiore vicinanza al business, si è mantenuta la Funzione di Risk Management di Banca Mediolanum, come l'unità che presta i servizi in outsourcing anche verso Mediolanum S.p.A. e che svolge altresì compiti di coordinamento di Gruppo nei confronti delle specifiche Funzioni di Risk Management presenti nella Compagnia Mediolanum Vita, nella Compagnia Mediolanum Assicurazioni, nella Società di Gestione Mediolanum Gestione Fondi, che riportano funzionalmente alla omologa Funzione della Capogruppo.

Il modello implementato è stato concepito tenendo conto delle caratteristiche del business e delle disposizioni normative ed è oggetto di continuo perfezionamento e affinamento anche in relazione all'evoluzione del contesto interno ed esterno di riferimento.

Tale modello, 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.

● 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 Compliance e della Funzione di Risk Management 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.

Il Gruppo Mediolanum ha provveduto a definire, nell'ambito dei processi che caratterizzano le differenti attività di business, il proprio Risk Appetite Framework (RAF), ovvero il livello di rischio complessivo e la tipologia di rischio di specie, che intende assumere per il conseguimento dei propri obiettivi strategici, individuando le metriche oggetto di monitoraggio, le relative soglie di tolleranza ed i differenti limiti di rischio.

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.

● Funzione Risk Management

La Funzione Risk Management ha la responsabilità di monitorare l'esposizione della Banca e del Gruppo ai rischi finanziari e di credito, nonché di valutare gli impatti patrimoniali dei rischi operativi e reputazionali, tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione all'attività svolta, esercitando un ruolo di indirizzo e coordinamento sulle tematiche relative all'attività di gestione e controllo dei rischi, attuali e prospettici, nei confronti delle società controllate presso le quali sono presenti specifiche Funzioni di Risk Management.

La Funzione di Risk Management pertanto definisce e manutene il framework del controllo e gestione di tutti i rischi della banca, ovvero ha la responsabilità del presidio dei rischi di primo pilastro (credito, mercato e operativi) di Banca Mediolanum e svolge le attività di valutazione quali-quantitative sui rischi del secondo pilastro Basilea II, nel rispetto delle linee guida del Consiglio di Amministrazione e delle disposizioni normative vigenti.

Provvede inoltre a definire le modalità di valutazione e controllo dei rischi reputazionali coordinandosi con la Funzione Compliance. Predisporre la normativa interna, ovvero le policy ed i regolamenti relativi a tutti i rischi rilevanti ed individua e sviluppa le metodologie quantitative volte alla gestione del rischio rilevante di primo e secondo pilastro della Banca.

Verifica nel continuo l'adeguatezza del Risk Appetite Framework della Banca e del Gruppo e coordina il processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process) per le attività specificatamente attribuite e disciplinate dal Regolamento ICAAP.

La Funzione di Risk Management di Banca Mediolanum S.p.A., esercita, in conformità con quanto esplicitamente richiesto dalla normativa vigente, la propria funzione di indirizzo e coordinamento per tutte le Società del Gruppo Mediolanum attraverso differenti ambiti di attività che si distinguono in coordinamento di tipo strategico, coordinamento di tipo gestionale e coordinamento di tipo tecnico/gestionale. A seguito della preventiva valutazione da parte del Comitato di Controllo Interno sullo svolgimento delle attività di controllo, la Funzione Risk Management riferisce al Consiglio di Amministrazione, sulla complessiva situazione di rischio nelle sue varie componenti.

Gestione dei rischi di Conglomerato

Le disposizioni regolamentari e di vigilanza, tradizionalmente, in materia di adeguatezza del capitale degli intermediari finanziari, considerano i profili di rischio delle singole componenti bancarie ed assicurative del Conglomerato e stabiliscono i requisiti di capitale a fronte dei rischi tipici (anch'essi singolarmente considerati) di ciascuna di esse. Pertanto, fermo restando le procedure di controllo e gestione dei rischi in ambito Solvency II per il comparto assicurativo e di processo ICAAP in ambito bancario, a livello di conglomerato, si utilizza una metodologia gestionale di monitoraggio ed analisi della concentrazione dei rischi.

Tale controllo, inteso come qualunque esposizione con un rischio di perdita potenziale relativo alle imprese appartenenti ad uno stesso gruppo, di portata tale da compromettere la solvibilità o la posizione finanziaria generale delle imprese regolarmente appartenenti al conglomerato, è possibile attraverso l'aggregazione delle esposizioni di tutte le società del Conglomerato verso la stessa controparte, sia di natura pubblica o privata, in tutte le forme di impiego ed investimento finanziario.

Attraverso una reportistica trimestrale si comunica inoltre all'Organo di Vigilanza la situazione delle diverse tipologie di investimento del Conglomerato rispetto alle controparti con le quali risulta maggiormente esposto il conglomerato.

Con riferimento ai rischi strategici, operativi, di non conformità e reputazionali è stato adottato, anche in considerazione della pervasività dei medesimi, un framework unitario a livello di Gruppo, ferma restando l'applicazione del medesimo secondo un criterio di proporzionalità che tenga in debita considerazione le specificità di business e regolamentari, anche a carattere nazionale, delle diverse società.

Nella trattazione che segue, si rappresentano separatamente le evidenze relative ai rischi finanziari e di credito, mantenendo la distinzione tra comparto assicurativo e comparto bancario e, in chiave complessiva, quelle relative ai rischi strategici, operativi, di non conformità e reputazionali.

Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

Risk Appetite Framework e mappatura dei rischi rilevanti

La dotazione di adeguati sistemi di valutazione e controllo dei rischi da parte di tutte le società del Gruppo Mediolanum, coerentemente con la complessità e le caratteristiche delle attività presenti e future, ha permesso di adottare e formalizzare una serie di criteri e regole per la definizione della propria propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli attraverso l'adozione del Risk Appetite Framework (RAF). Il RAF, approvato dall'Organo di Supervisione Strategica della Capogruppo, pertanto riassume le strategie di assunzione dei rischi rappresentando l'assetto complessivo entro cui è prevista la gestione dei rischi assunti, anche attraverso la definizione della massima tolleranza al rischio di specie, con la conseguente articolazione del presidio adottato a livello complessivo e declinato per ogni singolo rischio rilevante, in coerenza con il massimo rischio assumibile, il business model e il piano strategico adottato dal Gruppo. Il RAF come strumento in grado di far convergere l'attenzione sul profilo di rischio del Gruppo Bancario attraverso una visione integrata dei rischi, presenta significative relazioni e sinergie con il processo ICAAP, collocandosi idealmente "a monte" rispetto a quest'ultimo.

Il processo ICAAP

La valutazione del profilo di rischio e la revisione periodica si realizza nel continuo e viene rendicontata, almeno annualmente, attraverso il resoconto ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process), che rappresenta il processo di autovalutazione dell'adeguatezza patrimoniale secondo regole interne al Gruppo. La disciplina del "secondo pilastro" (Titolo III, Capitolo 1, circolare Banca d'Italia 285/2013) richiede alle banche di dotarsi di processi e strumenti per determinare il livello di capitale interno adeguato a fronteggiare ogni tipologia di rischio, anche diversi da quelli presidiati dal requisito patrimoniale complessivo ("primo pilastro"), nell'ambito di una valutazione dell'esposizione attuale e prospettica, che tenga conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto di riferimento. La disciplina individua le fasi del processo, la periodicità, i principali rischi da sottoporre a valutazione, fornendo per alcuni di essi indicazioni sulle metodologie da utilizzare. In applicazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi che identificano, in linea generale, intermediari di diversa dimensione e complessità operativa. La responsabilità del processo ICAAP è posta in capo agli organi di governo societario della Capogruppo.

Il processo di controllo prudenziale

Il processo di controllo prudenziale (Supervisory Review Process - SREP) risulta essere articolato attraverso l'istituzione del Meccanismo di vigilanza unico (MVU) che comprende la Banca Centrale Europea (BCE) e le autorità Nazionali Competenti degli Stati membri dell'EU. Questo organismo è responsabile della vigilanza prudenziale di tutti gli enti creditizi degli Stati membri e assicura che la politica dell'UE in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi venga attuata in modo coerente ed efficace in tutti i paesi dell'Unione. La supervisione sugli intermediari definiti significativi viene di fatto effettuata dalla BCE in stretta collaborazione con le Autorità di vigilanza nazionali. La supervisione delle restanti banche rimane sotto la responsabilità delle Autorità di ciascun

paese e viene effettuata in base a criteri uniformi condivisi a livello europeo. Banca Mediolanum, attualmente, in base ai criteri stabiliti dalla BCE, è ricompresa in questo secondo gruppo di banche. La Vigilanza si articola quindi su due fasi distinte: la prima è rappresentata dal processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP) e fa capo alle banche, le quali effettuano un'autonoma valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi assunti e alle strategie aziendali. La seconda consiste nel processo di revisione e valutazione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP) ed è di competenza dell'Autorità di vigilanza, che riesamina l'ICAAP, formula un giudizio complessivo sulla banca e attiva, ove necessario, misure correttive.

Il processo ICAAP è imperniato su idonei sistemi aziendali di gestione dei rischi e presuppone adeguati meccanismi di governo societario, una struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, efficaci sistemi di controllo interno.

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

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

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

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

La classificazione degli intermediari per l'applicazione del processo ICAAP

Il principio di proporzionalità si applica ai seguenti aspetti:

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

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

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

Si segnala inoltre che ai fini della classificazione in base ai criteri enunciati nelle attuali disposizioni comunitarie (vedi regolamento UE n. 575/2013 e circolare 285/2013 di attuazione della CRR) risulta ragionevole ritenere e qualificare "Banca Mediolanum" come "banca intermedia".

Le fasi del processo ICAAP in Banca Mediolanum

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

1. individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione;
2. misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno;
3. misurazione del capitale interno complessivo;
4. determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con i Fondi Propri.

Rischi di primo pilastro

Rischio di Credito (incluso rischio di controparte)

Il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito creditizio sino al default delle controparti istituzionali, retail e corporate nei confronti delle quali la banca si pone come creditrice nella propria attività di investimento o lending, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.

Rischi di Mercato

Il rischio di mercato è definito, per le banche che adottano il metodo standardizzato, come la somma dei requisiti patrimoniali calcolati per il rischio di posizione, per il rischio di regolamento, per il rischio di concentrazione e per il rischio di posizione su merci.

Rischio Operativo

Il Gruppo Mediolanum definisce il rischio operativo come "il rischio che comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, carenze o malfunzionamenti tecnologici, errori o carenze nei processi operativi e fattori esterni possano generare perdite economiche o danni patrimoniali e talvolta impatti di carattere legale-amministrativo."

Rischi di secondo pilastro

Rischio di Concentrazione

Rischio derivante da esposizioni verso controparti, gruppi di controparti connesse e controparti del medesimo settore economico o che esercitano la stessa attività o appartenenti alla medesima area geografica.

Rischio di Tasso

Rischio di tasso di interesse derivante da attività diverse dalla negoziazione: rischio derivante da variazioni potenziali dei tassi di interesse.

Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità si manifesta in genere sotto forma di limiti allo smobilizzo delle attività. Più precisamente è il rischio che uno strumento finanziario non possa essere comprato o venduto senza una forte riduzione/aumento del prezzo (bid-ask spread) a causa della potenziale incapacità del mercato di accomodare la transazione parzialmente o completamente. Il rischio di liquidità viene inoltre definito come rischio relativo all'accesso al funding.

Rischio Residuo

Il rischio che le tecniche riconosciute per l'attenuazione del rischio di credito utilizzate dalla banca risultino meno efficaci del previsto.

Rischio Strategico

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

Rischio di Compliance (o rischio di non conformità)

Il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

Rischio di Reputazione

Il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della banca da parte dei clienti, controparti, azionisti della banca, investitori o autorità di vigilanza.

Rischio di Credito

Aspetti generali

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

Con particolare riferimento a Banca Mediolanum, la Divisione Credito ha la responsabilità di garantire l'adeguata attuazione della politica creditizia della Banca, nel rispetto della normativa vigente. Attualmente la Divisione Credito si articola nei Settori Crediti Ordinari, Crediti Speciali, Credit Corporate, Monitoraggio Qualità del Credito e Crediti in Osservazione e Credit Operations.

Politiche di gestione del rischio di credito

Aspetti Organizzativi

Le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio di credito forniscono le indicazioni e i principi generali per il presidio dell'attività di erogazione del credito ed il monitoraggio della qualità del portafoglio creditizio.

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 economico-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 redditi percepiti, importo dell'esposizione (inclusi impegni in essere), 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 poi 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.

Al fine di rendere ulteriormente aderente la stima dei parametri di rischiosità alle caratteristiche effettive della clientela di Banca Mediolanum, a decorrere dalla data del 30/06/2015 è stato utilizzato per il calcolo dell'impairment collettivo un nuovo modello di PD "Probability of Default" per il segmento privati.

Il processo di monitoraggio di secondo livello, predisposto dalla Funzione Risk Management, ha l'obiettivo di analizzare la qualità del credito e le dinamiche delle esposizioni a rischio lungo le fondamentali direttrici regolamentari e gestionali calcolando indicatori sintetici di rischio e rappresentandone l'evoluzione nel tempo al fine di predisporre piani d'azione necessari a mitigare o evitare i fattori di rischio.

In particolare, la Funzione Risk Management predispone le seguenti tipologie di controlli:

- Controlli di tipo "massivo":
si tratta di controlli applicati al portafoglio creditizio nel suo complesso oppure a suoi sotto-insiemi rilevanti (es.: segmento di clientela, area geografica, tipologia di affidamento ecc.) che consentono di evidenziare comportamenti potenzialmente "anomali" del portafoglio oggetto di analisi. Il superamento di soglie di attenzione definite in corrispondenza dei controlli di tipo massivo può attivare lo svolgimento di verifiche di tipo campionario che consentono l'approfondimento delle anomalie riscontrate sulle singole posizioni.
- Controlli di tipo "campionario":
si tratta di controlli svolti sulle singole posizioni creditizie che rientrano nei campioni selezionati dal Risk Management sulla base di specifici criteri. I controlli di tipo campionario possono essere attivati sia a valle dello svolgimento dei controlli di tipo massivo sia in logica indipendente da questi ultimi. I controlli in oggetto, essendo focalizzati sulle singole posizioni creditizie, possono comportare l'acquisizione della documentazione a corredo della pratica e valutazioni in merito al valore di realizzo delle garanzie associate all'esposizione creditizia.

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, l'avallo, la lettera di patronage e garanzie tipiche personali, quali la fideiussione. Seppur sempre accessorie alla valutazione del merito di credito del cliente grande importanza è comunque riservata al valore di stima della garanzia dove vengono applicati scarti prudenziali opportunamente differenziati per tipologia di collaterale ed il cui valore è soggetto a periodica revisione secondo il valore di mercato.

Il Gruppo Bancario non applica processi di compensazione delle esposizioni a rischio di credito con partite di segno opposto in ambito di bilancio o "fuori bilancio".

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito sono rappresentate da contratti accessori al credito ovvero da altri strumenti e tecniche che determinano una riduzione del rischio di credito, riconosciuta in sede di calcolo dei requisiti patrimoniali nonché, in ottica gestionale, dalle policy interne del Gruppo Bancario Mediolanum. L'assunzione di rischio di credito è contestuale e fisiologico all'attività di lending tipica della Divisione Credito nonché all'attività di gestione della liquidità tipica del Settore Gestione Finanziaria.

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito riconosciute (CRM) sono suddivise, a fini di vigilanza, in due categorie generali:

1. protezione di tipo reale;
2. protezione di tipo personale.

La protezione del credito di tipo reale è costituita da:

1. garanzie reali finanziarie aventi ad oggetto contante, determinati strumenti finanziari, oro prestate attraverso contratti di pegno, di trasferimento della proprietà con funzione di garanzia, di pronti contro termine, di concessione ed assunzione di titoli in prestito;
2. accordi quadro di compensazione (master netting agreements);
3. compensazione delle poste in bilancio (on balance sheet netting);
4. ipoteche immobiliari.

La protezione del credito di tipo personale è costituita da garanzie personali e derivati di credito.

Questi ultimi, al momento non sono autorizzati dal Gruppo Bancario Mediolanum tra le tecniche di mitigazione del credito sul banking book in quanto approvati solo per il trading.

Sono riconosciuti come tecniche di attenuazione del rischio di credito i diritti reali di garanzia e gli altri diritti a contenuto equivalente aventi ad oggetto attività connotate da un adeguato grado di liquidità e con valore di mercato sufficientemente stabile nel tempo. Rientrano in questa categoria le garanzie prestate attraverso il pegno.

Non sono riconosciuti come garanzia ai fini dell'attenuazione del rischio di credito i cosiddetti "mandati irrevocabili alla vendita" su prodotti finanziari del gruppo sebbene contribuiscano a facilitare la decisione se concedere una linea di credito di tipo ordinario.

Il rischio di credito derivante da prestiti di tipo ipotecario è mitigato dalla garanzia offerta dall'immobile. Le proprietà immobiliari a garanzia del prestito devono essere localizzate sul territorio italiano e devono essere destinate ad uso residenziale.

Possono essere considerate anche unità semi-residenziali, purché soddisfino i seguenti requisiti:

- superficie massima destinata al non-residenziale non eccedente il 40% del valore di stima dell'immobile;
- unità localizzata in zone residenziali;
- mutuatario lavoratore autonomo che ha intenzione di utilizzare il bene come prima residenza.

In tutti questi casi la percentuale massima finanziabile sarà pari al 70% del valore di stima.

La banca si tutela adottando una operatività orientata alla cautela e pone in essere delle procedure di controllo come ad esempio la verifica della precisione e la qualità del documento redatto dal perito che sono requisiti essenziali dell'analisi del rischio. È infatti necessario che qualsiasi indicazione di approvazione di un mutuo sia sempre supportata da una valida perizia, che deve indicare un valore di stima congruo rispetto all'importo del mutuo richiesto e certificare, per quanto possibile, la regolarità edilizia ed urbanistica dello stesso immobile. Viceversa la pratica andrà rifiutata o l'importo di mutuo ridotto, in modo da risultare commisurato al valore reale dell'immobile (in base alla sua commerciabilità, luogo ecc.).

La perizia è effettuata da periti indipendenti referenziati e convenzionati con Banca Mediolanum.

L'attività di controllo della corretta applicazione delle procedure interne per la redazione della perizia, compete alla funzione tecnica specifica costituita all'interno della Divisione Credito.

Valutazione della qualità del portafoglio

La valutazione della qualità del portafoglio che pone atto al processo di impairment adottato dal Gruppo Bancario Mediolanum, può essere articolato in due distinte fasi di analisi:

- individuazione delle attività da assoggettare a valutazione analitica piuttosto che a valutazione collettiva;
- quantificazione e rilevazione contabile della perdita secondo le regole previste per la specifica tipologia di impairment adottata.

La prima fase risulta propedeutica al procedimento di impairment vero e proprio volto a quantificare la componente di perdita.

In Banca Mediolanum i crediti da sottoporre a impairment test sono rappresentati dagli impieghi (per cassa e firma) con clientela ordinaria e con controparti istituzionali che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili. Per la clientela ordinaria, le forme tecniche prevalenti sono rappresentate da utilizzi di affidamenti in conto corrente, mutui e finanziamenti rateali mentre, per la clientela istituzionale (banche e altre finanziarie), da depositi, pronti contro termine attivi (per l'importo corrisposto a pronti) e denaro caldo.

Al fine di individuare i crediti da sottoporre a impairment analitico/collettivo risulta perciò necessario procedere ad un'analisi della significatività del credito e ad una verifica circa la presenza di elementi oggettivi di perdita.

I crediti classificati in status "non performing" secondo i criteri di segnalazione previsti dalle attuali disposizioni di Vigilanza, indipendentemente dalla significatività della singola esposizione, sono assoggettati a valutazione analitica, per la quale si distingue tra valutazione "analitico-forfettaria" e "valutazione analitico-individuale". In tutti questi casi, lo status di credito deteriorato identifica un'oggettiva evidenza di perdita di valore come specificato dal §64 dello IAS 39.

La valutazione analitica mira a definire il valore di recupero derivante dal singolo credito e viene effettuata sulla base dei seguenti elementi:

- cash flow stimati recuperabili;
- posizionamento temporale degli stessi;
- tasso di attualizzazione da utilizzare per il calcolo del valore attuale dei cash flow.

In banca i crediti non performing hanno un differente approccio di stima/trattamento in funzione della classe di appartenenza, della tipologia e del valore della garanzia che assiste il credito e di altre variabili di classificazione che il management, su base esperta ed in ottica prudenziale, ha ritenuto più significative ed indicative del livello di rischio potenziale.

I crediti che non sono soggetti a svalutazione analitica, per contro, sono raggruppati in classi di attività finanziarie con caratteristiche di rischio simili e collettivamente valutati per riduzione di valore.

La somma delle perdite stimate per ciascun gruppo fornisce quindi la consistenza della svalutazione collettiva. Tale importo va confrontato con il precedente valore contabile dei crediti al fine di determinare, per differenza, un accantonamento o un utilizzo del fondo svalutazione.

Il processo di definizione dei gruppi di crediti da sottoporre a valutazione collettiva secondo la normativa IAS sfrutta le maggiori sinergie possibili con l'approccio per la valutazione del rischio di credito previsto dalle disposizioni della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti. In particolare, i parametri di rischio introdotti, rappresentati dalla probabilità di default (PD) per classe di rating e dal tasso di perdita in caso di insolvenza (LGD) sono stati individuati quali fattori rilevanti da utilizzarsi nella determinazione delle categorie omogenee e nel calcolo degli accantonamenti in ottica contabile.

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 90 giorni.

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.

Nell'individuazione della nozione di default Banca Mediolanum si attiene alla definizione di "esposizioni deteriorate" valida ai fini di Bilancio che comprende:

- esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate;
- inadempienze probabili;
- sofferenze.

Esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate

Si intendono le esposizioni per cassa, diverse da quelle classificate tra le sofferenze o le inadempienze probabili, che sono scadute o sconfinanti continuativamente da oltre 90 giorni ed il maggiore tra i due seguenti valori è pari o superiore alla soglia del 5%: a) media delle quote scadute e/o sconfinanti sull'intera esposizione rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre precedente; b) quota scaduta e/o sconfinante sull'intera esposizione riferita alla data di riferimento della segnalazione.

In particolare, nel caso di esposizioni a rimborso rateale è considerata la rata non pagata che presenta il ritardo maggiore e, qualora ad una controparte facciano capo più esposizioni scadute e/o sconfinanti da oltre 90 giorni, si considera il ritardo più elevato.

Nel caso di aperture di credito in conto corrente "a revoca" nelle quali il limite di fido accordato è stato superato (anche se per effetto della capitalizzazione degli interessi), il calcolo dei giorni di sconfino inizia, a seconda della fattispecie che si verifica prima, a partire dalla prima data di mancato pagamento degli interessi che determina lo sconfino oppure a partire dalla data della prima richiesta di rientro del capitale.

Tra le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate sono incluse le esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una loro classificazione fra le esposizioni scadute e/o sconfinanti deteriorate e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures".

Inadempienze Probabili

Si intendono le esposizioni per cassa e "fuori bilancio" verso un medesimo debitore nei confronti del quale la Banca giudica improbabile un adempimento integrale (in linea capitale e/o interessi) alle sue obbligazioni creditizie senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie. Tale valutazione è operata in maniera indipendente dalla presenza di eventuali importi (o rate) scaduti e non pagati nel caso sussistano elementi che implicano una situazione di rischio di inadempimento del debitore (ad esempio, una crisi del settore industriale in cui opera il debitore).

Tra le inadempienze probabili è incluso, salvo che non ricorrano i presupposti per una loro classificazione fra le sofferenze, il complesso delle esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una loro classificazione fra le inadempienze probabili e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures".

Inoltre, sono allocate nella categoria delle inadempienze probabili le esposizioni per cassa e fuori bilancio per le quali, a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, la banca ha acconsentito a modifiche delle originarie condizioni contrattuali che hanno dato luogo ad una perdita (ex crediti ristrutturati). Tale classificazione è guidata dal principio per il quale, al momento della concessione, viene "azzerato" il precedente scaduto e l'allocazione dell'esposizione rinegoziata fra quelle deteriorate sottintende una valutazione dello status del debitore sulla base del principio dell'inadempienza probabile.

Sofferenze

Sono rappresentate dal complesso delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dalla banca.

Inoltre, sono incluse le esposizioni nei confronti di soggetti per i quali ricorrono le condizioni per una loro classificazione fra le sofferenze e che presentano una o più linee di credito che soddisfano la definizione di "Non-performing exposures with forbearance measures".

Sono escluse le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio Paese.

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. Si segnala che Banca Mediolanum si è dotata degli strumenti e delle procedure idonee per la gestione del collateral con riferimento all'operatività in derivati. L'attività in essere sulla negoziazione dei relativi accordi di Credit Support Annex costituisce l'esercizio principale sulle azioni di mitigazione del rischio di controparte.

Rischio di Concentrazione

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

All'interno del Gruppo Bancario, il rischio di concentrazione, come specificato dall'organo di Vigilanza, in rapporto al requisito patrimoniale del rischio single name, è monitorato per il solo portafoglio imprese e altri soggetti. Tali esposizioni, per il Gruppo, risultano essere di limitata numerosità e rilevanza. Il Gruppo Bancario ha implementato inoltre una procedura su base settimanale per il monitoraggio della concentrazione in base alle norme sui grandi rischi.

Il Gruppo Bancario Mediolanum delimita l'ammontare complessivo dei grandi rischi, in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa in vigore (riferimento Circolare 285/2013, parte seconda, Capitolo 10, Sezione I e successivi aggiornamenti) per ciascuna posizione di rischio, entro il limite del 25% del patrimonio di vigilanza consolidato. Banca Mediolanum in base a quanto stabilito nel documento di Policy sul rischio credito Controparti Istituzionali ha definito i propri limiti e i massimali operativi. Questi rappresentano la "risk tolerance" in base al "risk appetite" di Banca Mediolanum e sono soggetti ad un attento e costante processo di monitoraggio volto ad assicurare il loro rispetto. La revisione degli stessi avviene periodicamente, ordinariamente con cadenza annuale. L'eventuale deroga ai limiti approvati è possibile ed è regolamentata nell'ambito delle deleghe conferite all'Amministratore Delegato e al Responsabile della Divisione Finance.

Procedure di Stress Test sul rischio Credito

Il rischio di credito, nella sua accezione più semplificata, è riconducibile a tre variabili fondamentali: l'esposizione al momento del default della controparte (EAD), la probabilità che la controparte faccia default (PD) e la perdita effettiva realizzata al momento del default (LGD).

Con riferimento alle classi di esposizione rispetto alle quali si effettua il calcolo del requisito patrimoniale a fronte del rischio di credito, si è deciso, sulla base delle riflessioni quali-quantitative di seguito esplicitate, di focalizzare l'attenzione esclusivamente su:

- intermediari vigilati;
- retail non garantito;
- esposizioni garantite da immobili.

È importante precisare, inoltre che i portafogli sopra menzionati (e, cioè, sui quali è possibile effettuare lo stress testing) rappresentano le tipologie di impiego rispetto alle quali la Banca intende, nel prossimo futuro, continuare ad investire, mantenendo comunque contenuta la propria esposizione verso le altre classi di attività.

Si rileva, infine, che nelle ipotesi di stress che vengono determinate metodologicamente viene anche presa in considerazione quella parte di portafoglio riferita alle "esposizioni scadute". In questo modo, per ciascuna classe di attività e per ciascun portafoglio, nella determinazione degli scenari di crisi, vengono considerate tutte le esposizioni ovvero sia quelle in bonis sia quelle deteriorate ad una certa data di riferimento assunta come base di calcolo.

Nonostante i portafogli di credito non garantito verso il retail e verso il comparto degli intermediari vigilati risultino avere delle consistenze limitate in termini di esposizione complessiva, si ritiene necessario valutare comunque l'effetto che avverse condizioni macroeconomiche ed eventi estremi avrebbero nella gestione caratteristica dell'operatività bancaria. È importante, dunque, procedere agli stress test per tale tipologia di impieghi al fine di comprendere, conseguentemente al verificarsi di ipotetici eventi estremi, la dinamica evolutiva della rischiosità intrinseca di tale tipologia di attivi.

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

Si segnala come il portafoglio complessivo del Gruppo Bancario sia caratterizzato dalla predominanza di titoli di Stato domestici rispetto ad altri emittenti, rappresentati in tabella dal rating attribuito al paese, presentando di conseguenza un rischio di default relativamente basso. Di seguito viene rappresentata la composizione qualitativa dell'intero portafoglio titoli del Gruppo Bancario Mediolanum, al controvalore di mercato, al cui interno sono presenti tutti i portafogli del "trading book" e del "banking book":

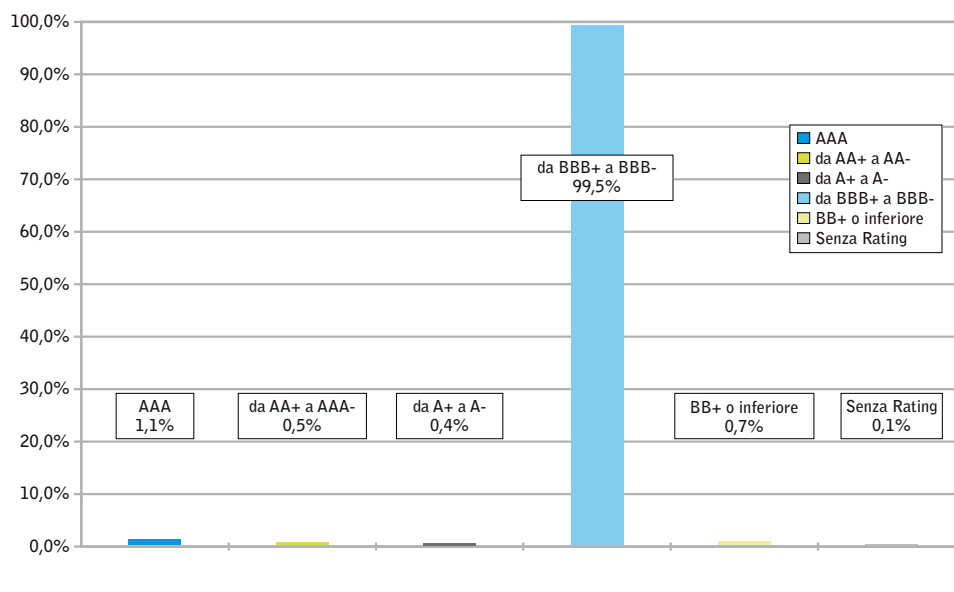
Portafoglio titoli Gruppo Bancario - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent)

Dati puntuali (settembre 2015 vs dicembre 2014)

Euro/migliaia	2015	%	2014	%	Variazione (%)
Totale Portafoglio	17.826.876	100%	16.636.896	100%	7%
AAA	(201.448)	(1,1%)	(122.399)	(0,7%)	65%
da AA+ a AA-	93.824	0,5%	107.195	0,6%	(12%)
da A+ a A-	68.361	0,4%	7.947	0,05%	760%
da BBB+ a BBB-	17.733.783	99,5%	16.618.965	99,9%	7%
BB+ o inferiore	122.019	0,7%	12.658	0,1%	864%
Senza Rating	10.337	0,1%	12.530	0,1%	(18%)

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota, marginale, di Fondi, Azioni, Diritti e residui di spezzature.

Rating Composition portafogli Gruppo Bancario Mediolanum (settembre 2015)



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

La Funzione Risk Management 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 viene effettuata mediante indicatori sia di composizione di portafoglio (limiti di concentrazione, caratteristiche degli strumenti ammessi, caratteristiche degli emittenti ecc.) sia di massima perdita (Value at Risk).

Portafoglio titoli HFT - RISCHIO DI MERCATO

Dati puntuali (settembre 2015 vs dicembre 2014)

Euro/migliaia	2015	2014	Variazione (%)
Nominale	265.445	51.920	411%
Valore di mercato	231.163	45.910	404%
Duration	0,30	2,38	(88%)
VaR 99% - 1 g	1.656	878	89%

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il modello di gestione della liquidità è strutturato in maniera tale da assicurare adeguati livelli di liquidità sia nel breve che nel medio lungo termine. Non sono infatti ravvisabili criticità nelle condizioni di liquidità di breve termine di tutto il Gruppo Bancario stante le caratteristiche di duration e di tipologia di strumenti presenti negli attivi, oltre che della tipologia di funding. Dal punto di vista strutturale il Gruppo Bancario presenta una raccolta "core" sostanzialmente predominante rispetto alla componente volatile. Ciò è altresì confermato dalla modellizzazione delle poste a vista che la Banca effettua con un modello econometrico. Oltre alla componente "core" della raccolta di conto corrente, il Gruppo Bancario Mediolanum attua politiche di raccolta a breve attraverso operazioni di pronti contro termine, a medio termine attraverso l'emissione di obbligazioni, di depositi.

Il presidio del rischio di liquidità, che avviene anche attraverso la definizione delle linee guida e degli indicatori presenti nel documento di Risk Appetite Framework adottato da tutte le società del Gruppo (laddove applicabile) è monitorato dal Risk Management attraverso la definizione di policy e procedure dedicate, l'istituzione di un sistema di limiti sia operativi sia strutturali e la definizione e monitoraggio costante della "maturity ladder". Nella policy sul rischio di liquidità viene inoltre definito un "contingency funding plan" nell'ambito del più ampio modello di Asset Liability Management definito per il Gruppo Bancario.

Il Gruppo Bancario Mediolanum oltre ad eseguire il monitoraggio della liquidità giornaliera in condizioni di normale corso degli affari, effettua anche simulazioni in scenari di stress.

Nella conduzione delle analisi di stress gli scenari sono costruiti con riferimento ad eventi sia di carattere sistemico (Market Stress Scenarios), che specifico della Banca (Bank Specific Stress Scenarios), in considerazione dello scenario macroeconomico di riferimento, delle politiche commerciali e di possibili variazioni nei comportamenti della clientela.

RISCHI OPERATIVI

INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

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

In linea con quanto richiesto dalle normative di settore, Mediolanum S.p.A. ha adottato un framework per il controllo e la gestione dei rischi operativi che, in virtù di specifico contratto di outsourcing, prevede il supporto delle Funzioni Risk Management e Compliance di Banca Mediolanum S.p.A..

La Funzione Risk Management è responsabile del presidio del rischio operativo, avvalendosi del supporto dell'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Legal & Compliance per lo svolgimento delle attività di risk assessment. Collabora, inoltre, con il Settore Ispettorato Rete di Vendita e Antiriciclaggio per il controllo e

la gestione dei rischi operativi rivenienti dall'operato della Rete di Vendita di Banca Mediolanum S.p.A. e con il Settore Contabilità e Bilancio per le verifiche di adeguatezza patrimoniale, a fronte dei requisiti di fondi propri per i rischi operativi di Banca Mediolanum S.p.A. e di Gruppo Bancario.

La collocazione organizzativa delle Funzioni Risk Management e Legal & Compliance si basa sui principi di "separatezza" e "indipendenza" rispetto alle linee operative, riportando direttamente agli organi aziendali della Capogruppo.

Specifiche Funzioni di Risk Management sono, inoltre, presenti presso le principali Società del Gruppo Bancario e nelle Compagnie Assicuratrici controllate, al fine di garantire una maggiore vicinanza al business, mantenendo presso la Capogruppo un ruolo di indirizzo e coordinamento.

Il framework di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi adottato dal Gruppo Mediolanum è composto da quattro processi fondamentali:

1. "Identificazione";
2. "Misurazione";
3. "Monitoraggio, Controllo e Reporting";
4. "Gestione".

Ciascuno dei suddetti processi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti e viene attuato, dalle società del Gruppo, in funzione della complessità delle attività svolte, dell'esposizione ai rischi operativi e delle indicazioni normativo-regolamentari specifiche, nel rispetto del principio di proporzionalità.

Sezione 2 - Rischi delle Imprese di Assicurazione

Settore Assicurativo - Rischi Finanziari, di Credito Rischi delle Compagnie di Assicurazione

Premessa

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

Il sistema di gestione dei rischi per le tre Compagnie del Gruppo è stato progettato al fine di fornire un approccio comune e coerente della gestione dei rischi in tutti i livelli aziendali e ha l'obiettivo di supportare e facilitare i processi di identificazione, riduzione, trasferimento o eliminazione, nella misura in cui il rischio residuo è accettabile, dell'impatto che i rischi hanno sulla capacità delle singole società di raggiungere i propri obiettivi aziendali.

Il processo di gestione dei rischi permette di identificare, valutare e governare e monitorare i rischi in modo continuativo, tenendo in debito conto le variazioni intervenute nella natura e dimensioni degli affari e nel contesto di mercato, ed è riconducibile alle seguenti fasi:

- A. *Identificazione dei rischi, definizione delle metodologie di stima e loro valutazione*: consiste nella definizione di principi, strumenti e metodologie per un'adeguata identificazione, descrizione, classificazione, stima (qualitativa, semi quantitativa e quantitativa) e valutazione dei rischi.
- B. *Processo di definizione del Risk Appetite*: consiste nel coniugare la fase precedente, di identificazione, mappatura e valutazione dei rischi della Società con la definizione e quantificazione della propensione al rischio e della conseguente assegnazione delle tolleranze al rischio e dei correlati limiti operativi.

- C. *Governo del processo e dei rischi*: consiste nelle politiche da seguire per l'assunzione di nuovi rischi e/o la conduzione dei rischi esistenti. Le attività di assunzione e conduzione delle diverse tipologie di rischio sono disciplinate da specifiche Politiche/Policy che stabiliscono i principi e/o limiti che devono essere rispettati nello svolgimento dell'attività, al fine di garantire un profilo di rischio coerente con la propensione al rischio della Società.
- D. *Monitoring e Reporting*: consiste nel monitoraggio continuo del profilo di rischio della Società e nella produzione di un'adeguata informativa sia verso le strutture e gli organi interni della Società sia verso le Autorità di controllo e gli stakeholder esterni.

Il processo di definizione del Risk Appetite rappresenta la fase principale del processo di scelta strategica e governo dei rischi. Questa fase del processo di gestione dei rischi, partendo dalla mappatura e valutazione dei rischi, pone le basi per la definizione della preferenza al rischio delle Compagnie e identifica il risk appetite delle stesse nonché i livelli di tolleranza e limiti operativi.

Il Risk Appetite, cioè l'espressione del livello di rischio che ogni società è disposta e in grado di accettare per il perseguimento dei propri obiettivi strategici, fornisce il contesto per la gestione dei rischi e del capitale. Le Compagnie del Gruppo si pongono come obiettivo principale quello di mantenere un livello di capitale efficiente per la gestione del business e la tutela dei propri assicurati.

I modelli di controllo e gestione del proprio profilo di rischio sono differenziati e graduati in funzione della complessità del business e delle caratteristiche dei prodotti gestiti.

MEDIOLANUM VITA

Rischi Assicurativi

I rischi tipici del portafoglio assicurativo di Mediolanum Vita possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico-attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dalla funzione Attuariale dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività). In sede di definizione di un prodotto viene utilizzato lo strumento del profit testing, con l'obiettivo di misurarne la redditività e di identificare in via preventiva eventuali elementi di debolezza attraverso specifiche analisi di sensitivity. Per i casi di maggior impatto economico vengono inoltre rappresentate informazioni di tipo reddituale, quali ad esempio i risultati dell'attività di profit testing.

Il rischio di riservazione è gestito e presidiato dalla funzione Attuariale della Società in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio (per esempio con controllo preventivo sulla corretta memorizzazione a sistema delle variabili necessarie al calcolo, quali rendimenti, quotazioni, basi tecniche, parametri per le riserve integrative, ricalcolo dei valori di singoli contratti) sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente. Particolare attenzione viene posta al controllo della corretta presa in carico dei contratti, attraverso la quadratura del relativo portafoglio con ricostruzione delle movimentazioni suddivise per causa intervenute nel periodo e della coerenza degli importi liquidati, rispetto alla movimentazione delle riserve.

In ambito Solvency II ricopre un ruolo fondamentale la corretta valutazione dei rischi assicurativi a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi tecnici assicurativi è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile.

L'art. 13 punto 30) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di sottoscrizione come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve.

Mediolanum Vita ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio di mortalità;
2. Rischio di longevità;
3. Rischio decadenze;
4. Rischio di spesa;
5. Rischio di catastrofe.

La funzione di Risk Management ha posto in essere un processo che prevede un monitoraggio almeno trimestrale, con comunicazione sia al Comitato Prodotti e Patrimonio che al Consiglio d'Amministrazione, del rischio decadenze con particolare riferimento a:

1. uscite per riscatti;
2. mancata alimentazione del portafoglio in essere.

Mediolanum Vita tiene in considerazione l'impatto sulla redditività attesa di tutte le fonti di uscita e di entrata, in particolare di quelle relative ad eventuali uscite volontarie anticipate dai contratti. Nella costruzione di alcune tariffe sono previste delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare in parte gli utili futuri non percepiti. Allo stesso tempo, per gran parte dei contratti in essere, le garanzie di tipo finanziario non vengono prestate in caso di uscita anticipata, producendo così un effetto disincentivante e riducendo gli eventuali costi per la Compagnia. Le ipotesi utilizzate, sia per il pricing dei prodotti che per le valutazioni di rischio, sono periodicamente verificate e aggiornate con riferimento all'effettiva esperienza dei riscatti anticipati.

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

Euro/migliaia	Insurance	Investment	Totale
meno di 1 anno	541.550	-	541.550
da 1 a 2 anni	406.288	-	406.288
da 2 a 3 anni	425.977	-	425.977
da 3 a 4 anni	681.042	-	681.042
oltre 5 anni	8.748.647	3.063.470	11.812.117
A Vita Intera	1.403.349	-	1.403.349
Totale	12.206.852	3.063.470	15.270.322

Il totale include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati che ammontano rispettivamente a 859.651 e 14.226.761 migliaia di euro, la riserva per altre partite tecniche pari a 347.128 migliaia di euro e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a 2.925 migliaia di euro.

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

Euro/migliaia	30.09.2015
Passività con garanzia di tasso d'interesse	1.434.667
0%	605.620
2%	16.183
3%	125.893
4%	686.971
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	13.835.655
Totale	15.270.322

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

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

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

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

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

Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa nessuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile. Viene inoltre monitorato, per l'adeguamento delle basi demografiche, il livello della propensione alla rendita.

Relativamente all'impatto economico di tale variabile la compagnia ha calcolato che una variazione di quest'ultima dell'1% porterebbe ad analogo variazione sul risultato netto 2014 del gruppo pari a circa 1,47 milioni di euro.

In riferimento ai rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (lapse risk) e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (expense risk) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della compagnia.

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

Rischio di Mercato

Nell'ambito del processo di definizione delle strategie d'investimento ricopre un ruolo fondamentale la corretta individuazione dei rischi di mercato a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi di mercato è ispirato a requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile.

L'art. 13 punto 31) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di mercato come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari.

Come riportato nella propria policy di identificazione e mappatura dei rischi, Mediolanum Vita ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario;
4. Rischio Immobiliare;
5. Rischio Spread;
6. Rischio di Concentrazione (oggetto di specifica policy);
7. Rischio di Liquidità (oggetto di specifica policy);
8. Rischio Strumenti Finanziari Derivati.

Rischio di Tasso d'Interesse

Il rischio di tasso esiste per tutte le attività e le passività il cui valore è "sensibile" ai cambiamenti nella struttura a termine dei tassi d'interesse o della volatilità dei tassi d'interesse. Questo vale per le strutture a termine sia reali sia nominali.

Le attività sensibili ai movimenti dei tassi d'interesse comprendono investimenti a reddito fisso (fixed-income), strumenti di finanziamento (ad esempio prestiti), prestiti su polizze, derivati su tassi d'interesse ed eventuali attività d'assicurazione.

Rischio Azionario

Il rischio azionario deriva dal livello o dalla volatilità dei prezzi di mercato per i titoli azionari. L'esposizione al rischio azionario si riferisce a tutte le attività e le passività il cui valore sia sensibile alle variazioni dei prezzi azionari.

Rischio Valutario

Il rischio valutario deriva da variazioni del livello o della volatilità dei tassi di cambio. Le imprese possono essere esposte al rischio valutario derivante da varie fonti, compresi i loro portafogli d'investimento, nonché le attività, le passività e gli investimenti in imprese collegate.

Rischio Immobiliare

I rischi immobiliari nascono a causa della sensibilità di attività, passività ed investimenti finanziari al livello o alla volatilità dei prezzi di mercato degli immobili.

I seguenti investimenti sono trattati come immobili e i loro rischi sono considerati in accordo con il sottomodulo del rischio immobiliare:

1. terreni, immobili e diritti sui beni immobili;
2. partecipazioni dirette o indirette in società immobiliari che producono un reddito periodico, o che sono altrimenti volti ai fini dell'investimento;
3. investimenti immobiliari per l'uso proprio dell'impresa di assicurazione.

Rischio Spread

Il rischio spread è la parte di rischio che riflette le variazioni del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a causa di un cambiamento nel livello o nella volatilità degli spread creditizi rispetto alla struttura a termine del tasso privo di rischio. Il rischio spread si applica almeno alle seguenti classi di titoli: Corporate bond di qualità creditizia elevata (investment grade); Corporate bond ad alto rendimento; Debiti subordinati; Debiti ibridi.

Inoltre, il rischio spread è applicabile a tutti i tipi di titoli garantiti da attività (asset-backed), nonché a tutti i segmenti di prodotti strutturati di credito come obbligazioni di debito garantite. Il rischio spread copre, in particolare, derivati di credito, ad esempio, ma non solo, credit default swaps, total return swaps e credit linked notes che non sono detenuti come parte di una politica riconosciuta di attenuazione del rischio. Il rischio spread comprende anche il rischio di credito di altri investimenti rischiosi includendo in particolare: partecipazioni; titoli di debito emessi da e verso imprese collegate e le imprese con cui l'impresa di assicurazione ha un legame di partecipazione; titoli di debito e altri titoli a reddito fisso; partecipazioni in fondi comuni.

Rischio di Concentrazione di mercato

Il rischio di concentrazione di mercato in materia d'investimenti finanziari deriva dalla accumulazione delle esposizioni con la medesima controparte.

Il rischio di concentrazione si estende alle attività impattate dal rischio azionario, dal tasso d'interesse e spread e dal rischio di proprietà ed esclude le attività oggetto del modulo del rischio d'inadempimento di controparte.

Essa non comprende altri tipi di concentrazione (ad esempio per area geografica, settore industriale ecc.).

Rischio di Liquidità

Rischio che la Società non riesca a far fronte in modo adeguato alle uscite di cassa attese e non attese. Tale condizione può essere legata all'insufficienza dei flussi di cassa futuri a far fronte agli impegni previsti ed imprevisi o anche alla difficoltà di liquidare parte dell'attivo per far fronte ai bisogni di cassa.

In ambito Solvency II è stato posto in essere un processo che prevede il monitoraggio almeno trimestrale, con comunicazione sia al Comitato Prodotti e Patrimonio che al Consiglio d'Amministrazione, di quei rischi di mercato che hanno un'incidenza maggiore in termini di assorbimento del capitale regolamentare, nella fattispecie per Mediolanum Vita:

1. Azionario;
2. Valutario;
3. Tasso di interesse.

Questo al fine di rendere coerente il processo di controllo in essere con il Risk Appetite Framework della Società.

Patrimonio libero e Portafoglio Tradizionale

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

Nell'ambito del portafoglio delle Riserve Tradizionali, è altresì valutato periodicamente il rischio di mismatching tra le poste del passivo e quelle dell'attivo tramite un modello di Asset Liability Management. In particolare tale attività, viene effettuata da Mediolanum Vita attraverso l'utilizzo di un modello stocastico di ALM. In particolare, il modello in oggetto si basa su una tecnica dinamica di analisi finanziaria (DFA) di tipo stocastico che permette di valutare come possa modificarsi la situazione dell'impresa al variare di diversi scenari e scelte strategiche. Le proiezioni fornite riguardano non solo i possibili scenari futuri ma anche la probabilità del loro accadimento. L'applicativo utilizzato prevede la proiezione stocastica dei flussi di attivo e passivo del portafoglio tradizionale della Compagnia. A tal fine ad ogni data di valutazione vengono generati 1.000 scenari finanziari "Market Consistent" ciascuno dei quali rappresenta una possibile evoluzione dei fattori di rischio lungo un orizzonte temporale di 20 anni. Lo strumento consente di modellare ex-ante le seguenti ipotesi di base:

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

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

Per disposizioni regolamentari vigenti, la Compagnia ha 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).

Nel processo di misurazione dei rischi di mercato sulle gestioni separate Medinvest, Freedom e sul Patrimonio Libero, il Risk Management ha adottato la metodologia di calcolo del Valore a Rischio (VaR).

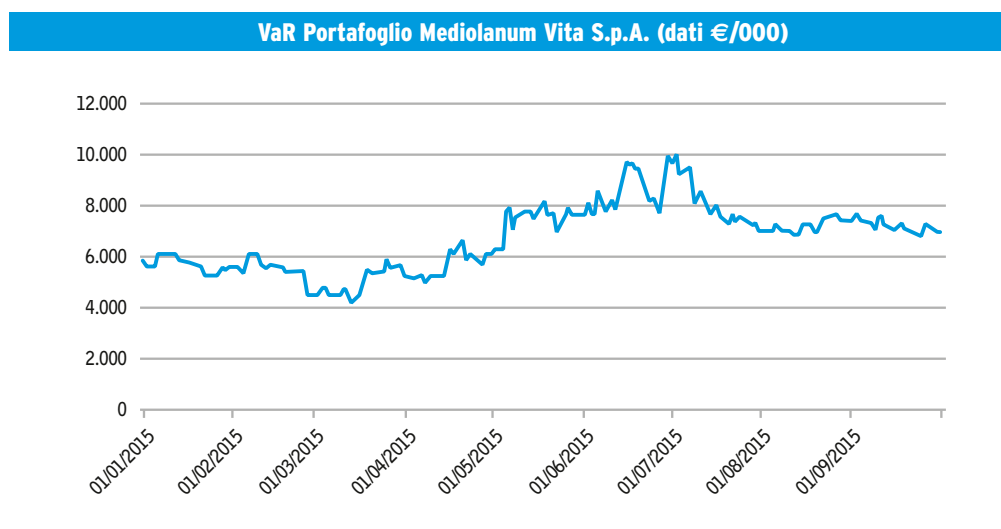
Il Valore a Rischio indica la massima perdita potenziale osservabile con un certo livello di probabilità in un arco temporale definito, a seguito del movimento dei mercati finanziari: esso viene stimato mediante l'utilizzo della metodologia Historical Simulation Full Evaluation. Il metodo della simulazione storica consiste nel determinare il valore del portafoglio utilizzando i parametri per esso rilevanti osservati sul mercato (detti risk factors), e nel determinare le variazioni di questo portafoglio in risposta alle variazioni dei parametri osservate nel passato.

Le scelte implementative della Società sono state, coerentemente con le best practice di mercato:

- orizzonte temporale di un giorno lavorativo (periodo = 1 giorno);
- periodo di osservazione di 3 anni;
- livello di confidenza 99%.

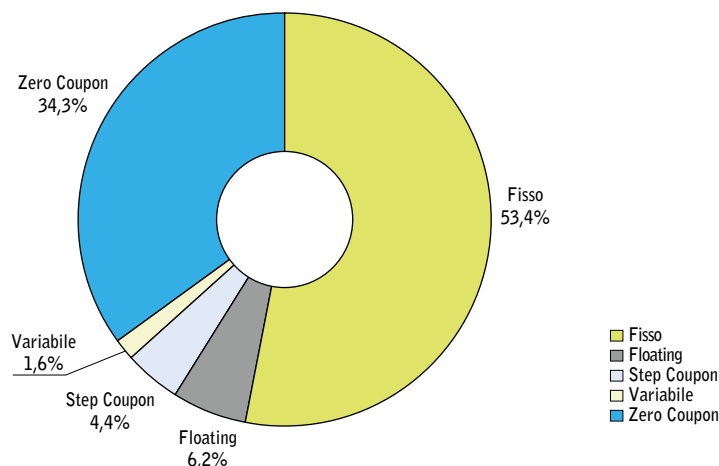
I valori dei parametri sono ricavati giornalmente dal provider Bloomberg; il calcolo delle valorizzazioni di portafoglio e del valore del VaR sono effettuati mediante il motore di calcolo della soluzione SAS per il Risk Management assicurativo.

Di seguito viene rappresentato il grafico relativo all'andamento del VaR per l'anno 2015:



Nel grafico seguente si rappresenta la ripartizione del portafoglio della Compagnia Vita Italiana per tipologia di tasso.

Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Vita S.p.A. (30 settembre 2015)



Unit Linked

L'indicatore gestionale che è stato adottato ed utilizzato dal Risk Management della Società per gestire i rischi di mercato legati ai prodotti Unit Linked è quello della Tracking Error Volatility (TEV), calcolato su base mensile. Il tracking error misura il valore aggiunto che il fondo comune in cui investe il prodotto UL ha realizzato rispetto al benchmark e rappresenta una prima misura della bontà della gestione.

In aggiunta Mediolanum Vita ha scelto di misurare anche la volatilità del tracking error (o Tracking Error Volatility), ossia la sua variabilità nel tempo, poiché essa indica la rischiosità differenziale che l'investitore sopporta scegliendo di investire nel fondo anziché direttamente nel benchmark. Il modello in uso è di tipo multifattoriale. Tale modello permette di analizzare la TEV degli asset e del portafoglio di azioni, obbligazioni e valute utilizzando fattori differenti in base al mercato locale di appartenenza.

Rischio di credito e rischio di controparte

Il rischio di credito rappresenta la possibilità che si verifichi, durante la vita di uno strumento finanziario, collegato al prodotto assicurativo, un evento, che modifichi la capacità di rimborso (il cosiddetto merito creditizio) di una controparte (emittente) facendo così variare il valore della posizione creditizia stessa. Il rischio di credito può essere suddiviso in due componenti: il rischio di insolvenza e il rischio di migrazione. Il primo riguarda la possibilità di non incassare totalmente un certo numero di pagamenti futuri, come conseguenza, appunto, dell'insolvenza del debitore; il secondo riguarda il rischio di riduzione del valore del titolo conseguente al deterioramento del merito creditizio del debitore stesso.

Il rischio di controparte deriva principalmente dall'attività in derivati tipica di alcuni prodotti di ramo terzo. In particolare, allorché la controparte dell'operazione OTC incorra in un deterioramento della propria solidità patrimoniale che comporti eventualmente il default, potrebbe non adempiere agli obblighi derivanti dalla negoziazione di

tale strumento. Tale rischio risulta monitorato dalla Società tramite l'adempimento alla normativa europea EMIR (European Market Infrastructure Regulation).

Il rischio di credito per Mediolanum Vita può emergere principalmente dal rischio emittente a seguito del default dei titoli in portafoglio. Si segnala che il portafoglio titoli di Mediolanum Vita è caratterizzato dalla predominanza di titoli di Stato domestici rispetto ad altri emittenti comportando di fatto una esposizione al rischio di default non rilevante.

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

Dati puntuali (30 settembre 2015 vs 31 dicembre 2014)

Euro/migliaia	30.09.2015	(%)	31.12.2014	(%)	Variazione (%)
Totale Portafoglio	1.777.975	100%	2.102.785	100%	(15%)
AAA	-	-	-	-	-
da AA+ a AA-	19.975	1,1%	13.964	0,7%	-
da A+ a A-	33.148	1,9%	39.334	1,9%	(16%)
da BBB+ a BBB-	1.632.898	91,8%	1.943.897	92,4%	(16%)
BB+ o inferiore	82.593	4,6%	96.051	4,6%	(14%)
Senza Rating	9.361	0,5%	9.540	0,5%	(2%)

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota, marginale, di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked.

Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Vita secondo la classificazione dettata dai principi IAS:

Portafoglio titoli Mediolanum Vita - POSIZIONE

Dati puntuali (30 settembre 2015 vs 31 dicembre 2014)

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014	Variazione (%)
HFT			
Nominale	654.856	453.306	44%
Valore di mercato	660.390	380.680	73%
AFS			
Nominale	655.282	1.215.940	(46%)
Valore di mercato	735.934	1.345.284	(45%)
HTM			
Nominale	308.856	308.856	-
Valore di mercato	355.504	351.566	1%
L&R			
Nominale	27.725	27.736	-
Valore di mercato	26.147	25.256	4%
TOTALE			
Nominale	1.646.719	2.005.838	(18%)
Valore di mercato	1.777.975	2.102.785	(15%)

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota, marginale, di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked.

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), da strumenti finanziari – obbligazioni e componenti derivate – (collegati a polizze Index Linked) e da piani pensionistici individuali di tipo assicurativo, prodotti collegati direttamente a quote di OICR di diritto irlandese. Per tali prodotti l'entità delle somme dovute dalle Compagnie Vita è direttamente collegata alle variazioni del valore delle quote di uno o più fondi interni collegati 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 ecc.).

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, oltre che dall'attività di collateralizzazione laddove vi sia un CSA firmato, tramite un periodico monitoraggio dei rischi definiti sia da limiti di concentrazione per singola controparte, sia dallo standing creditizio minimo delle controparti.

Il prodotto pensionistico di Mediolanum Vita non offre garanzie di carattere finanziario e pertanto, fino al momento della conversione in rendita, l'importo del capitale maturato è in ogni caso ed in ogni momento integralmente correlato al controvalore delle quote degli OICR in cui vengono investiti i contributi versati.

Portafoglio Index Linked

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

Le analisi del rischio di credito sul portafoglio Index Linked verificano sia le esposizioni a valori nominali che le esposizioni a valori di mercato. Per ogni controparte è definita una probabilità di default (PD), in base a un modello che si basa sugli indicatori di bilancio della società e del ciclo economico e un valore di "loss given default" (LGD, fissato secondo la best practice di mercato al 60%). Il prodotto di PD, LGD ed esposizione fornisce la perdita attesa per ciascuna controparte; dalla somma delle perdite attese si ricava la perdita attesa da default a un anno sull'intero portafoglio Index Linked.

Oltre alla perdita attesa, nell'ambito del rischio di credito viene determinata anche la perdita inattesa, ossia la variabilità del tasso di perdita. Il calcolo della perdita inattesa si basa sull'ipotesi che l'unico evento "sfavorevole" che può accadere nell'arco dell'orizzonte temporale prescelto (un anno) sia rappresentato dall'insolvenza della controparte. Tale approccio permette di misurare il tasso di perdita inattesa associato a un'esposizione creditizia sulla base della volatilità della distribuzione binomiale.

Portafoglio Index Linked di Mediolanum Vita
Dati puntuali (30 settembre 2015 vs 31 dicembre 2014)

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014	Variazione (%)
Perdita attesa	2.661,96	2.513,80	6%
Perdita inattesa	14.704,75	17.168,58	(14%)

Rischio di credito derivante da riassicurazione

Mediolanum Vita ha riassicurato parte del proprio portafoglio. L'esposizione derivante dalla riassicurazione si configura come rischio di controparte. Il rischio di credito derivante da riassicurazione è stimato calcolando la perdita attesa dove le probabilità di default sono ricavate utilizzando un calcolatore che si basa su un modello alla Merton. Il rischio di credito derivante dai contratti di riassicurazione in essere è in parte mitigato da depositi ricevuti dalle controparti.

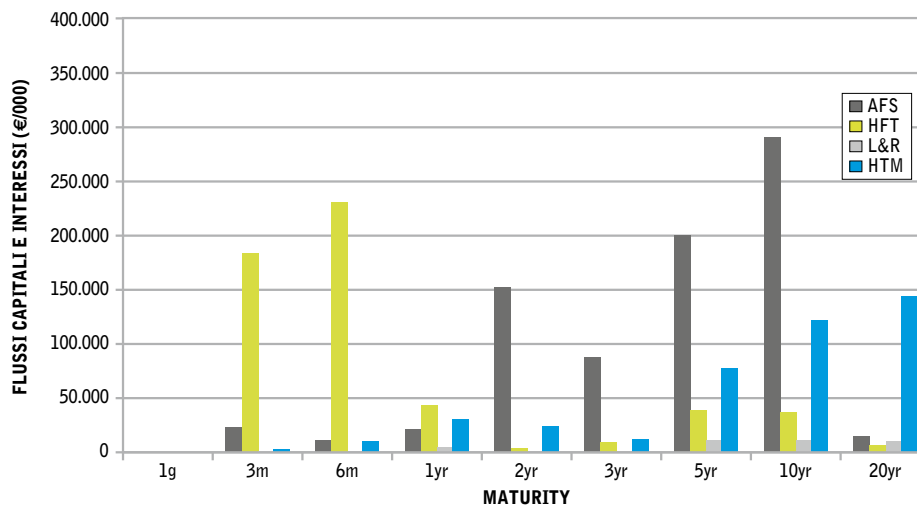
Rischio di credito derivante da riassicurazione portafoglio Mediolanum Vita
Dati puntuali al 30 settembre 2015

Euro/migliaia	Riserve Tecniche Riassicurate	Perdita attesa	Rating Moody's	Rating S&P	PD	LGD
Totale	65.581	18				
Swiss Re Frankona Rueckversicherung - AG	5.946	1,7	Aa3	AA-	0,05%	60%
SCOR Global Life SE (EX REVIOS)	5.825	2,2	A1	AA-	0,06%	60%
Hannover Rueckversicherung - AG	1.587	0,2	NR	AA-	0,02%	60%
Munchener Ruck Italia S.p.A.	14.666	2,6	Aa3	AA-	0,03%	60%
Swiss Re Europe SA	27.463	7,8	Aa3	AA-	0,05%	60%
SCOR Global Life SE	10.094	3,9	A1	AA-	0,06%	60%

Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è sostanzialmente presente nel patrimonio libero e nel portafoglio delle Gestioni Separate, in quanto per le riserve di ramo terzo esistono patti di riacquisto che di fatto assicurano il pronto smobilizzo degli attivi a copertura. Il rischio di liquidità è analizzato, in maniera consistente con la metodologia generale adottata per le Società del Gruppo, sulla base di un'analisi che evidenzia la composizione del portafoglio per scadenze nonché per rating. La prima dimensione è di supporto alla gestione del rischio di liquidità e di tasso, evidenziando gli sbilanci relativi alle riserve tradizionali per forma tecnica e per fascia temporale (mese o trimestre):

Analisi del portafoglio Mediolanum Vita (30 settembre 2015)



Rischi Operativi

Mediolanum Vita definisce i rischi operativi come “il rischio che comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, carenze o malfunzionamenti tecnologici, errori o carenze nei processi operativi e fattori esterni possano generare perdite economiche o danni patrimoniali e talvolta impatti di carattere legale-amministrativo”.

In linea con il modello già in uso presso le altre società del Gruppo Mediolanum, la Compagnia ha adottato e mantiene regolarmente aggiornato uno specifico framework per il presidio dei rischi operativi.

Il framework di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi è composto da quattro processi fondamentali:

1. “Identificazione”;
2. “Misurazione”;
3. “Monitoraggio, Controllo e Reporting”;
4. “Gestione”.

Ciascuno dei suddetti processi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti.

L’“identificazione” è l’attività di individuazione e raccolta delle informazioni relative ai rischi operativi attraverso il trattamento coerente e coordinato di tutte le fonti di informazione rilevanti. L’obiettivo perseguito è la costituzione di una base informativa completa.

L’identificazione avviene attraverso la definizione e la classificazione delle informazioni necessarie per la gestione integrata dei rischi operativi.

Le informazioni necessarie a tal fine sono:

- valutazioni quali-quantitative dell’esposizione ai rischi dei principali processi aziendali, nell’ambito del processo annuale di risk self assessment, condotto, in virtù di appositi contratti di outsourcing, dalle preposte funzioni di Banca Mediolanum S.p.A.;

- dati interni di perdita, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione dei rischi (inclusi recuperi di natura assicurativa e diretti), raccolti attraverso il processo di Loss Data Collection dall'Unità Operational Risk Management della Funzione Risk Management;
- analisi preliminari qualitative dell'esposizione al rischio a fronte dell'ingresso in nuovi business o della sottoscrizione di nuovi contratti/accordi commerciali, nonché a seguito di modifiche organizzative/normative.

La "Misurazione" è l'attività di analisi e valorizzazione della rischiosità. È un'attività finalizzata alla conoscenza completa del profilo di rischio complessivo dell'impresa che porta alla quantificazione di un:

- capitale regolamentare;
- capitale economico.

Il processo di "Monitoraggio, Controllo e Reporting" è diretta conseguenza dei preliminari processi di identificazione e misurazione, che consentono di analizzare l'esposizione complessiva ai rischi operativi delle varie unità di business e di segnalare tempestivamente eventuali criticità riscontrate. Il principale strumento utilizzato nello svolgimento di tale processo è la produzione di un'informativa periodica alle funzioni aziendali interessate, all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione.

Il processo di "Gestione", infine, si pone come obiettivo la valutazione periodica delle "strategie per il controllo e la riduzione del rischio", decidendo, in base alla natura e all'entità dello stesso, se assumerlo, se attuare politiche di mitigazione o trasferirlo a terzi, in relazione alla propensione al rischio espressa dal Vertice aziendale.

In merito all'attività di stima della rischiosità operativa condotta sulle unità organizzative della Società, con approccio e profondità graduata in funzione dei rischi attesi ed alla natura delle unità stesse, le valutazioni sintetiche hanno evidenziato una situazione della rischiosità pressoché invariata rispetto all'anno precedente.

Monitoraggio

All'interno dei propri processi di business, Mediolanum Vita ha identificato dei punti di controllo che vengono assegnati a specifici soggetti/funzioni.

Il processo di controllo e monitoraggio dei rischi ha lo scopo di:

- monitorare l'andamento della Società in relazione a quanto definito sia in ambito di piano e obiettivi aziendali sia in ambito di Risk Appetite;
- supportare il processo di decision-making, garantendo conformità da una parte con quanto definito all'interno delle policy di rischio e dall'altra con i requisiti normativi e regolamentari;
- garantire l'uso efficace ed efficiente delle risorse aziendali al fine di migliorare costantemente l'operatività aziendale;
- supportare il processo di comunicazione e reporting.

La Società rivede costantemente il proprio sistema di gestione dei rischi e produce regolarmente un'adeguata reportistica al fine di supportare e alimentare la discussione con gli organi competenti, nonché il processo decisionale della Società.

Il Risk Management è responsabile della produzione della reportistica prodotta in ambito di gestione dei rischi. Tale reportistica considera e contiene informazioni su:

- adeguatezza del sistema di gestione dei rischi in relazione a quanto definito nel presente documento e in ambito di obiettivi aziendali;
- allineamento dei limiti e delle tolleranze di rischio in merito a quanto definito in ambito di Risk Appetite;
- correttezza della identificazione e classificazione dei rischi;
- risultati della review effettuata sul sistema di gestione dei rischi;
- valutazioni in merito all'utilizzo degli elementi di rischio all'interno del processo decisionale e della cultura aziendale della Società;
- cambiamenti nella natura e nella portata del rischio cui la Società è esposta e capacità di quest'ultima di rispondere ai cambiamenti, sia interni sia esterni, in maniera adeguata;
- qualità del processo di monitoraggio e controllo del sistema di gestione dei rischi, inclusi gli eventi in cui tali controlli sono risultati inefficienti o insufficienti producendo un impatto negativo (finanziario e non) per la Società.

Il Risk Management predispose un "Cruscotto" sulla gestione del sistema dei rischi con indicazioni qualitative su base mensile mentre su base trimestrale vengono fornite anche indicazioni quantitative. Tale cruscotto viene presentato al Comitato Prodotti e Patrimonio ed al Consiglio di Amministrazione.

Infine, nel corso del periodo, il Risk Management ha prodotto i valori legati alla stima del Requisito di Capitale Prospettico sull'orizzonte temporale del piano strategico (FLAOR) come richiesto dall'organo di vigilanza. Le prime risultanze indicano una sostanziale tenuta del ratio di copertura sul SCR e sul MCR nei prossimi tre anni.

Controllo Rischio di non conformità (Compliance)

Nell'ambito del Gruppo Mediolanum, al quale la società appartiene, è stato definito un modello unitario per il presidio del rischio di non conformità, che attribuisce alla Funzione Compliance di Banca Mediolanum S.p.A. il compito di assicurare il presidio diretto dell'attività di Compliance.

I compiti della Funzione Compliance sono stati individuati, nel definirne il perimetro di competenza, anche in relazione alle competenze attribuite specificamente ad altre funzioni aziendali, in base al citato modello di Compliance di Gruppo, relativamente al presidio di specifiche normative di carattere specialistico.

A tal riguardo, Mediolanum Vita ha sottoscritto uno specifico accordo di servizio con Banca Mediolanum S.p.A. avente ad oggetto l'esternalizzazione delle attività svolte dalla funzione di conformità alle norme, al fine di beneficiare della struttura della medesima quale centro di professionalità e competenze all'interno del Gruppo.

Le diverse fasi del ciclo principale della Compliance prevedono le seguenti attività:

- definizione del *framework* metodologico per la valutazione e il presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- valutazione periodica del *framework* metodologico di valutazione dei rischi di non conformità alle norme;
- pianificazione delle attività di compliance;
- consulenza e formazione;
- monitoraggio delle evoluzioni normative e alert;
- analisi di impatto evoluzioni normative e definizione interventi adeguamento;
- verifiche di adeguatezza dei presidi;

- predisposizione e aggiornamento di documenti/procedure specialistiche di compliance;
- reporting a organi aziendali;
- reporting ad autorità di vigilanza;
- gestione rapporti con autorità di vigilanza e associazioni di categoria.

Nel complesso, la Funzione Compliance non ha rilevato, per quanto di propria competenza, elementi di criticità nella completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni della società, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti normativi, volte a rafforzare i presidi in essere.

Rischio Reputazionale

Il rischio di reputazione è definito, in linea con le indicazioni ricevute dalla Capogruppo, come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Il rischio di reputazione può sorgere da fattori interni o esterni alla società; a titolo esemplificativo e non esaustivo, tra i fattori interni o endogeni rientrano:

- il manifestarsi di altri rischi non adeguatamente presidiati (ad esempio rischi di mercato, di liquidità, legali, strategici);
- eventi di manifestazione del rischio operativo (ad esempio malfunzionamenti, disservizi) con effetto sulla percezione dell'immagine aziendale degli stakeholder;
- la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) anche non rientranti nel perimetro di controllo e gestione della funzione di Compliance;
- l'inefficace o errata gestione della comunicazione interna o esterna;
- comportamenti degli esponenti aziendali, dei dipendenti o dei collaboratori.

Più in generale, tra i fattori di natura endogena rientrano tutti quelli direttamente associati ai processi e alle attività svolte dalla società o alle scelte gestionali e operative assunte dalla stessa (ad esempio l'attività di comunicazione esterna, il verificarsi di un evento di rischiosità operativa, il mancato rispetto di una normativa).

Tra i fattori esterni o esogeni, rientrano i commenti e i dibattiti sviluppatasi sui media, sui social network, sui blog, e/o sugli altri strumenti di comunicazione digitale, riguardanti informazioni o opinioni lesive della reputazione della società. Si tratta di fattori non direttamente riconducibili a specifiche attività o processi svolti dalla società, ma legati al diffondersi di notizie o opinioni negative sull'immagine della società stessa o suoi esponenti (ad esempio, lo sviluppo di dibattiti su blog o social network, commenti o articoli di giornale su esponenti della società ecc.).

La manifestazione di un rischio di reputazione, inoltre, può essa stessa avere effetto su altri rischi.

Mediolanum Vita S.p.A. riconosce che la reputazione aziendale è un valore imprescindibile alla base del rapporto fiduciario con la clientela e della propria credibilità verso il mercato. La reputazione è quindi presidiata, in accordo con le linee guida di Gruppo, attraverso:

- l'identificazione e l'esplicitazione dei valori ai quali l'intera organizzazione si deve ispirare;
- la promozione di una cultura aziendale basata su principi etici di onestà, correttezza e rispetto delle norme a tutti i livelli dell'organizzazione;
- l'adozione di un apposito modello di governo e controllo del rischio reputazionale.

Il processo di identificazione, valutazione e mitigazione dell'esposizione al rischio reputazionale è svolto dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance, nell'ambito delle attività di Risk Self Assessment Integrato, svolte annualmente sulle diverse unità organizzative con riferimento ai rischi operativi e di non conformità. In tale sede, gli addetti dell'Unità Compliance Assessment & Controls richiedono ai Responsabili delle Unità Organizzative, che svolgono attività con impatto sui valori critici percepiti dagli stakeholder, una valutazione qualitativa sull'esposizione al rischio reputazionale, analizzando altresì altri dati o documenti che possano portare ad una migliore valutazione sull'adeguatezza dei presidi in essere. Tra questi elementi, assumono particolare rilievo fattori quali i reclami ricevuti dalla clientela, gli esposti e le richieste ricevute dalle Autorità di Vigilanza ecc.

MEDIOLANUM INTERNATIONAL LIFE (MILL)

Rischi Assicurativi

I rischi tipici del portafoglio assicurativo di Mill possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico-attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività). In sede di definizione di un prodotto viene utilizzato lo strumento del profit testing, con l'obiettivo di misurarne la redditività e di identificare in via preventiva eventuali elementi di debolezza attraverso specifiche analisi di sensitivity. Per i casi di maggior impatto economico vengono inoltre rappresentate informazioni di tipo reddituale, quali ad esempio i risultati dell'attività di profit testing.

Il rischio di riservazione è gestito e presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio (per esempio con controllo preventivo sulla corretta memorizzazione a sistema delle variabili necessarie al calcolo, quali rendimenti, quotazioni, basi tecniche, parametri per le riserve integrative, ricalcolo dei valori di singoli contratti) sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente. Particolare attenzione viene posta al controllo della corretta presa in carico dei contratti, attraverso la quadratura del relativo portafoglio con ricostruzione delle movimentazioni suddivise per causa intervenute nel periodo e della coerenza degli importi liquidati, rispetto alla movimentazione delle riserve.

In ambito Solvency II ricopre un ruolo fondamentale la corretta valutazione dei rischi assicurativi a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi tecnici assicurativi è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency II, laddove applicabile.

Nel portafoglio della Compagnia sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, mentre la componente legata alle coperture di puro rischio (caso morte) risulta sostanzialmente marginale.

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

Per ciò che concerne il rischio demografico relativo ai portafogli caso morte le tavole di mortalità utilizzate per la tariffazione sono prudenziali: vengono normalmente impiegate tavole di popolazione con opportuni caricamenti di sicurezza. Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa nessuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile. Ai fini del calcolo del requisito di capitale regolamentare in ottica Solvency II, i rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (lapse risk) risulta essere per la Compagnia la componente che assorbe più del 90% del fabbisogno di capitale richiesto.

In riferimento a tale tipologia di rischio e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (expense risk) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della compagnia. Per attenuare i rischi associati alle uscite per riscatto in generale vengono applicate delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare gli utili futuri non più percepiti. Nell'ambito delle analisi economiche effettuate per la pianificazione del budgeting annuale di portafoglio, viene inoltre controllata la coerenza delle ipotesi fatte con l'effettiva esperienza.

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

Euro/migliaia	Insurance	Investment	Totale
meno di 1 anno	340.337	1.705	342.042
da 1 a 2 anni	191.164	-	191.164
da 2 a 3 anni	35.015	-	35.015
da 3 a 4 anni	17.488	-	17.488
oltre 5 anni	119.605	-	119.605
A Vita Intera	958.036	44.695	1.002.731
Totale	1.661.645	46.400	1.708.044

Il totale include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati che ammontano rispettivamente a 41.283 e 1.798.761 migliaia di euro e le passività finanziarie da contratti di investimento che ammontano a 54.833 migliaia di euro.

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

Euro/migliaia	30.09.2015
Passività senza garanzia di tasso d'interesse	1.708.044
Totale	1.708.044

Il totale include le riserve matematiche, le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, l'importo della riserva per altre partite tecniche e le passività finanziarie da contratti di investimento.

Rischio di Mercato

Nell'ambito del processo di definizione delle strategie d'investimento ricopre un ruolo fondamentale la corretta individuazione dei rischi di mercato a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi di mercato è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency II, laddove applicabile.

L'art. 13 punto 31) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di mercato come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari.

Come riportato nella propria policy di identificazione e mappatura dei rischi, Mediolanum International Life ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario;
4. Rischio Spread;
5. Rischio Concentrazione (oggetto di specifica policy);
6. Rischio Liquidità (oggetto di specifica policy);
7. Rischio Strumenti Finanziari Derivati.

I rischi maggiormente rilevanti in termini di assorbimento di capitale ai fini della vigilanza Solvency II risultano essere:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario.

Unit Linked

L'indicatore che è stato adottato ed utilizzato dal Risk Management della Società per gestire i rischi di mercato legati ai prodotti Unit Linked è quello della Tracking Error Volatility (TEV), calcolato su base mensile.

Il tracking error misura il valore aggiunto che il fondo comune in cui investe il prodotto UL ha realizzato rispetto al benchmark e rappresenta una prima misura della bontà della gestione.

Portafoglio Index Linked - Rischio di Credito

Oltre alla perdita attesa, nell'ambito del rischio di credito viene determinata anche la perdita inattesa, ossia tutte quelle perdite che potrebbero derivare da eventi inaspettati e di grande portata. La perdita inattesa è ricavata con la metodologia statistica del Credit VaR alla Credit Metrics®: il valore di perdita inattesa è la differenza tra il 99° percentile della distribuzione delle perdite, ossia il Credit VaR, e la perdita attesa, definita come sopra. La distribuzione delle perdite derivanti da default è costruita in base a centomila simulazioni Monte Carlo, che tengono conto non solo delle probabilità di default delle singole emittenti ("rischio specifico"), ma anche delle "default correlation" in essere tra le controparti ("rischio sistemico").

Patrimonio Libero

La Compagnia presenta un patrimonio libero limitato principalmente investito in depositi a termine con Società del Gruppo Mediolanum. Per quanto riguarda eventuali residui legati ai prodotti Index Linked a seguito di riscatti, questi vengono smobilizzati nel più breve tempo possibile con le controparti e quindi il rischio di controparte residuo in patrimonio libero può essere considerato marginale.

MEDIOLANUM ASSICURAZIONI

Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

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, un adeguato controllo dei rischi, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale, 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.

Mediolanum Assicurazioni S.p.A. ha una propria funzione Management.

A tale funzione è pertanto assegnato il compito di monitorare e valutare l'esposizione ai rischi di mercato e paese nonché a quelli di solvibilità delle controparti, di credito e operativi, tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione all'attività svolta. Ha inoltre il compito di sviluppare le metodologie quantitative volte alla determinazione e gestione dei rischi oggetto di controllo. In base ad un contratto di *outsourcing*, è stata demandata a Banca Mediolanum S.p.A. l'attività di *risk assessment* relativamente ai rischi operativi.

Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

La gestione finanziaria degli attivi relativi alle riserve di Mediolanum Assicurazioni è conferita in mandato alla Società Mediolanum Gestione Fondi, con delibera del 17/03/2004 (attuativa dal 01/01/2005) delega per la gestione del patrimonio mobiliare, delle riserve tecniche e delle disponibilità liquide della Compagnia nel cui contratto di delega sono definiti gli obiettivi di investimento, le politiche relative per il conseguimento del mandato e le indicazioni dei limiti entro i quali detta operatività viene svolta. In tale contesto, l'unità di Risk Control è la funzione che:

- fornisce supporto alle strutture di linea della Compagnia nella definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, graduando l'approccio in funzione delle strategie del gruppo e alla luce delle disposizioni normative;
- presidia l'evoluzione dei rischi operativi attraverso lo svolgimento dei processi di identificazione, misurazione e controllo degli stessi, come regolamentato dalla normativa interna e nel rispetto del risk appetite definito dalla Compagnia;
- misura e controlla i rischi a supporto dell'attività di gestione;
- verifica, raccoglie e riconcilia, con il supporto delle preposte unità organizzative della Compagnia le perdite rivenienti da rischi operativi;
- analizza le perdite originate dai rischi operativi, definire piani di azione e verificare il completamento;
- supporta le funzioni preposte della Compagnia nella costruzione ed elaborazione di modelli matematici e statistici per l'analisi del rischio tramite l'acquisizione di dati finanziari e secondo le best practices di mercato;

- definisce le policy di risk management e propone all'Organo Amministrativo della Compagnia limiti di rischio, coerentemente con il risk appetite;
- è responsabile dell'esecuzione della policy di mercato attivo e del pricing mensile del portafoglio titoli della Compagnia.

Per quanto riguarda le attività assegnate al patrimonio libero e a copertura delle riserve tecniche la prevalenza dei titoli governativi italiani caratterizza il portafoglio della Compagnia, confermando quanto evidenziato anche l'anno precedente. Nella tabella seguente si illustra la composizione per classe di rating:

Portafoglio titoli Mediolanum Assicurazioni - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent)

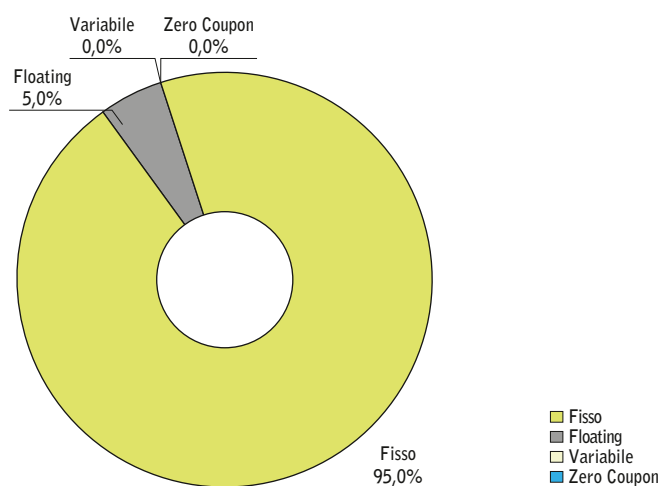
Dati puntuali (settembre 2015 vs dicembre 2014)

Euro/migliaia	2015	(%)	2014	(%)	Variazione (%)
Totale Portafoglio	125.648	100%	117.361	100%	7%
AAA	-	-	-	-	n.s.
da AA+ a AA-	-	-	-	-	n.s.
da A+ a A-	-	-	-	-	n.s.
da BBB+ a BBB-	121.557	97%	109.926	94%	11%
BB+ o inferiore	2.993	2%	6.370	5%	(53%)
Senza Rating	1.098	1%	1.065	1%	3%

NOTA: il valore del portafoglio non prende in considerazione la quota marginale di Fondi, Azioni e Diritti. Rating dell'Emittente.

Le evidenze delle classificazioni gestionali relative all'esposizione in titoli presenti nei portafogli della Compagnia Assicurativa sono di seguito rappresentati:

Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Assicurazioni S.p.A. (2015)



Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. secondo la classificazione dettata dai principi IAS:

Portafoglio titoli Mediolanum Assicurazioni - POSIZIONE

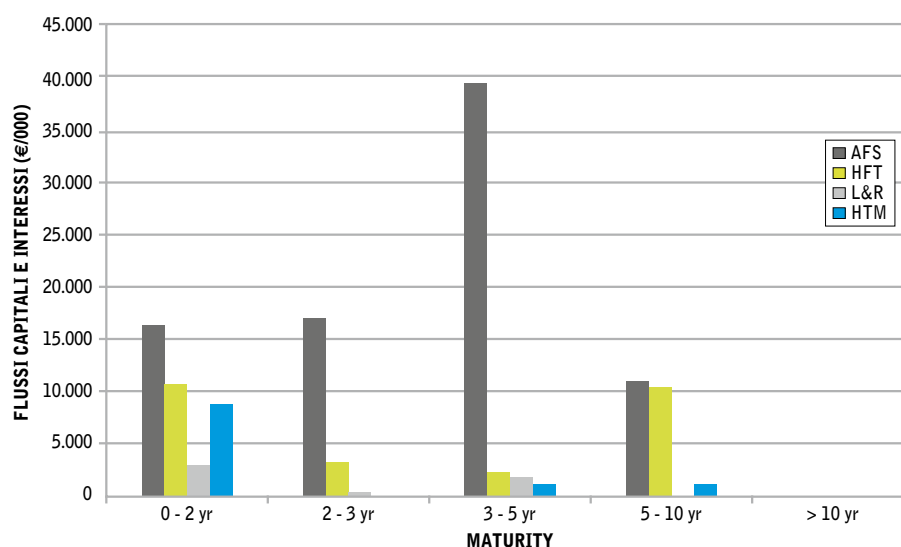
Dati puntuali (settembre 2015 vs dicembre 2014)

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014	Variazione (%)
HFT			
Nominale	25.500	43.600	(42%)
Valore di mercato	26.447	48.413	(45%)
AFS			
Nominale	79.800	49.750	60%
Valore di mercato	82.845	52.829	57%
HTM			
Nominale	10.500	9.500	11%
Valore di mercato	11.249	10.296	9%
L&R			
Nominale	4.820	5.829	(17%)
Valore di mercato	4.836	5.823	(17%)
TOTALE			
Nominale	120.620	108.679	11%
Valore di mercato	125.378	117.361	7%

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota, marginale, di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked

Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. per Maturity:

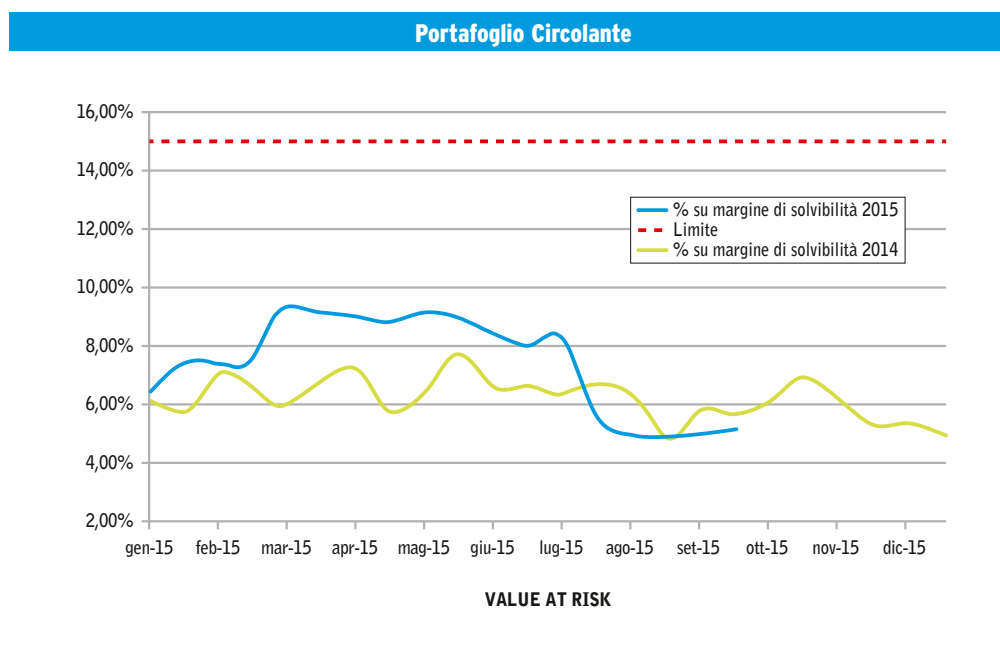
Analisi del portafoglio Mediolanum Assicurazioni S.p.A. (30 settembre 2015)



Rischio di Mercato

In ottemperanza alla normativa vigente e alla best practice di mercato, i rischi di mercato presenti nel portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. sono gestiti attraverso una procedura di misurazione e controllo basata su una metodologia di tipo Value at Risk secondo le linee guida e le regole riportate nella policy dei controlli adottata dalla Compagnia.

Di seguito viene rappresentato il grafico relativo all'andamento del Var per l'anno 2015 confrontato con l'andamento del 2014 (dati redatti secondo i principi contabili locali e relativi al portafoglio circolante):



Rischio Assicurativo

Mediolanum Assicurazioni S.p.A. è una compagnia Danni che ha l'obiettivo di sviluppare e gestire prodotti per la clientela retail, finalizzati a soddisfarne le esigenze nell'area della protezione. Il target di clientela è la famiglia e l'individuo.

L'attività corrente è rivolta principalmente all'offerta e alla gestione di prodotti standardizzati con finalità di protezione della famiglia da eventi imprevedibili come incendio o distruzione dell'abitazione, invalidità permanenti, malattie gravi ed invalidanti. La Compagnia gestisce, inoltre, un portafoglio sinistri in run off costituito da sinistri dei rami rc auto e rc dei rischi professionali.

La solidità patrimoniale della Compagnia è confermata sia con la regolamentazione di Solvency I che quella di Solvency II che entrerà in vigore al prossimo 1° gennaio 2016.

INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

A. QUALITÀ DEL CREDITO

A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e in bonis: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Euro/migliaia	Gruppo bancario					Totale
	Sofferenze	Inadempienze probabili	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	1.445.376	1.445.376
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	15.588.319	15.588.319
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	2.941.411	2.941.411
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	759.690	759.690
5. Crediti verso clientela	16.584	35.479	4.826	64.077	7.237.185	7.358.151
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	1.065.770	1.065.770
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	1.083	1.083
Totale	16.584	35.479	4.826	64.077	29.038.834	29.159.800

A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

	Attività deteriorate			In bonis			Totale (Esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
Euro/migliaia							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	X	X	1.445.376	1.445.376
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	15.588.319	-	15.588.319	15.588.319
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	2.941.411	-	2.941.411	2.941.411
4. Crediti verso banche	-	-	-	759.690	-	759.690	759.690
5. Crediti verso clientela	107.965	(51.077)	56.888	7.309.460	(8.197)	7.301.263	7.358.151
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	X	X	1.065.770	1.065.770
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	X	X	1.083	1.083
Totale 30.09.2015	107.965	(51.077)	56.888	26.598.880	(8.197)	29.102.912	29.159.800
Totale 31.12.2014	100.992	(46.116)	54.876	25.355.261	(9.181)	27.715.886	27.770.762

PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

● **Fondi Propri utili ai fini di Vigilanza al 30 settembre 2015 del Gruppo Bancario Mediolanum**

Il 1° gennaio 2014 sono state trasposte nell'ordinamento dell'Unione europea le riforme degli accordi del Comitato di Basilea ("Basilea 3"). Tali riforme sono state introdotte al fine di rafforzare la capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche, indipendentemente dalla loro origine, di migliorare la gestione del rischio e la governance e di rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche. Le innovazioni regolamentari di Basilea 3 definiscono regole più stringenti per il calcolo dei Fondi Propri e dei livelli di adeguatezza patrimoniale delle banche.

Le nuove regole saranno attuate gradualmente, per consentire al sistema bancario di soddisfare i nuovi requisiti. Le innovazioni regolamentari degli accordi di Basilea 3 sono stati tradotti in legge in Europa attraverso due strumenti legislativi separati: una Direttiva (CRD 4) e un Regolamento (CRR).

Con l'approvazione da parte del Parlamento Europeo, il pacchetto completo (Direttiva 2013/36/UE "CRD 4" del 26 giugno 2013 e Regolamento (UE) 575/2013 "CRR" del 26 giugno 2013) è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 27 giugno 2013.

Il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR) include la maggior parte delle disposizioni concernenti i requisiti patrimoniali che sono direttamente vincolanti e applicabili all'interno di ciascuno Stato membro dell'Unione Europea. A dicembre 2013 Banca d'Italia ha pubblicato la "Circolare 285" che implementa le regole della CRD 4/CRR e introduce regole di vigilanza su aspetti non armonizzati a livello di UE.

Con l'entrata in vigore della Direttiva e del Regolamento a partire dal 1° gennaio 2014 le banche italiane devono rispettare un ratio minimo di CET1 pari a 4,5%, di Tier 1 pari a 6% e di un Total Capital Ratio pari a 8%. A questi requisiti minimi regolamentari è stata aggiunta la riserva (buffer) di Conservazione del Capitale pari al 2,5 %.

Nella determinazione dei Fondi propri, sulla base dell'articolo 467 paragrafo 2 della CRR, recepito dalla Banca d'Italia nella Circolare 285 Parte Seconda – Capitolo 14 – Sezione II – Paragrafo 2, Banca Mediolanum S.p.A. ha adottato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2014, l'opzione di escludere dai fondi propri i profitti o le perdite non realizzati relativi alle esposizioni verso le amministrazioni centrali classificate nella categoria Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) per tutto il periodo previsto dal CRR. Tale opzione è stata utilizzata anche per la determinazione dei Fondi Propri di Mediolanum S.p.A.. Il risultato consolidato al 30 settembre 2015 di Mediolanum S.p.A. è stato utilizzato per la determinazione dell'utile computabile ai fini del calcolo dei Fondi Propri.

Tale utile ammonta al termine del terzo trimestre 2015 a 311,4 milioni di euro, di cui 186,8 milioni di euro costituisce la stima dei dividendi che verranno posti in distribuzione in virtù del predetto utile netto. Pertanto l'utile residuo computabile ai fini del calcolo dei Fondi Propri ammonta a 124,6 milioni di euro.

Di seguito viene riportato lo schema di determinazione dei Fondi Propri e dei requisiti patrimoniali consolidati al 30 settembre 2015.

Euro/migliaia	30.09.2015	31.12.2014
Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1)	1.849.386	1.712.735
Strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie (Grandfathering)	-	-
Detrazioni	(471.115)	(426.362)
TOTALE CAPITALE PRIMARIO DI CLASSE 1	1.378.271	1.286.373
Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1)	-	-
TOTALE CAPITALE DI CLASSE 1	1.378.271	1.286.373
Capitale di Classe 2 (Tier 2 - T2)	5.223	18.879
Detrazioni	(5.223)	(18.879)
TOTALE CAPITALE DI CLASSE 2	-	-
TOTALE FONDI PROPRI	1.378.271	1.286.373

Euro/migliaia	Importi non ponderati		Importi ponderati/requisiti	
	30.09.2015 ¹	31.12.2014	30.09.2015	31.12.2014
A. Attività di rischio				
A.1 Rischio di credito e di controparte	37.851.422	27.788.376	5.554.939	5.362.090
1. Metodologia standardizzata	37.851.422	27.788.376	5.554.939	5.362.090
2. Metodologia basata su rating interni	-	-	-	-
2.1 Base	-	-	-	-
2.2 Avanzata	-	-	-	-
3. Cartolarizzazioni	-	-	-	-
B. Requisiti patrimoniali di vigilanza				
B.1 Rischio di credito e di controparte			444.395	428.967
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito			1.049	685
B.3 Rischio di regolamento			-	-
B.4 Rischi di mercato			18.901	6.492
1. Metodologia standard			18.901	6.492
2. Modelli interni			-	-
3. Rischio di concentrazione			-	-
B.5 Rischio operativo			122.257	122.114
1. Metodo base			5.530	6.170
2. Metodo standardizzato			116.726	115.943
3. Metodo avanzato			-	-
B.6 Altri elementi di calcolo			-	-
B.7 Totale requisiti prudenziali			586.603	558.258
C. Attività di rischio e coefficienti di vigilanza				
C.1 Attività di rischio ponderate²			7.332.537	6.978.228
C.2 Capitale primario di classe 1/Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio)			18,797%	18,434%
C.3 Capitale di classe 1/Attività di rischio ponderate (Tier1 capital ratio)			18,797%	18,434%
C.4 Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)			18,797%	18,434%

¹ I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza.

² L'ammontare delle attività di rischio ponderate è determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali (Voce B.7) e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%).

Euro/migliaia	30.09.2015 ¹	31.12.2014
Capitale Primario di Classe 1 (CET1)	1.378.271	1.286.373
Capitale di classe 1 (T1)	1.378.271	1.286.373
Totale Fondi Propri	1.378.271	1.286.373
Totale Attività Ponderate per il Rischio	7.332.537	6.978.229
Common Equity Tier 1 ratio	18,797%	18,434%
Tier 1 Ratio	18,797%	18,434%
Total Capital Ratio	18,797%	18,434%

¹ I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza.

● Il Patrimonio e i coefficienti di vigilanza assicurativi

Di seguito si riporta l'elenco delle società assicurative del Gruppo Mediolanum sottoposte a vigilanza assicurativa:

- Mediolanum Vita e Mediolanum Assicurazioni sottoposte alla vigilanza di IVASS;
- Mediolanum International Life sottoposta alla vigilanza di Banca d'Irlanda.

I margini di solvibilità, calcolati dalle Compagnie secondo le regole in vigore, alla data del 30 settembre 2015, sono rappresentati nella tabella sottostante:

Euro/migliaia	Margine di solvibilità da costituire	Elementi costitutivi	Eccedenza (deficit) patrimoniale	Indice di copertura
Mediolanum Vita	215.610	424.238	208.628	1,97
Mediolanum Assicurazioni	10.078	32.694	22.616	3,24
Mediolanum International Life	4.307	56.904	52.597	13,21

● Adeguatezza patrimoniale del Conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A.

Con riferimento al Conglomerato Finanziario Mediolanum, il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale al 30 settembre 2015, secondo le disposizioni di vigilanza supplementare vigenti, evidenzia che a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 769 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 1.134 milioni di euro con un'eccedenza pari a 365 milioni di euro.

Euro/milioni	30.09.2015	31.12.2014	Var. %
Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria			
Mezzi patrimoniali	1.134	1.053	8%
Requisiti patrimoniali	769	745	3%
Eccedenza (deficit) patrimoniale	365	308	19%

PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti tra parti correlate rientrano nella normale operatività delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum, sono regolati a condizioni di mercato e posti in essere nell'interesse delle singole società. Tali rapporti si riferiscono principalmente all'operatività intercorsa con società collegate, ed in particolare il Gruppo Mediobanca, e con altre parti correlate rappresentate principalmente dagli Amministratori e dalle società dei Gruppi Doris e Fininvest. Di seguito si riportano i principali saldi patrimoniali ed economici in essere al termine dei primi nove mesi del 2015 con parti correlate diverse dalle società consolidate integralmente nel presente bilancio.

1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

Euro/migliaia	Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali e Sindaci	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	(8.341)	(1.194)
Altri compensi	-	(55)

2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Voci dell'Attivo		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	6.712	-
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	148.160	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.586	21.675
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	-
Crediti verso banche	-	-
Crediti verso clientela	-	9.089
Altre attività	-	11
Voci del Passivo		
Debiti verso banche	(237)	-
Debiti verso clientela	(1.978)	(22.117)
Titoli in circolazione	-	-
Passività finanziarie di negoziazione	-	-
Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
Altre passività	(203)	(383)
Garanzie rilasciate e impegni	106	88
Voci di Conto Economico		
Interessi attivi e proventi assimilati	244	824
Interessi passivi e oneri assimilati	(16)	(89)
Interessi netti	228	735
Commissioni attive	5	-
Commissioni passive	(2.184)	(1.438)
Commissioni nette	(2.179)	(1.437)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	66	-
Utile (perdite) da cessione o riacquisto di: crediti, AFS, HTM, passività finanziarie	154	-
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	3.075	-
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: crediti, AFS, HTM, altre operazioni finanziarie	-	-
Premi emessi	-	1.461
Spese amministrative	-	(7.361)
Altri oneri e proventi di gestione	-	52

PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

● Piani di stock options

Al 30 settembre 2015 sono state emesse n. 1.344.459 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e collaboratori della società del Gruppo Mediolanum.

Ciò ha comportato un aumento di capitale ordinario di Mediolanum di 134 migliaia di euro.

Gli oneri complessivi a carico del periodo relativi ai piani di stock options in essere ammontano a 2.325 migliaia di euro (30.09.2015: 2.135 migliaia di euro).

PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

● Dati economici per aree di attività

Nella presente sezione vengono rappresentati i risultati consolidati di segmento che, in conformità a quanto disposto dallo IFRS 8, sono stati elaborati secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum (c.d. "management reporting approach") in coerenza con l'insieme delle informazioni fornite al mercato e ai diversi stakeholders.

● Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

Il conto economico di segmento, in conformità a quanto disposto dallo IFRS 8, fornisce una rappresentazione dei risultati consolidati del Gruppo Mediolanum con riferimento ai seguenti segmenti operativi:

- ITALIA – BANKING
- ITALIA – ASSET MANAGEMENT
- ITALIA – INSURANCE
- ITALIA – OTHER
- SPAGNA
- GERMANIA

Il conto economico di segmento è stato predisposto ripartendo i costi ed i ricavi fra i diversi segmenti operativi mediante l'applicazione di criteri di imputazione diretta per prodotto e sulla base di criteri allocativi per quanto concerne i costi indiretti e le altre voci residuali.

CONTO ECONOMICO PER SETTORI AL 30 SETTEMBRE 2015

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Banking	Asset Man.	Insurance	Other			
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	70.425	-	-	-	-	70.425
Commissioni di gestione	-	339.589	240.884	-	-	-	580.473
Commissioni di performance	-	91.582	74.633	-	-	-	166.215
Commissioni e ricavi da servizi bancari	51.168	-	-	-	-	-	51.168
Commissioni diverse	216	25.483	1.275	-	-	-	26.974
Commissioni attive	51.384	527.080	316.791	-	-	-	895.255
Margine interesse	165.804	39	8.535	(1.753)	-	-	172.625
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2.304)	-	(61)	-	-	-	(2.365)
Margine finanziario netto	163.500	39	8.474	(1.753)	-	-	170.260
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	-	-	23.323	-	-	-	23.323
Valorizzazione Equity method	-	-	-	19.144	-	-	19.144
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	4.318	259	3.030	-	-	-	7.607
Rettifiche di valore nette su crediti	(8.681)	-	(17)	-	-	-	(8.698)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(641)	(244)	(3.043)	-	-	-	(3.928)
Proventi netti da altri investimenti	(5.004)	15	(30)	-	-	-	(5.019)
Altri ricavi diversi	9.214	205	9.217	-	-	-	18.637
TOTALE RICAVI	219.094	527.339	357.776	17.391	-	-	1.121.600
Commissioni passive rete	(27.625)	(204.853)	(112.712)	-	-	-	(345.190)
Altre commissioni passive	(11.386)	(12.504)	(7.492)	-	-	-	(31.382)
Spese amministrative	(165.569)	(70.826)	(81.518)	-	-	-	(317.913)
Ammortamenti	(11.203)	(636)	(5.036)	-	-	-	(16.875)
Accantonamenti netti per rischi	(4.011)	(19.722)	(10.943)	-	-	-	(34.676)
TOTALE COSTI	(219.794)	(308.541)	(217.701)	-	-	-	(746.036)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(700)	218.798	140.075	17.391	-	-	375.564
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(69.580)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	-	305.984

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
9.123	423	-	79.971
25.758	5.633	-	611.864
7.148	5.425	-	178.788
4.186	9.929	(30)	65.253
815	355	-	28.144
47.030	21.765	(30)	964.020
15.153	(254)	-	187.524
279	74	-	(2.012)
15.432	(180)	-	185.512
11.043	769	-	35.135
-	-	-	19.144
42	-	-	7.649
(281)	(8)	-	(8.987)
(9)	-	-	(3.937)
(248)	(8)	-	(5.275)
1.619	862	(93)	21.025
74.876	23.208	(123)	1.219.561
(21.540)	(3.349)	-	(370.079)
(3.359)	(9.018)	30	(43.729)
(25.390)	(15.650)	93	(358.860)
(1.200)	(194)	-	(18.269)
(12.550)	-	-	(47.226)
(64.039)	(28.211)	123	(838.163)
10.837	(5.003)	-	381.398
134	(561)	-	(70.007)
10.971	(5.564)	-	311.391

CONTO ECONOMICO PER SETTORI AL 30 SETTEMBRE 2014

Euro/migliaia	ITALIA					Totale
	Banking	Asset Man.	Insurance	Other	Scritture di consolidato	
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	67.241	-	-	-	67.241
Commissioni di gestione	-	288.757	181.928	-	-	470.685
Commissioni di performance	-	71.282	43.145	-	-	114.427
Commissioni e ricavi da servizi bancari	58.763	-	-	-	-	58.763
Commissioni diverse	107	22.877	1.316	-	-	24.300
Commissioni attive	58.870	450.156	226.390	-	-	735.416
Margine interesse	151.708	331	9.359	(4.876)	-	156.522
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(6.984)	(6)	5.200	1	-	(1.789)
Margine finanziario netto	144.724	325	14.559	(4.875)	-	154.733
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	-	-	27.903	-	-	27.903
Valorizzazione Equity method	-	-	-	15.539	-	15.539
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	24.415	235	5.686	-	-	30.336
Rettifiche di valore nette su crediti	(11.668)	-	90	-	-	(11.578)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(841)	(228)	(2.694)	-	-	(3.763)
Proventi netti da altri investimenti	11.906	7	3.083	-	-	14.995
Altri ricavi diversi	8.929	159	11.194	-	-	20.281
TOTALE RICAVI	224.428	450.647	283.128	10.664	-	968.867
Commissioni passive rete	(37.986)	(178.630)	(85.062)	-	-	(301.677)
Altre commissioni passive	(9.528)	(13.961)	(5.465)	-	-	(28.954)
Spese amministrative	(160.465)	(71.079)	(71.273)	-	-	(302.816)
Ammortamenti	(8.759)	(1.073)	(4.531)	-	-	(14.364)
Accantonamenti netti per rischi	(9.406)	(6.458)	(5.162)	-	-	(21.026)
TOTALE COSTI	(226.143)	(271.201)	(171.493)	-	-	(668.838)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(1.715)	179.446	111.635	10.664	-	300.029
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	(62.094)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	237.935

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
6.258	476	-	73.975
19.187	4.749	-	494.621
3.809	1.705	-	119.941
4.198	9.215	(12)	72.164
883	209	(6)	25.386
34.335	16.354	(18)	786.087
17.797	186	-	174.505
573	(55)	-	(1.271)
18.370	131	-	173.234
13.539	1.920	-	43.362
-	-	-	15.539
49	-	-	30.385
(391)	(10)	-	(11.979)
-	-	-	(3.763)
(342)	(10)	-	14.643
1.247	264	(84)	21.708
67.149	18.659	(102)	1.054.573
(20.290)	(3.042)	-	(325.009)
(3.226)	(7.648)	12	(39.816)
(23.777)	(13.700)	90	(340.203)
(1.091)	(195)	-	(15.650)
(781)	-	-	(21.807)
(49.165)	(24.585)	102	(742.485)
17.984	(5.926)	-	312.087
(2.800)	(338)	-	(65.232)
15.184	(6.264)	-	246.855



**Relazione
della società
di revisione
al bilancio
consolidato
intermedio
abbreviato**

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO

Al Consiglio di Amministrazione di
MEDIOLANUM S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale al 30 settembre 2015, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative di Mediolanum S.p.A. e controllate (Gruppo Mediolanum) per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato intermedio abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

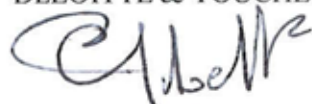
Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto in conformità all'*International Standard on Review Engagements 2410, "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato intermedio abbreviato.

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo Mediolanum per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 5 novembre 2015



MEDIOLANUM S.p.A.

**Acconto
dividendo**

2015

Mediolanum S.p.A. – Acconto dividendo 2015

Relazione degli Amministratori ex art. 2433-bis del Codice Civile

La presente relazione viene presentata allo scopo di deliberare la distribuzione di un acconto sui dividendi dell'esercizio 2015 secondo quanto previsto dall'art. 2433 bis del Codice Civile.

Mediolanum S.p.A. possiede tutti i requisiti richiesti dal suddetto articolo del c.c. per esercitare la facoltà di corrispondere un anticipo sui dividendi dell'esercizio in corso.

In particolare:

- il bilancio della società è assoggettato, per legge, al controllo da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- la distribuzione di acconti sui dividendi è prevista dall'art. 31 dello statuto sociale;
- la società di revisione ha rilasciato giudizio positivo relativamente al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014;
- dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 non risultano perdite relative all'esercizio 2014 medesimo e non risultano perdite relative agli esercizi precedenti.

In base a quanto disposto dal comma 4 dell'art. 2433-bis c.c., l'ammontare dell'acconto sui dividendi non può superare la minor somma tra l'importo degli utili conseguiti dalla chiusura dell'esercizio precedente, diminuito delle quote che dovranno essere destinate a riserva per obbligo legale o statutario, e quello delle riserve disponibili.

A tale riguardo, come illustrato nella successiva sezione "Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Mediolanum S.p.A." la verifica del suindicato limite è stata effettuata sulla base dei valori risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2015.

In base a ciò, i suddetti parametri risultano i seguenti:

Euro/migliaia	
Mediolanum S.p.A. – Utile al 30.09.2015 risultante dalla situazione dei conti al 30.09.2015 – (a)	209.275
Ammontare dell'utile da destinare a "Riserva legale" (b) (*)	-
Utile netto disponibile (a-b)	209.275
<i>Ammontare delle "Riserve disponibili" al 30.09.2015</i>	
Riserve di capitale (Riserve di sovrapprezzo azioni)	64.836
Riserve di capitale versamento soci a copertura operazione LB	84.693
Riserve di utili (Riserva Straordinaria – Riserva FTA)	661.156
Riserve disponibili al 30.09.2015	810.685
Acconto distribuibile	209.275

(*) La Riserva Legale è interamente accantonata e non risultano altre riserve statutarie.

Sulla base di quanto sopra, l'acconto dividendi relativo all'esercizio 2015 dovrà essere contenuto entro l'importo di 209.275 migliaia di euro.

La distribuzione dell'acconto dividendi è consentita inoltre dalla presenza di congrue disponibilità finanziarie. Infatti, le disponibilità liquide risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2015, pari a 16.414 migliaia di euro, per effetto dell'incasso in data 30 ottobre 2015 dell'acconto dividendo liquidato da parte della controllata estera Mediolanum International Funds Ltd per 138.600 migliaia di euro, salgono a 155.014 migliaia di euro:

Euro/migliaia (liquidità al 30 settembre rettificata per l'incasso dividendi)	
Disponibilità liquide al 30.09.2015 classificate come "Cassa e disponibilità liquide" e "Crediti verso Banche"	16.414
Incasso acconti dividendi da società controllata (30.10.2015)	138.600
Disponibilità liquide totali	155.014

Tenuto conto di quanto sopra evidenziato, il Consiglio di Amministrazione, alla luce di quanto riportato nella successiva sezione "Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Mediolanum S.p.A.", intende distribuire un acconto pari a euro 0,16 per ciascuna azione da nominali Euro 0,10, al lordo delle ritenute di legge, a partire dal 25 novembre 2015, con stacco cedola al 23 novembre 2015.

Sulla base del numero di azioni attualmente in circolazione, pari a n. 738.781.457 azioni, l'ammontare complessivo dell'acconto è pertanto indicativamente pari a 118.205.033 euro.

A fronte dell'acconto dividendi deliberato i ratios patrimoniali del Gruppo Mediolanum si mantengono ampiamente superiori ai livelli minimi richiesti.

● Politiche contabili

Nella determinazione della proposta di acconto dividendi da distribuire, sono stati considerati i valori patrimoniali, economici e finanziari di Mediolanum S.p.A. risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2015, determinati secondo l'applicazione dei criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IAS/IFRS, conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, che verranno applicati anche in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2015 integrati dagli emendamenti emessi dallo IASB e successivamente omologati dall'Unione europea applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 come riportati nella Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2015 a cui si rimanda.

La presente situazione dei conti al 30 settembre 2015 non costituisce un bilancio infrannuale secondo quanto previsto dallo IAS 34.

● Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Mediolanum S.p.A.

In base a quanto disposto dall'art. 2433-bis c.c., comma 5, è stato predisposto un prospetto contabile alla data del 30 settembre 2015 che riporta un utile netto di 209.275 migliaia di euro.

Il prospetto contabile è costituito da:

- uno stato patrimoniale riferito alla data del 30 settembre 2015 e uno stato patrimoniale comparativo riferito alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2014);

- un conto economico del periodo tra l'inizio dell'esercizio e la data del 30 settembre 2015 (9 mesi) raffrontato al conto economico del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2014);
- un prospetto della redditività complessiva del periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del 30 settembre 2015 (9 mesi) raffrontato al conto economico del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2014);
- un prospetto delle variazioni del patrimonio netto per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la data del 30 settembre 2015, con un prospetto comparativo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2014).

● **Commento alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria**

Il prospetto contabile alla data del 30 settembre 2015 riporta un utile netto di 209.275 migliaia di euro rispetto a 220.848 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In particolare i dividendi da società controllate e collegate ammontano a 224.891 migliaia di euro contro 237.028 migliaia di euro dell'anno precedente. La riduzione ha riguardato principalmente i minori dividendi ricevuti dalle controllate Mediolanum Vita S.p.A., Banca Mediolanum S.p.A. e Mediolanum Asset Management Ltd.

Con riferimento alle Attività finanziarie disponibili per la vendita, nel periodo in esame si registrano dividendi per complessivi 623,5 migliaia di euro (30.09.2014: 1.409,8 migliaia di euro). La riduzione ha riguardato principalmente i minori dividendi relativi alla partecipazione in SIA_SSB, che ammontano al 30 settembre 2015 a 457,4 migliaia di euro (-827,8 migliaia di euro rispetto al periodo precedente). I dividendi relativi alla partecipazione in Generali ammontano invece a 166,1 migliaia di euro (+41,5 migliaia di euro rispetto al valore del 30 settembre 2014).

Gli oneri finanziari a carico dei nove mesi ammontano a 3.996,2 migliaia di euro, in diminuzione di 5.442,5 migliaia di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (30.09.2014: 9.438,7 migliaia di euro) e si compongono per 989,3 migliaia di euro di interessi sui prestiti obbligazionari e per 3.003,1 migliaia di euro di interessi passivi su finanziamenti.

I debiti verso banche ammontano alla data del 30 settembre 2015 a 201.438 migliaia di euro rispetto a 250.919,2 migliaia di euro di fine 2014 mentre il saldo dei prestiti obbligazionari risulta pari a zero (31.12.2014: 68.344,2 migliaia di euro).

Gli interessi attivi ammontano a 2.190 migliaia di euro in diminuzione di -2.077,0 migliaia di euro rispetto a 4.266,8 migliaia di euro del 30 settembre 2014. Tale variazione è dovuta principalmente alla remunerazione del prestito subordinato di 120,0 milioni di euro, precedentemente in essere con la controllata Mediolanum Vita, che è stato rimborsato nel corso del periodo in esame e convertito in un aumento di capitale a seguito di apposita autorizzazione da parte dell'Autorità di Vigilanza.

Al 30 settembre 2015 i costi del personale registrano una diminuzione attestandosi a 3.224,2 migliaia di euro (30.09.2014: 3.406,0 migliaia di euro) mentre le altre spese amministrative aumentano di 1.025,5 migliaia di euro, attestandosi a 5.572,8 migliaia di euro (30.09.2014: 4.547,3 migliaia di euro).

Gli altri proventi ed oneri netti del periodo registrano un saldo positivo di 697,8 migliaia di euro, in aumento rispetto al valore dello stesso periodo dell'esercizio precedente pari a 455,7 migliaia di euro.

Nel mese di ottobre 2015 la controllata irlandese Mediolanum International Funds Ltd ha deliberato la distribuzione di acconti a valere sui dividendi 2015 per complessivi 315.000 migliaia di euro, di cui 138.600 migliaia di

euro di competenza della società, regolarmente incassati in data 30 ottobre 2015. L'anno precedente erano stati incassati acconti a valere sui dividendi 2014 per complessivi 110.850 migliaia di euro.

Relativamente all'andamento della gestione delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum si fa rimando al Resoconto Intermedio di gestione al 30 settembre 2015.

● **Eventi di rilievo successivi alla data del 30 settembre 2015**

Dopo la data del 30 settembre 2015 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società, salvo quanto riportato precedentemente.

● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Sulla base dei risultati realizzati alla data del 30 settembre 2015 e tenuto conto dell'andamento delle società del Gruppo Mediolanum alla medesima data, si ritiene che il risultato di esercizio 2015 sarà positivo.

La solidità di Mediolanum S.p.A. e del Gruppo Mediolanum, come risulta dalle evidenze economico-patrimoniali riportate nell'allegato resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015, consentono – ad oggi – la distribuzione di un acconto sui dividendi.

Si precisa altresì che, in caso di perfezionamento della prospettata operazione di fusione per incorporazione di Mediolanum S.p.A. in Banca Mediolanum S.p.A. entro il corrente esercizio, salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si ritiene che il risultato 2015 della società incorporante sarà positivo e tale da consentire – ad oggi – la distribuzione del suindicato acconto di dividendi.

● **Parere della società di revisione**

Sulla presente relazione e sull'allegato "prospetto contabile" si è acquisito, dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. (in quanto soggetto incaricato della revisione contabile di cui all'art. 14 del D.Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010) il parere previsto dal comma 5 dell'art. 2433-bis del Codice Civile.

Basiglio, 5 novembre 2015

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
(Prof. Carlo Secchi)



**Prospetti
contabili
2015**

Stato Patrimoniale

Attivo

Euro	30.09.2015	31.12.2014
10. Cassa e disponibilità liquide	10.088	10.088
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
30. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.656.651	15.936.239
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
60. Crediti verso banche	16.404.302	8.852.020
70. Crediti verso clientela	-	120.073.973
80. Derivati di copertura	-	-
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
100. Partecipazioni	1.288.502.743	1.168.564.283
110. Attività materiali	1.436	1.969
120. Attività immateriali	550	977
di cui:		
- avviamento	-	-
130. Attività fiscali	58.830.150	107.200.129
a) correnti	58.396.929	106.753.180
b) anticipate	433.221	446.949
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
150. Altre attività	437.962	650.043
Totale dell'attivo	1.379.843.882	1.421.289.721

Passivo

Euro	30.09.2015	31.12.2014
10. Debiti verso banche	201.438.290	250.919.186
20. Debiti verso clientela	-	-
30. Titoli in circolazione	-	68.344.181
40. Passività finanziarie di negoziazione	-	-
50. Passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
60. Derivati di copertura	-	-
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
80. Passività fiscali	58.502.601	105.237.783
a) correnti	58.478.110	105.210.571
b) differite	24.491	27.212
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
100. Altre passività	2.684.216	2.085.274
110. Trattamento di fine rapporto del personale	323.868	344.187
120. Fondi per rischi e oneri:	9.395	31.396
a) quiescenza e obblighi simili	-	-
b) altri fondi	9.395	31.396
130. Riserve da valutazione	1.397.319	1.584.272
140. Azioni rimborsabili	-	-
150. Strumenti di capitale	-	-
160. Riserve	769.544.787	639.719.755
165. Acconti su dividendi (-)	-	(110.608.027)
170. Sovrapprezzi di emissione	64.835.700	63.199.223
180. Capitale	73.878.146	73.743.700
190. Azioni proprie (-)	(2.045.116)	(2.045.116)
200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)	209.274.676	328.733.907
Totale del passivo e del patrimonio netto	1.379.843.882	1.421.289.721

Conto economico

Euro	30.09.2015	30.09.2014
10. Interessi attivi e proventi assimilati	2.189.772	4.266.821
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(3.996.165)	(9.438.696)
30. Margine di interesse	(1.806.393)	(5.171.875)
40. Commissioni attive	-	-
50. Commissioni passive	-	-
60. Commissioni nette	-	-
70. Dividendi e proventi simili	225.514.964	238.438.082
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	-	-
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	-	523.254
a) crediti	-	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	523.254
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) passività finanziarie	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-
120. Margine di intermediazione	223.708.571	233.789.461
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(81.678)	-
a) crediti	-	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(81.678)	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) altre operazioni finanziarie	-	-
140. Risultato netto della gestione finanziaria	223.626.893	233.789.461
150. Spese amministrative:	(8.797.056)	(7.953.377)
a) spese per il personale	(3.224.232)	(3.406.028)
b) altre spese amministrative	(5.572.824)	(4.547.349)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	-	-
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(534)	(8.536)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(427)	(427)
190. Altri oneri/proventi di gestione	697.809	455.667
200. Costi operativi	(8.100.208)	(7.506.673)
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(61.540)	(81.718)
220. Risultato netto della valutazione al <i>fair value</i> delle attività materiali e immateriali	-	-
230. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	3.111	12
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	215.468.256	226.201.082
260. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(6.193.580)	(5.353.301)
290. Utile (Perdita) del periodo	209.274.676	220.847.782
Utile per azione	0,283	0,299

Prospetto della Redditività Complessiva

Euro	30.09.2015	30.09.2014
10. Utile (Perdita) del periodo	209.274.676	220.847.782
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
40. Piani a benefici definiti	8.236	2.971
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
100. Attività finanziarie disponibili per la vendita	(195.189)	(149.955)
130. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	(186.953)	(146.984)
140. Redditività complessiva (Voce 10 + 130)	209.087.723	220.700.798

Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto

al 30 settembre 2014

Euro	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale					
a) azioni ordinarie	73.600.181	-	73.600.181	-	-
b) altre azioni	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	59.376.339	-	59.376.339	-	-
Riserve:					
a) di utili	329.770.677	-	329.770.677	225.030.807	-
b) altre	84.692.746	-	84.692.746	-	-
Riserve da valutazione	1.597.173	-	1.597.173	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	335.451.793	-	335.451.793	(225.030.807)	(110.420.986)
Patrimonio netto	882.443.793	-	882.443.793	-	(110.420.986)

al 30 settembre 2015

Euro	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2015	Allocazione risultato esercizio precedente	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale					
a) azioni ordinarie	73.743.700	-	73.743.700	-	-
b) altre azioni	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	63.199.223	-	63.199.223	-	-
Riserve:					
a) di utili	444.418.982	-	444.418.982	240.275.098	-
b) altre	84.692.746	-	84.692.746	-	-
Riserve da valutazione	1.584.272	-	1.584.272	-	-
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	328.733.907	-	328.733.907	(240.275.098)	(88.458.809)
Patrimonio netto	994.327.714	-	994.327.714	-	(88.458.809)

Variazioni dell'esercizio								
Operazioni sul patrimonio netto								
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva al 30.09.2014	Patrimonio netto al 30.09.2014
-	100.484	-	-	-	-	-	-	73.700.665
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	3.403.808	-	-	-	-	-	-	62.780.147
-	-	-	-	-	-	136.393	-	554.937.877
-	-	-	-	-	-	-	-	84.692.746
-	-	-	-	-	-	-	(146.984)	1.450.189
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	-	220.847.782	220.847.782
-	3.504.292	-	-	-	-	136.393	220.709.798	996.373.290

Variazioni dell'esercizio								
Operazioni sul patrimonio netto								
Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva al 30.09.2015	Patrimonio netto al 30.09.2015
-	134.446	-	-	-	-	-	-	73.878.146
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	1.636.477	-	-	-	-	-	-	64.835.700
-	-	-	-	-	-	157.961	-	684.852.041
-	-	-	-	-	-	-	-	84.692.746
-	-	-	-	-	-	-	(186.953)	1.397.319
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	-	209.274.676	209.274.676
-	1.770.923	-	-	-	-	157.961	209.087.723	1.116.885.512



**Parere
della società
di revisione per
la distribuzione
di acconti
sui dividendi**

PARERE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE PER LA DISTRIBUZIONE DI ACCONTI SUI DIVIDENDI AI SENSI DELL'ARTICOLO 2433-BIS COMMA 5 DEL CODICE CIVILE

**Al Consiglio di Amministrazione di
MEDIOLANUM S.p.A.**

1. MOTIVI, OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO

In qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti, siamo chiamati a redigere il parere ai sensi dell'articolo 2433-*bis*, comma 5 del Codice Civile, relativo alla distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2015 pari a Euro 0,16 per ogni azione in circolazione a favore degli azionisti di Mediolanum S.p.A. (di seguito anche la "Società").

A tal fine, abbiamo ricevuto dagli Amministratori di Mediolanum S.p.A. il prospetto contabile costituito da stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva e prospetto delle variazioni del patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. al 30 settembre 2015 (di seguito il "Prospetto Contabile") e la relativa relazione degli Amministratori (di seguito la "Relazione"), predisposti ai sensi dell'articolo 2433-*bis*, comma 5, del Codice Civile.

Il Prospetto Contabile è stato predisposto dagli Amministratori di Mediolanum S.p.A. sulla base dei criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea esclusivamente per le finalità previste dall'articolo 2433-*bis* del Codice Civile.

La responsabilità della corretta redazione del Prospetto Contabile nonché della Relazione, inclusiva della formulazione delle previsioni economiche per l'esercizio 2015, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base di tali previsioni, in conformità e per le finalità previste dall'articolo 2433-*bis* del Codice Civile, compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A..

È nostra la responsabilità della redazione del presente parere ai sensi del comma 5 dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile.

Il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2014, predisposto in base agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, è stato da noi assoggettato a revisione contabile secondo i principi e i criteri raccomandati dalla Consob e su di esso abbiamo emesso la relativa relazione in data 4 marzo 2015.

2. LAVORO SVOLTO

Il nostro esame del Prospetto Contabile è stato svolto secondo i principi internazionali emessi dallo IAASB ritenuti applicabili nelle circostanze ed è consistito principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del Prospetto Contabile stesso e sull'omogeneità dei criteri di classificazione e di valutazione utilizzati con quelli adottati per la redazione del bilancio d'esercizio, tramite colloqui con la Direzione della Società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati in esso contenuti. Il nostro esame ha escluso procedure di revisione quali

sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Prospetto Contabile.

Abbiamo, altresì, svolto la lettura critica delle informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori predisposta ai sensi dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile. La suddetta Relazione illustra le considerazioni di competenza degli Amministratori circa il rispetto delle condizioni previste dai commi da 1 a 4 dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile e le prospettive economiche per l'esercizio 2015 di Mediolanum S.p.A.. La nostra analisi ha tenuto conto delle conoscenze della Società e del settore in cui questa opera, acquisite nel corso della revisione contabile svolta sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014, dei risultati dell'esame svolto sul Prospetto Contabile e ha comportato la discussione con la Direzione della Società circa la ragionevolezza delle assunzioni effettuate dalla Direzione stessa per la formulazione delle prospettive economiche.

Abbiamo, infine, raccolto attestazioni dalla Direzione della Società circa eventi avvenuti dal 30 settembre 2015 fino alla data di approvazione del Prospetto Contabile e della Relazione che possano avere un effetto significativo sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed economica della Società e sulle considerazioni svolte dagli Amministratori per le determinazioni oggetto del presente parere.

3. CONCLUSIONI

Sulla base delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, ferma restando l'aleatorietà insita in ogni assunzione circa le prospettive economiche per l'esercizio 2015 della Società, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che, alla data odierna, il Prospetto Contabile al 30 settembre 2015 e la Relazione degli Amministratori di Mediolanum S.p.A. non siano adeguati per le finalità informative di cui all'art. 2433-*bis*, comma 5 del Codice Civile.

4. PRECISAZIONI SULLE FINALITÀ E SULLA DIVULGAZIONE DEL PARERE

Il presente parere è indirizzato al Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ed è stato predisposto esclusivamente per le finalità informative di cui articolo 2433-*bis*, comma 5, del Codice Civile. Tale parere è reso disponibile ai soci di Mediolanum S.p.A. ai sensi di legge, per le finalità e nei limiti di cui al medesimo articolo. Il parere non potrà essere utilizzato per altro scopo o da soggetti terzi, senza il nostro preventivo consenso scritto.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 5 novembre 2015



**Dichiarazione
del Dirigente
Preposto**

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il sottoscritto, Luigi Del Fabbro, quale Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari della Società Mediolanum S.p.A.,

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Basiglio, 5 novembre 2015

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

