

**Relazione  
Finanziaria  
Semestrale  
30 giugno  
2011**

# Sommario

2	<b>Organi sociali</b>
3	<b>Struttura societaria</b>
4	<b>I principali risultati del semestre</b>
6	<b>Relazione intermedia sulla gestione</b>
32	<b>Schemi di bilancio consolidato abbreviato</b>
40	<b>Note illustrative</b>
63	<b>Allegati alle note illustrative consolidate</b>
81	<b>Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis, 5° comma, del d.Lgs. 58/98</b>

**Relazione  
Finanziaria  
Semestrale  
Consolidata al  
30 giugno  
2011**

Sede legale: Basiglio - Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Palazzo Meucci  
Capitale sociale Euro 73.355.266,10 i.v.  
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159

# Organi sociali

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozì	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Alfredo Messina	Vice Presidente Vicario
Massimo Antonio Doris	Vice Presidente
Ennio Doris	Amministratore Delegato
Luigi Berlusconi	Consigliere
Pasquale Cannatelli	Consigliere
Maurizio Carfagna	Consigliere
Bruno Ermolli	Consigliere
Edoardo Lombardi	Consigliere
Mario Molteni	Consigliere
Danilo Pellegrino	Consigliere
Angelo Renoldi	Consigliere
Paolo Sciumè	Consigliere
Antonio Zunino	Consigliere

## COLLEGIO SINDACALE

Ezio Simonelli	Presidente del Collegio Sindacale
Riccardo Perotta	Sindaco Effettivo
Francesco Vittadini	Sindaco Effettivo
Ferdinando Gatti	Sindaco Supplente
Antonio Marchesi	Sindaco Supplente

## SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

## SOCIETÀ DI REVISIONE

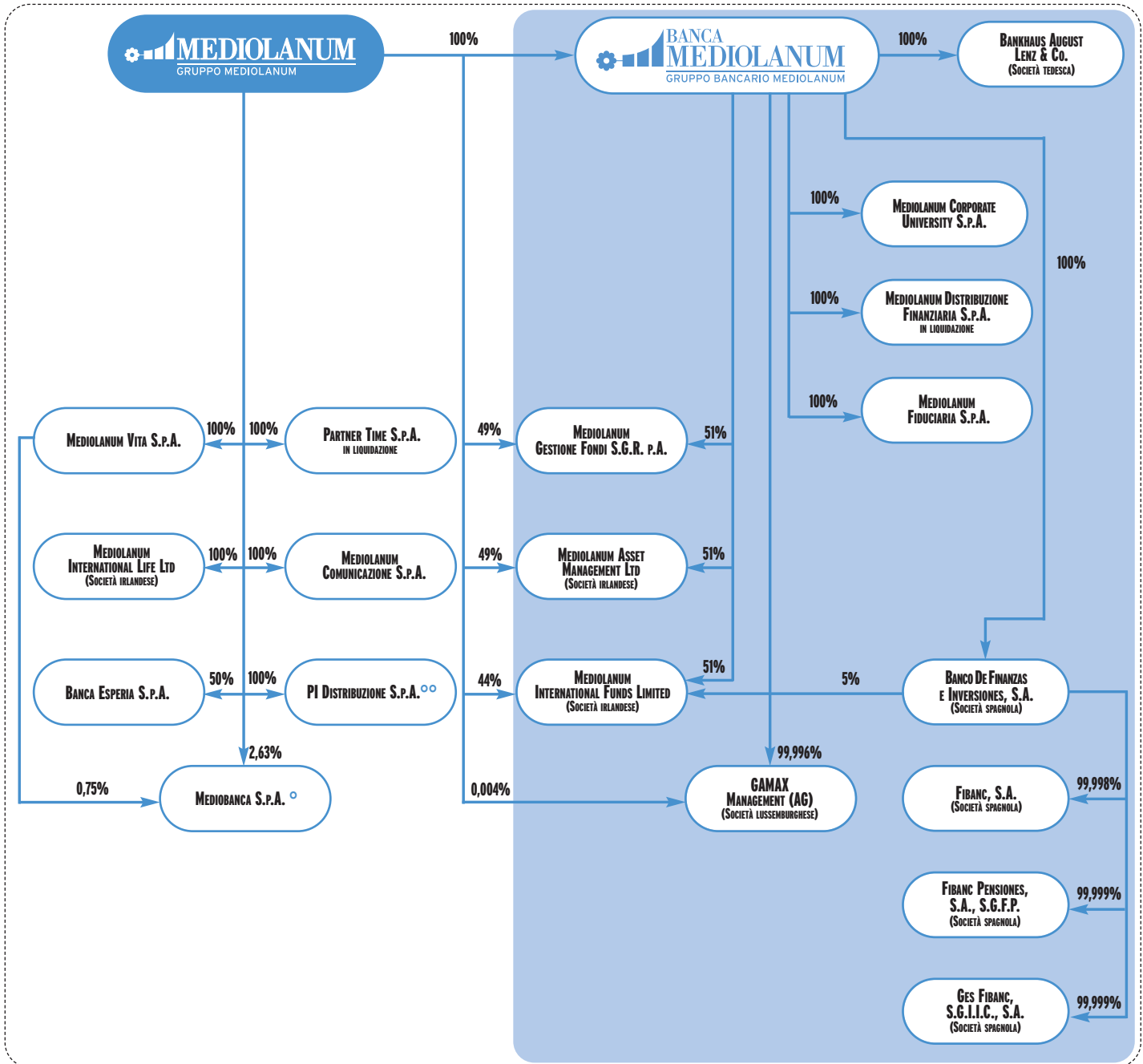
Deloitte & Touche S.p.A.

## DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

# Struttura societaria

Situazione al 30 giugno 2011



• CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM

• GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

° In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,447% del capitale votante.

°° In data 12.07.2011 la società ha variato la denominazione sociale da PI Distribuzione S.p.A. in PI Servizi S.p.A.

# I principali risultati del semestre

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	var. %	31.12.2010
Patrimonio Amministrati <sup>(*)</sup>	46.722,5	43.042,3	9%	45.848,7
Raccolta Netta	1.481,0	2.617,3	-43%	4.048,3
Utile ante imposte	129,4	108,0	20%	274,5
Imposte	(32,6)	(23,3)	ns	(58,8)
Utile netto	96,8	84,6	14%	246,6

Euro/Unità	30.06.2011	30.06.2010	var. %	31.12.2010
Utile base per azione <sup>(**)</sup>	0,132	0,116	14%	0,337
Utile per azione diluito	0,131	0,115	14%	0,336

\* I dati relativi al Patrimonio Amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.

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



**Relazione  
intermedia  
sulla  
gestione**

## Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il primo semestre 2011 realizzando un utile netto consolidato pari a 96.768 migliaia di euro registrando un incremento del 14% rispetto al risultato del primo semestre 2010 pari a 84.648 migliaia di euro, ciò nonostante il calo delle commissioni di performance registrate nel semestre (-47.551 migliaia di euro), la svalutazione per impairment dei titoli governativi greci (-22.821 migliaia di euro) e l'incremento del tax rate in Italia. L'incremento delle masse gestite, grazie ai positivi risultati di raccolta netta degli ultimi 12 mesi, ha consentito una crescita delle componenti di ricavo continuative di gruppo registrando nel semestre maggiori commissioni di gestione per 33.047 migliaia di euro.

### ● Scenario macroeconomico

Negli Usa e in Europa le statistiche relative al primo trimestre del 2011 mostrano la crescita internazionale del prodotto interno lordo, mentre le indagini economiche diffuse nel corso del secondo trimestre 2011 anticipano un temporaneo rallentamento dell'attuale fase congiunturale espansiva.

Nel primo trimestre 2011 la crescita di +1,9% (annualizzato) negli Usa e di +0,8% (non annualizzato) nell'area Euro conferma il positivo andamento emerso a partire dal secondo semestre del 2009. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata positiva in Germania (+1,5%), Francia (+0,9%), Italia (+0,1%) e Spagna (+0,3%). Nello stesso periodo, anche l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0,5%).

Il miglioramento economico in atto continua ad essere caratterizzato da elevati livelli di disoccupazione e da una contenuta fiducia dei consumatori. Negli Usa il tasso di disoccupazione è al 9,1% e la fiducia dei consumatori non registra al momento miglioramenti significativi. Nell'area Euro il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 9,9%.

Negli Usa e in Europa permangono spinte inflative. In maggio, i prezzi alla produzione e al consumo sono negli Usa rispettivamente al 7,3% e al 3,6%, nell'area Euro al 6,2% e al 2,7%.

Nel secondo trimestre del 2011, il tasso di rifinanziamento è stato aumentato dalla Banca Centrale Europea dall'1% all'1,25%, mentre è stato mantenuto invariato dalla Federal Reserve (0%-0,25%).

### ○ I mercati finanziari

Da inizio anno la crisi del debito sovrano periferico nell'area continua ad interessare Grecia, Irlanda e Portogallo, spingendo al rialzo nel secondo trimestre anche i rendimenti governativi italiani e spagnoli. I rendimenti governativi italiani sono passati sulla scadenza a due anni dal 2,88% di inizio anno al 2,50% del 31 marzo al 4,88% del 30 giugno e sulla scadenza a dieci anni dal 4,81% di inizio anno al 4,82% del 31 marzo al 4,88% del 30 giugno. I rendimenti governativi spagnoli sono passati sulla scadenza a due anni dal 3,45% di inizio anno al 3,17% del 31 marzo al 3,44% del 30 giugno e sulla scadenza a dieci anni dal 5,45% di inizio anno al 5,30% del 31 marzo al 5,47% del 30 giugno.

Nel primo semestre del 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un miglioramento del +5,6% (indice MSCI World in dollari). Negli Usa lo S&P500 è avanzato del +5,0% il Nasdaq Composite del +4,6%. In Europa, a fronte della performance positiva del mercato azionario tedesco (DAX +6,7%), francese (CAC40 4,7%)



e spagnolo (IBEX +5,1%), il listino italiano e inglese non hanno registrato variazioni significative (FTSEMIB +0,07%, FTSE100 +0,78%), mentre la borsa svizzera ha conseguito un risultato negativo (-3,87%). Il mercato giapponese ha subito gli effetti del disastro naturale di marzo (NIKKEI225 -4,04%). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +1,8% (indice MSCI Emergenti in dollari).

Il dollaro ha registrato una significativa debolezza contro l'euro, passando dalla quotazione di 1,34 di inizio anno a quella di 1,45 del 30 giugno, nonostante la crisi del debito periferico dell'area Euro.

I prezzi delle principali materie prime hanno, inizialmente, beneficiato del miglioramento economico internazionale e delle crisi geopolitiche emerse in alcuni Paesi emergenti produttori di petrolio e, successivamente, sofferto il ridimensionamento delle attese sull'andamento del ciclo economico e l'utilizzo delle riserve strategiche di petrolio da parte dei Paesi aderenti all'Agenzia Internazionale dell'Energia.

Le misure adottate dalle autorità politiche e monetarie dei principali Paesi hanno prodotto l'attesa inversione del ciclo economico dopo la fase di recessione rilevata tra il secondo semestre del 2008 e il primo semestre 2009. Le indagini economiche diffuse negli ultimi mesi sottolineano la sostenibilità della ripresa in atto, pur evidenziando recentemente una fase di rallentamento nella crescita.

Gli attuali elevati livelli di deficit e di debito di alcuni Stati sovrani dell'area Euro, gli effetti della disoccupazione su fiducia e consumi privati, le crisi politiche e sociali emerse in alcune aree emergenti e i temporanei effetti del disastro naturale sull'economia in Giappone non sembrano compromettere la favorevole tendenza congiunturale.

La crisi del debito sovrano sta indirizzando i Paesi europei verso l'adozione di riforme strutturali e misure fiscali in grado di ridurre gli attuali squilibri finanziari nei prossimi anni, senza al contempo penalizzare eccessivamente la crescita.

La Banca centrale Europea ha già iniziato ad adottare misure di politica monetaria finalizzate al contenimento dei rischi inflativi. L'eventuale presenza di rischi inflativi richiederà da parte delle principali Banche centrali, in tempo e modalità differenti, la riduzione delle misure espansive di politica monetaria attualmente in essere e potrà comportare un aumento dei rendimenti obbligazionari.

In seguito alla graduale soluzione delle attuali problematiche di natura economica e finanziaria, nel corso del 2011 potremo pertanto assistere alla definitiva conferma della sostenibilità del miglioramento economico con positivi riflessi sui mercati azionari.

## ○ Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione per i primi 5 mesi del 2011, pubblicati dall'Associazione Nazionale delle Imprese di Assicurazione – ANIA – mostrano una raccolta pari a 21,3 miliardi di euro, in diminuzione del 32% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale diminuzione è riferibile principalmente al comparto delle polizze tradizionali (ramo I) che registrano una diminuzione del 29,5% passando da 24 miliardi del 2010 a 17 miliardi del 2011. Le polizze Linked (ramo III) registrano a loro volta una diminuzione del 19,3% con un saldo a fine maggio 2011 di 3,1 miliardi di euro.

Con riferimento al campione di imprese U.E., operanti in libertà di stabilimento e in LPS, oggetto di rilevazione da parte di ANIA, nei primi 5 mesi del 2011 si registra un totale premi per complessivi 3,2 miliardi di euro, in leggera diminuzione (-3,2%) rispetto al dato dell'anno precedente. Considerando anche queste imprese, la nuova produzione da inizio anno ammonta a complessivi 24 miliardi di euro, registrando una variazione negativa del 29,6%.

Sul fronte dei canali distributivi le banche e gli uffici postali registrano una riduzione della raccolta pari al 35,8% ed una contrazione della quota di mercato dal 67,9% al 61,5%; il canale dei promotori finanziari registra nei primi 5 mesi dell'anno una diminuzione della nuova produzione vita del 32,6%, corrispondente ad una quota di mercato dell'11,6%.

## ● Andamento del Gruppo Mediolanum

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il primo semestre 2011 con un utile netto di 96,8 milioni di euro rispetto ad un utile netto del corrispondente semestre del 2010 pari a 84,6 milioni di euro registrando un incremento di 12,2 milioni di euro.

Il positivo risultato è stato conseguito principalmente grazie al maggior contributo da parte delle commissioni di gestione (+33 milioni di euro), dall'incremento del margine di interesse (+31,8 milioni di euro) e dal positivo contributo degli investimenti al *fair value* (+20,6 milioni di euro), compensati in parte dalle minori commissioni di performance registrate nel semestre (-47,6 milioni di euro) e dalle rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci (-22,8 milioni di euro).

I costi presentano una maggior incidenza a carico del semestre in esame (+3,7 milioni di euro) in particolare per effetto di oneri non ricorrenti legati alla convention di Rimini del 1° e 2 maggio 2011 e al lancio dei nuovi prodotti (+2,8 milioni di euro).

I costi di acquisizione diminuiscono (-5%) e riflettono una diminuzione dei costi di sottoscrizione e del costo relativo ai contest dovuto ad una raccolta netta inferiore rispetto al primo semestre 2010.

Al 30 giugno 2011 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 46.722,5 milioni di euro con una crescita di 873,8 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2010 (45.848,7 milioni di euro) ed un balzo di 3.680,2 milioni di euro rispetto al saldo del 30 giugno 2010 (43.042,3 milioni di euro).

La raccolta netta del semestre è positiva per +1.481,0 milioni di euro rispetto al saldo positivo del primo semestre 2010 pari a +2.617,3 milioni di euro (-43%).

Il saldo della raccolta netta riferito a Banca Mediolanum è positivo per +928,1 milioni di euro contro un saldo positivo del semestre di confronto pari a 2.184,5 milioni di euro (-58%). In particolare la raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo negativo di -366,0 milioni di euro rispetto al saldo positivo di +1.132,2 milioni di euro del primo semestre dell'anno precedente.

Il risparmio amministrato è in forte crescita passando da un saldo di +78,5 milioni di euro dello scorso esercizio ad un saldo di 1.002,5 milioni di euro, in particolare per effetto dell'incremento delle operazioni di pronti contro termine (+355,0 milioni di euro), della sottoscrizione dei prestiti obbligazionari emessi da Mediolanum S.p.A. (+239,2 milioni di euro) e del nuovo conto di deposito InMediolanum (+147,0 milioni di euro).

La raccolta netta delle obbligazioni strutturate di terzi si attesta a 93,5 milioni di euro rispetto a 434,3 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Le altri componenti del risparmio gestito registrano al 30 giugno 2011 un saldo positivo di +198,2 milioni di euro (30.06.2010: +539,4 milioni di euro).

Secondo i dati divulgati da Assogestioni, con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni, Banca Mediolanum registra nel periodo gennaio-giugno 2011 un saldo positivo di +831,3 milioni di euro rispetto ad un saldo dell'intero settore a livello nazionale di circa -10 miliardi di euro.

La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il Gruppo Mediolanum stabile al 4° posto mentre la quota di mercato si è ulteriormente accresciuta dal 4,44% di dicembre 2010 al 4,60% di giugno 2011.

## ○ Le iniziative commerciali del semestre

In occasione del Grande Evento organizzato a Rimini da Banca Mediolanum l'1 e 2 maggio che ha visto per la prima volta la partecipazione della clientela, dei giornalisti e degli analisti finanziari, è stato lanciato "InMediolanum", un conto deposito sottoscrivibile direttamente tramite accesso al sito internet dedicato oltre che presso i Family Banker Office. InMediolanum si caratterizza per l'assenza di costi per la clientela e per la possibilità di vincolare somme di denaro a 3, 6 e 12 mesi con rendimento lordo imposte rispettivamente dell'1,8%, 2,3% e 3,5%. Ai già clienti, che possono comunque sottoscrivere il nuovo prodotto, è stata predisposta un'offerta di Pronti contro Termine (PCT) denominata "InMediolanum Plus" con rendimenti netti superiori rispetto a quelli di InMediolanum. In particolare sono previsti rendimenti diversificati al tasso netto del 2%, 2,15% e 2,58% a seconda della durata dell'operazione rispettivamente a 3, 6 e 12 mesi.

Nello stesso mese di maggio è stata lanciata la campagna pubblicitaria su tutti media relativa al conto InMediolanum.

I nuovi conti deposito aperti al 30 giugno 2011 sono stati pari a n. 12.905 registrando una raccolta netta complessiva di 147,7 milioni di euro.

Nel comparto del risparmio gestito è stato lanciato, sempre in occasione dell'Evento di Banca Mediolanum, un nuovo comparto denominato Coupon Strategy Collection all'interno dell'Umbrella Fund Mediolanum Best Brands, fondo istituito da Mediolanum International Funds.

Coupon Strategy Collection prevede l'investimento dinamico in una selezione di Fondi o SICAV delle più rinomate società di investimento selezionate all'interno del panorama finanziario mondiale con l'obiettivo di offrire al sottoscrittore un provento semestrale sotto forma di cedola e ottenere allo stesso tempo, un apprezzamento del capitale nel lungo termine, attraverso l'investimento dinamico in diversi strumenti finanziari. La raccolta netta al 30 giugno 2011 del predetto prodotto è stata pari a +168,3 milioni di euro.

## ○ Emissione di prestiti obbligazionari Mediolanum

In attuazione della delibera del Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del 1° marzo 2011, con la finalità prevalente di ristrutturazione degli strumenti di indebitamento a breve termine attualmente in essere tra Mediolanum S.p.A. ed istituti di credito esterni al Gruppo, sono stati collocati presso il pubblico indistinto, prestiti obbligazionari non convertibili per complessivi nominali 239,2 milioni di euro così costituiti:

- Nominali 49,4 milioni di euro, scadenza 29.04.2014, tasso fisso 3,5%;
- Nominali 48,9 milioni di euro, scadenza 29.04.2014, tasso Euribor 6 mesi + spread 1%, floor 3,0%;
- Nominali 48,3 milioni di euro, scadenza 20.05.2013, tasso fisso: 3,15%;
- Nominali 47,8 milioni di euro, scadenza 20.05.2015, tasso Euribor 6 mesi, floor 3,5%;
- Nominali 24,4 milioni di euro, scadenza 31.05.2013, tasso fisso 3,15%;
- Nominali 20,4 milioni di euro, scadenza 31.05.2015, tasso Euribor 6 mesi, floor 3,5%.

## ● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

### ○ Raccolta netta

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
<b>ITALIA</b>			
Premi Vita	(671,6)	(555,8)	21%
Prodotti Fondi e Gestioni	869,8	1.095,2	(21%)
Totale Patrimonio Gestito	198,2	539,4	(63%)
Titoli strutturati di terzi	93,5	434,3	(78%)
Totale Patrimonio Gestito+Titoli strutturati	291,7	973,8	(70%)
Polizze Vita ' <i>Freedom</i> '	(366,0)	1.132,2	ns
Patrimonio Amministrato	1.002,5	78,5	ns
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	928,1	2.184,5	(58%)
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA<sup>(*)</sup></b>	487,6	395,5	23%
<b>TOTALE ITALIA<sup>(**)</sup></b>	1.415,7	2.580,0	(45%)
<b>SPAGNA</b>	44,9	27,6	63%
<b>GERMANIA</b>	20,3	9,7	109%
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	65,2	37,3	75%
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	1.481,0	2.617,3	(43%)

### ● Il patrimonio amministrato<sup>(\*)</sup>

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
<b>ITALIA</b>			
Prodotti Vita	14.172,3	15.068,7	14.604,5
Polizze Vita ' <i>Freedom</i> '	4.659,3	5.025,3	5.704,0
Fondi e gestioni	19.782,0	19.509,2	17.202,0
Raccolta bancaria	8.260,0	7.195,6	6.121,6
Rettifiche di consolidamento	(9.047,4)	(9.285,2)	(8.468,1)
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	37.826,2	37.513,6	35.164,0
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA<sup>(**)</sup></b>	6.874,1	6.372,5	6.015,8
<b>TOTALE ITALIA</b>	44.700,3	43.886,1	41.179,8
<b>SPAGNA</b>	1.676,1	1.621,9	1.566,5
<b>GERMANIA</b>	346,2	340,8	296,0
<b>TOTALE ESTERO</b>	2.022,3	1.962,6	1.862,5
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	46.722,5	45.848,7	43.042,3

(\*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato Consolidato sono riferiti esclusivamente alla clientela *Retail*.

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

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2011 ammonta a 46.722,5 milioni di euro con una crescita del 2% rispetto alle consistenze del 31 dicembre 2010 (45.848,7 milioni di euro) e del 9% rispetto ai valori del 30 giugno 2010 (43.042,3, milioni di euro).

Di seguito si riporta l'analisi dei volumi di raccolta e della composizione dei patrimoni amministrati con riferimento ai diversi segmenti operativi.

## ○ Italia - Life

La consistenza delle masse gestite passa dai 15.068,7 milioni di euro di fine 2010 ai 14.172,3 milioni di euro al termine del semestre in esame (30.06.2010: 14.604,5 milioni di euro).

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Prodotti Unit Linked	9.153,7	9.308,8	8.479,6
Prodotti Index Linked	3.695,5	4.428,4	4.753,5
Prodotti Tradizionali	1.323,2	1.331,5	1.371,4
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	<b>14.172,3</b>	<b>15.068,7</b>	<b>14.604,5</b>
Polizze 'Freedom'	4.659,3	5.025,3	5.704,0

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	31,7	52,8	(40%)
Premi unici e collettive	169,1	124,7	36%
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>200,9</b>	<b>177,5</b>	<b>13%</b>
Premi successivi piani pensionistici	270,6	262,6	3%
Premi successivi altri prodotti	295,3	313,4	(6%)
<b>Totale portafoglio</b>	<b>565,9</b>	<b>576,0</b>	<b>(2%)</b>
<b>Totale premi emessi escluso 'Freedom'</b>	<b>766,7</b>	<b>753,5</b>	<b>2%</b>
Premi polizza 'Freedom'	4.083,7	4.178,4	(2%)
<b>Totale premi lordi</b>	<b>4.850,4</b>	<b>4.931,9</b>	<b>(2%)</b>

Il totale premi lordi nei primi sei mesi ammonta a 4.850,4 milioni di euro, in diminuzione del 2% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (30.06.2010: 4.931,9 milioni di euro)

La nuova produzione si attesta a 200,9 milioni di euro in aumento del 13% (30.06.2010: 177,5 milioni di euro). Escludendo la produzione generata dalla polizza Mediolanum Plus, i premi lordi del semestre ammontano a 766,7 milioni di euro registrando una crescita del 2%.

In particolare i premi pluriennali e ricorrenti registrano un decremento del 40% passando da 52,8 milioni di euro del 30 giugno 2010 a 31,7 milioni di euro del semestre in esame, principalmente in relazione ad un diverso interesse della clientela verso altre forme di investimento nell'ambito del risparmio gestito.

I premi unici e collettive, escluso Mediolanum Plus, si attestano a 169,1 milioni di euro contro 124,7 milioni di euro del 30 giugno 2010 (+36%) dovuto all'incremento delle emissioni del prodotto Synergy (+78%).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 565,9 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al valore del semestre precedente 576 milioni di euro.

Gli oneri netti delle liquidazioni, escluso Freedom, passano da 1.309,2 milioni di euro del 30.06.2010 a 1.438,3 milioni di euro del semestre in esame registrando un incremento del 10%.

## Pagamenti

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
Sinistri	36,9	40,4	(9%)
Cedole	47,8	98,5	(51%)
Scadute	873,2	730,2	20%
Riscatti	480,4	440,2	9%
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>1.438,3</b>	<b>1.309,2</b>	<b>10%</b>

Con riferimento alle liquidazioni le scadute registrano una crescita del 20% attestandosi a 873,2 milioni di euro, di cui 719 milioni relativi a index linked.

La tabella di seguito riporta i pagamenti relativi ai sinistri suddivisi per i Rami di attività:

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
Ramo I	2,2	1,9	16%
Ramo II	34,7	38,5	(10%)
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>36,9</b>	<b>40,4</b>	<b>(9)</b>

## ○ Italia - Asset management

Le masse in gestione Retail a fine semestre sono così rappresentate:

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Fondi di fondi 'Best of brands'	4.879,5	4.044,2	2.884,2
Fondi di fondi 'Portfolio'	726,3	806,3	815,8
Fondi di fondi hedge	327,2	341,1	378,2
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>5.933,0</b>	<b>5.191,5</b>	<b>4.078,3</b>
Fondi 'Challenge'	11.558,5	12.046,7	11.093,8
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.191,9	2.240,3	2.022,5
Altri fondi comuni mobiliari esteri	219,1	246,9	236,3
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>13.969,4</b>	<b>14.533,9</b>	<b>13.352,6</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	62,6	73,0	77,0
Fondi immobiliari e Altri	546,6	535,1	487,2
Rettifiche duplicazioni	(729,6)	(824,4)	(793,1)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>19.782,0</b>	<b>19.509,2</b>	<b>17.202,0</b>
di cui(*):			
Azionario	60%	62%	60%
Obbligazionario	28%	26%	18%
Monetario	3%	3%	4%
Altro	9%	9%	18%

Al 30 giugno 2011 si registra un incremento delle masse in gestione che passano da 19.509,2 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 19.782,0 milioni di euro al 30 giugno 2011 (+1%).

La raccolta Retail sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

### Raccolta netta

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best of Brands'	1.021,8	448,8	128%
Fondi di fondi 'Portfolio'	(60,9)	(42,3)	44%
Fondi di fondi 'Elite'	-	(3,9)	ns
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>960,9</b>	<b>402,6</b>	<b>139%</b>
Fondi 'Challenge'	(91,5)	488,3	ns
Altri fondi comuni mobiliari italiani	(3,1)	158,2	ns
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>(94,7)</b>	<b>646,5</b>	<b>ns</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	(8,0)	(10,5)	(23%)
Fondi immobiliari e Altri	11,5	56,6	(80%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>869,8</b>	<b>1.095,2</b>	<b>(21%)</b>

### Raccolta lorda

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best of Brands'	1.608,4	926,5	74%
Fondi di fondi 'Portfolio'	20,7	38,5	(46%)
Fondi di fondi 'Elite'	-	3,8	ns
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>1.629,1</b>	<b>968,8</b>	<b>68%</b>
Fondi 'Challenge'	520,9	1.015,3	(49%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	328,0	516,2	(36%)
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>848,9</b>	<b>1.531,5</b>	<b>(45%)</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	0,1	0,4	(67%)
Fondi immobiliari e Altri	25,8	66,7	(61%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>2.503,9</b>	<b>2.567,3</b>	<b>2%</b>

### ○ Italia - Banking

La raccolta netta del risparmio amministrato al termine del primi sei mesi del 2011 è positiva per 1.002,5 milioni di euro contro un saldo positivo del primo semestre 2010 di 78 milioni di euro.

Inoltre la raccolta netta generata dal collocamento di obbligazioni strutturate di Terzi nel semestre è stata pari a 93,5 milioni di euro.

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

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Depositi di conto corrente	4.167,3	3.882,1	4.042,3
Obbligazioni Banca Mediolanum	554,2	334,1	173,8
Obbligazioni strutturate di Terzi	934,2	833,5	414,5
Custodia e amministrazione titoli	1.602,0	1.488,3	1.451,3
Pronti contro termine	1.002,3	657,8	39,7
<b>Totale Masse Amministrate</b>	<b>8.260,0</b>	<b>7.195,6</b>	<b>6.121,6</b>

Al 30 giugno 2011 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a circa 579.000 unità rispetto a circa 580.100 del 30 giugno 2010 (0,2%).

Il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 884.500 unità rispetto a 913.000 del periodo di confronto (-3,1%).

## Spagna

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	1.676,1	1.621,9	1.566,5
<i>Risparmio Gestito</i>	1.022,2	991,2	939,0
<i>Risparmio Amministrato</i>	653,9	630,7	627,5
<b>Raccolta Lorda:</b>	152,2	261,6	143,9
<i>Risparmio Gestito</i>	150,3	270,0	139,5
<i>Risparmio Amministrato</i>	1,9	(8,4)	4,4
<b>Raccolta Netta:</b>	44,9	35,1	27,6
<i>Risparmio Gestito</i>	43,1	43,5	23,2
<i>Risparmio Amministrato</i>	1,8	(8,4)	4,4

Le Masse Amministrate registrano un incremento del 7% rispetto alle consistenze al termine del primo semestre 2010, rimanendo sostanzialmente in linea ai valori di fine dicembre 2010.

La Raccolta Netta del semestre è positiva per 44,9 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo semestre 2010 di 27,6 milioni di euro, in particolare il Risparmio Gestito mostra un incremento dell'85% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Al 30 giugno 2011 il numero totale dei clienti di Fibanc si attesta a n. 74.803 unità rispetto a 78.258 unità del 30 giugno 2010 (-4%), il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 63.859 unità rispetto a 66.166 del periodo di confronto (-3%).

## Germania

Euro/milioni	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	346,1	340,8	296,0
<i>Risparmio Gestito</i>	294,1	317,2	275,6
<i>Risparmio Amministrato</i>	52,0	23,6	20,4
<b>Raccolta Lorda:</b>	50,1	86,8	38,8
<b>Raccolta Netta:</b>	20,3	32,0	9,7
<i>Risparmio Gestito</i>	(5,8)	18,5	0,9
<i>Risparmio Amministrato</i>	26,1	13,5	8,8

Le Masse Amministrate registrano un incremento del 17% rispetto alle consistenze al termine del primo semestre 2010.

La Raccolta Netta del semestre è positiva per 20,3 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo semestre 2010 di 9,7 milioni di euro, in particolare il Risparmio Gestito registra un saldo negativo di 5,8 milioni di euro mentre nel risparmio amministrato si è avuto un incremento del 196% rispetto al 30 giugno 2010.



Al 30 giugno 2011 il numero totale dei clienti ammonta a n. 3.537 unità rispetto a n. 3.399 unità del 30 giugno 2010 (+4%).

### ● Le reti di vendita

Unità	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2010
Promotori finanziari	4.700	4.772	4.849
Produttori Assicurativi / AAF (*)	13	44	190
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	4.713	4.816	5.039
<b>SPAGNA</b>	506	484	465
<b>GERMANIA</b>	38	36	41
<b>Totale</b>	5.257	5.336	5.545

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

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum è diminuita rispetto alla consistenza di fine 2010 ed ammonta a 4.700 unità come pure si è ridotto il numero dei produttori assicurativi da 44 unità del 31 dicembre 2010 a 13 unità del semestre in esame.

## ● Il Conto Economico (\*)

Euro/milioni	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	4.906,8	4.988,6	(81,7)	(2%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(4.880,5)	(4.966,7)	86,2	(2%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	26,3	21,9	4,5	20%
Commissioni di sottoscrizione fondi	53,3	62,7	(9,4)	(15%)
Commissioni di gestione	210,2	177,2	33,0	19%
Commissioni di performance	21,1	68,7	(47,6)	(69%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	60,8	70,3	(9,4)	(13%)
Commissioni diverse	18,0	16,3	1,7	10%
<b>Commissioni attive</b>	363,4	395,1	(31,7)	(8%)
Margine di interesse	97,3	65,6	31,8	48%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	21,6	1,0	20,6	2019%
<b>Margine finanziario</b>	118,9	66,6	52,3	79%
Valorizzazione Equity method	6,0	3,4	2,6	76%
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	5,8	4,9	(0,9)	19%
Rettifiche di valore nette su crediti	(0,7)	(3,6)	2,8	(80%)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(23,8)	(3,7)	(20,1)	(538%)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(18,7)	(2,4)	(16,3)	675%
<b>Altri ricavi diversi</b>	10,9	10,6	0,3	3%
<b>TOTALE RICAVI</b>	506,8	495,1	11,7	2%
Commissioni passive rete	(155,0)	(163,9)	8,9	(5%)
Altre commissioni passive	(25,2)	(27,7)	2,4	(9%)
Spese amministrative	(183,2)	(179,5)	(3,7)	2%
Ammortamenti	(7,7)	(9,5)	1,8	(19%)
Accantonamenti netti per rischi	(6,3)	(6,5)	0,2	(3%)
<b>TOTALE COSTI</b>	(377,5)	(387,1)	9,7	(2%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	129,3	108,0	21,4	20%
Imposte del periodo	(32,6)	(23,3)	(9,2)	40%
Utile/Perdite di terzi				
<b>UTILE NETTO</b>	96,8	84,6	12,1	14%

(\*) 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 dell'esercizio 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 "Importi pagati e variazione delle riserve tecniche".

I Premi netti di competenza dei sei mesi sono pari a 4.906,8 milioni di euro rispetto a 4.988,6 milioni di euro dell'anno precedente (-2%). La riduzione dei premi è determinata principalmente dalla riduzione della raccolta della polizza MedPlus abbinata al conto corrente Freedom (-94,7 milioni di euro).

Gli Oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve sono passati da 4.966,7 milioni di euro del 30 giugno 2010 a 4.880,5 milioni di euro (-2%), di cui 4.502,7 milioni di euro afferenti alle liquidazioni delle polizze abbinate al conto corrente Freedom.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 26,3 milioni di euro rispetto a 21,9 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento nel trimestre pari a 4,4 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** dei primi sei mesi ammontano a 363,4 milioni di euro rispetto a 395,1 milioni di euro del 30 giugno 2010, registrando un decremento di 31,8 milioni di euro; il decremento è dovuto principalmente alle minori commissioni di performance (-47,6 milioni di euro) e di sottoscrizione (-9,4 milioni di euro) in parte attenuato dalle maggiori commissioni di gestione (+33,0 milioni di euro).

Il **Margine finanziario** ha subito un miglioramento del 79% grazie sia al rialzo del margine di interessi (+31,8 milioni di euro) che ai proventi dell'attività di negoziazione titoli (+20,6 milioni di euro).

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un peggioramento di 16,3 milioni di euro, passando da -2,4 milioni di euro del 31 giugno 2010 a -18,7 milioni di euro del semestre in esame per effetto principalmente della svalutazione per impairment dei titoli greci pari a 22,8 milioni di euro.

Le **Commissioni passive** passano da un saldo di 163,9 milioni di euro al 30 giugno 2010 ad un saldo di 155 milioni di euro alla fine del semestre in esame, in calo di -8,9 milioni di euro a fronte di minori commissioni di sottoscrizione e di incentivazione per effetto della minore raccolta rispetto al primo semestre 2010.

Gli **Altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) ammontano complessivamente a 197,2 milioni di euro rispetto a 195,5 milioni di euro dell'anno precedente registrando un lieve incremento di 1,7 milioni di euro legato principalmente a oneri non ricorrenti relativi alla realizzazione della convention di Rimini del 1° e 2 maggio 2011 e al lancio dei nuovi prodotti.

Le **Imposte** di competenza sono passate da 23,3 milioni di euro del 30 giugno 2010 (tax rate 21,6%) a 32,6 milioni di euro al termine del semestre in esame (tax rate 25,2%). Le imposte del semestre risentono di maggiori oneri di circa 1 milione di euro a seguito dell'introduzione delle maggiori aliquote imposta IRAP (aumento di 0,75 punti percentuali per banche e società finanziarie e di 2 punti percentuali per le compagnie di assicurazione) introdotta dal D.L. 98/2011, convertito in Legge 111 del 15.7.2011.

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

## ○ Segmento Italia - Life

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	4.836.955	4.929.135	(92.180)	(2%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(4.821.889)	(4.914.356)	92.467	(2%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	15.066	14.779	287	2%
<b>Commissioni attive</b>	115.799	131.886	(16.087)	(12%)
Margine interesse	21.662	6.638	15.024	226%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	13.117	1.511	11.606	768%
<b>Margine finanziario</b>	34.779	8.149	26.630	327%
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(2.303)	4.174	(6.477)	(155%)
<b>Altri ricavi diversi</b>	5.790	6.599	(809)	(12%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	169.131	165.587	3.544	2%
Commissioni passive rete	(46.988)	(49.964)	2.976	(6%)
Altre commissioni passive	(3.474)	(3.102)	(372)	12%
Spese amministrative	(49.093)	(51.317)	2.224	(4%)
Ammortamenti	(1.844)	(2.144)	300	(14%)
Accantonamenti netti per rischi	(2.175)	(2.168)	(7)	0%
<b>TOTALE COSTI</b>	(103.574)	(108.695)	5.121	(5%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	65.557	56.892	8.665	15%

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Life registra un saldo di 65,6 milioni di euro con un aumento del 15% rispetto al risultato del primo semestre dell'anno precedente.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 15,1 milioni di euro rispetto a 14,8 milioni di euro dell'anno precedente.

Le **Commissioni attive** del semestre ammontano a 115,8 milioni di euro (30.06.2010: 131,9 milioni di euro) con una riduzione rilevante delle commissioni di performance (-25,2 milioni di euro) compensata parzialmente da un aumento delle commissioni di gestione che passano da 95 milioni di euro relativi allo stesso periodo dell'anno precedente a 104,3 milioni di euro (+9,3 milioni di euro) realizzate nel semestre in esame.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono di 3,0 milioni di euro passando da 49,9 milioni di euro del primo semestre 2010 a 47 milioni di euro al 30.06.2011.

Il **Margine finanziario** del semestre è positivo per 34,8 milioni di euro rispetto ai 8,1 milioni di euro del primo semestre 2010, principalmente per un aumento dei tassi di interesse e per minori oneri legati agli interessi passivi sulla polizza Freedom Mediolanum Plus.

Gli **Altri costi** di pertinenza del segmento al termine del semestre sono in diminuzione e si attestano a 56,6 milioni di euro (30.06.2010: 58,7 milioni di euro).

## ○ Segmento Italia - Asset management

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	51.158	60.435	(9.277)	(15%)
Commissioni di gestione	97.682	74.877	22.805	30%
Commissioni di performance	9.131	30.029	(20.898)	(70%)
Commissioni diverse	13.726	11.553	2.173	19%
<b>Commissioni attive</b>	<b>171.697</b>	<b>176.894</b>	<b>(5.197)</b>	<b>(3%)</b>
Margine interesse	557	574	(17)	(3%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	13	(15)	28	(187%)
<b>Margine finanziario</b>	<b>570</b>	<b>559</b>	<b>11</b>	<b>2%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>156</b>	<b>(104)</b>	<b>260</b>	<b>ns</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>171</b>	<b>72</b>	<b>99</b>	<b>138%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>172.594</b>	<b>177.421</b>	<b>(4.827)</b>	<b>(3%)</b>
Commissioni passive rete	(74.817)	(82.023)	7.206	(9%)
Altre commissioni passive	(4.643)	(3.756)	(887)	24%
Spese amministrative	(41.496)	(40.740)	(756)	2%
Ammortamenti	(1.360)	(1.714)	354	(21%)
Accantonamenti netti per rischi	(3.230)	(3.500)	270	(8%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(125.546)</b>	<b>(131.733)</b>	<b>6.187</b>	<b>(12%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>47.048</b>	<b>45.688</b>	<b>1.360</b>	<b>3%</b>

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 47,0 milioni di euro con un leggero aumento del 3% rispetto al risultato del primo semestre dell'anno precedente.

Le **Commissioni attive** del semestre ammontano a 171,7 milioni di euro in diminuzione di 5,2 milioni di euro rispetto al semestre dell'esercizio precedente (176,9 milioni di euro).

Il semestre in esame ha scontato il negativo apporto delle commissioni di performance (-20,9 milioni di euro) per effetto dell'andamento non positivo dei mercati, e delle commissioni di sottoscrizione (-9,3 milioni di euro) legate a minori volumi di raccolta lorda. Rispetto al 30.06.2010 sono aumentate le commissioni di gestione (+22,8 milioni di euro) dovute all'aumento del NAV medio di periodo.

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine del semestre sono in diminuzione e si attestano a 125,5 milioni di euro (30.06.2010: 131,7 milioni di euro).

## ○ Segmento Italia - Banking

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Commissioni e ricavi da servizi bancari	48.450	51.568	(3.118)	(6%)
Commissioni diverse	3.218	3.473	(255)	(7%)
<b>Commissioni attive</b>	<b>51.668</b>	<b>55.041</b>	<b>(3.373)</b>	<b>(6%)</b>
Margine interesse	74.102	55.636	18.466	33%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.921	108	7.813	7.234%
<b>Margine finanziario</b>	<b>82.023</b>	<b>55.744</b>	<b>26.279</b>	<b>47%</b>
Proventi netti da altri investimenti	(16.475)	(3.325)	(13.150)	395%
Altri ricavi diversi	4.160	3.639	521	14%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>121.376</b>	<b>111.099</b>	<b>10.277</b>	<b>9%</b>
Commissioni passive rete	(22.456)	(22.253)	(203)	1%
Altre commissioni passive	(5.708)	(6.017)	309	(5%)
Spese amministrative	(73.091)	(67.853)	(5.238)	8%
Ammortamenti	(3.146)	(4.368)	1.222	(28%)
Accantonamenti netti per rischi	(962)	(986)	24	(2%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(105.363)</b>	<b>(101.477)</b>	<b>(3.886)</b>	<b>(27%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>16.013</b>	<b>9.622</b>	<b>6.391</b>	<b>66%</b>

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Banking passa da un saldo di 9,6 milioni di euro al 30.06.2010 ad un saldo di 16 milioni di euro al termine del semestre in esame.

Il **Margine finanziario** si attesta a 82 milioni di euro registrando un incremento di 26,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (30.06.10: 55,7 milioni di euro) per effetto del rialzo dei tassi di mercato e di maggiori utili da negoziazione titoli.

Le **Commissioni Attive** pari a 51,7 milioni di euro registrano una diminuzione di 3,4 milioni in particolare per le minori commissioni legate a minori volumi di collocamento di obbligazioni strutturate di terzi. Le **Commissioni Passive** rete si attestano a 22,5 milioni di euro e sono sostanzialmente in linea rispetto allo stesso periodo del 2010 (30.06.2010: 22,3 milioni).

Gli **Altri Costi** del semestre passano da 79,2 milioni di euro dell'anno precedente a 82,9 milioni di euro del semestre in esame, registrando un incremento di 3,7 milioni di euro (+4,5%).

## ○ Segmento Italia - Other

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Margine interesse	(2.705)	(8)	(2.697)	ns
Margine finanziario	(2.704)	(8)	(2.696)	ns
Valorizzazione Equity method	6.001	3.411	2.590	76%
Proventi netti da altri investimenti	(812)	(3.721)	2.909	(78%)
Altri ricavi diversi	381	336	45	13%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>2.866</b>	<b>18</b>	<b>2.848</b>	<b>15.822%</b>
Spese amministrative	(1.289)	(901)	(388)	43%
Ammortamenti	(46)	(28)	(18)	64%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(1.335)</b>	<b>(929)</b>	<b>(406)</b>	<b>107%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>1.531</b>	<b>(911)</b>	<b>2.442</b>	<b>(268%)</b>

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Other registra un utile di 1,5 milioni di euro (30.06.2010: -0,9 milioni di euro).

Il Margine finanziario a fine periodo è negativo di 2,7 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 8 migliaia di euro dovuto principalmente ai maggiori interessi passivi sull'indebitamento di Mediolanum S.p.A. generati dall'aumento dei tassi di interesse.

La Valorizzazione Equity method riporta la quota di competenza degli utili generati da Mediobanca per il solo I trimestre, pari a 5.377 migliaia di euro, e da Banca Esperia per l'intero semestre, pari a 624 migliaia di euro (30.06.2010: 3.411 migliaia di euro).

## ○ Segmento Spagna

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	55.952	48.469	7.483	15%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(46.865)	(42.246)	(4.619)	11%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>9.087</b>	<b>6.223</b>	<b>2.864</b>	<b>46%</b>
Commissioni attive	11.060	12.046	(986)	(8%)
Margine interesse	3.548	2.530	1.018	40%
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	282	(313)	595	ns
Margine finanziario	3.830	2.217	1.613	73%
Proventi netti da altri investimenti	763	567	196	35%
Altri ricavi diversi	229	272	(43)	(16%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>24.969</b>	<b>21.325</b>	<b>3.644</b>	<b>17%</b>
Commissioni passive rete	(8.712)	(7.763)	(949)	12%
Altre commissioni passive	(1.503)	(1.068)	(435)	41%
Spese amministrative	(12.717)	(13.281)	564	(4%)
Ammortamenti	(823)	(793)	(30)	4%
Accantonamenti netti per rischi	29	113	(84)	(74%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(23.726)</b>	<b>(22.792)</b>	<b>(934)</b>	<b>4%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>1.243</b>	<b>(1.467)</b>	<b>2.710</b>	<b>ns</b>

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 9,1 milioni di euro rispetto a 6,2 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 2,9 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** registrano un decremento passando da 12,1 milioni di euro a 11,1 milioni di euro al termine del semestre in esame (-8%).

Il totale dei **Costi** registra un incremento del 4% con un saldo a fine semestre 2011 di 23,7 milioni di euro rispetto a 22,8 milioni di euro del periodo di confronto principalmente dovuto alle maggiori commissioni rete per effetto della maggiore raccolta di prodotti assicurativi.

## ○ Segmento Germania

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010	Variazione	Var. %
Premi netti	13.931	10.959	2.972	27%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(11.762)	(10.100)	(1.662)	16%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	2.169	859	1.310	153%
<b>Commissioni attive</b>	14.019	19.574	(5.555)	(28%)
Margine interesse	185	212	(27)	(13%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	241	(273)	514	(188%)
<b>Margine finanziario</b>	426	(61)	487	(798%)
Altri ricavi diversi	213	84	129	154%
<b>TOTALE RICAVI</b>	16.827	20.455	(3.628)	(18%)
Commissioni passive rete	(2.052)	(1.958)	(94)	5%
Altre commissioni passive	(9.903)	(13.730)	3.827	(28%)
Spese amministrative	(6.462)	(6.135)	(327)	5%
Ammortamenti	(471)	(479)	8	(2%)
<b>TOTALE COSTI</b>	(18.888)	(22.302)	3.414	(15%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	(2.061)	(1.847)	(214)	(12%)

Le **Commissioni attive** passano da 19,6 milioni di euro del 30 giugno 2010 a 14,0 milioni di euro al termine del semestre in esame, in diminuzione di 5,6 milioni di euro (-28%) principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business ATM.

Le **Commissioni passive rete** si attestano a 2 milioni di euro in linea con il semestre dell'anno precedente.

## ● La Capogruppo

A fronte della delibera dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 21 Aprile 2011 la Capogruppo Mediolanum S.p.A. ha provveduto a liquidare nel corso del semestre i dividendi a saldo esercizio 2010, pari a 0,065 euro per azione per un controvalore complessivo pari a 51,3 milioni di euro.



## ● **Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo**

Nel mese di febbraio è stata costituita la nuova società Mediolanum Fiduciaria partecipata al 100% da Banca Mediolanum con un capitale sociale pari a 240 migliaia di euro.

Nel mese di aprile Banca Mediolanum ha effettuato un versamento di 15 milioni di euro alla banca tedesca Bankhaus August Lenz in conto futuri aumenti di capitale.

In data 12 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato di approvare la partecipazione pro quota all'aumento di capitale sociale della partecipata Banca Esperia S.p.A. per complessivi 50 milioni di euro e quindi con un esborso complessivo a carico di Mediolanum S.p.A. pari a 25 milioni di euro. Tale aumento di capitale sociale trova ragione di dotare la partecipata dei mezzi patrimoniali necessari per far fronte all'esigenze di capitalizzazione imposte dalla prossima applicazione della regolamentazione "Basilea 3" soprattutto in condizioni di stress. Ad oggi la partecipata Banca Esperia S.p.A. non ha ancora richiesto il versamento da parte dei soci.

Con riferimento alla controllata PI Distribuzione S.p.A. è stata valutata l'opportunità di sostituire il relativo oggetto sociale prevedendo quali attività principali "l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione, la locazione e l'affitto di beni immobili e aziende in genere connesse all'attività turistico-alberghiera". Tale modifica dell'oggetto sociale risulta anche strumentale ad ipotizzate riallocazioni degli assets immobiliari detenuti da alcune società del gruppo e ad eventuali e conseguenti semplificazioni dell'organigramma del gruppo secondo un'ipotesi allo studio da parte degli amministratori esecutivi di alcune società del Gruppo Mediolanum.

Nell'ambito di questo progetto la controllante Mediolanum S.p.A. ha deliberato in data 21 giugno 2011 di approvare tale rifocalizzazione dell'attività della società dichiarandosi disponibile a fornire gli opportuni mezzi finanziari con versamenti – in conto futuri aumenti di capitale sociale o nella forma diversa reputata opportuna effettuabili anche a tranches – fino a un massimo di 12 milioni di euro.

In data 4 luglio 2011 si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti nella quale è stato deliberato il cambio dell'oggetto sociale, così come sopra descritto, e della denominazione sociale da PI Distribuzione a PI Servizi S.p.A. Tale delibera è divenuta efficace con l'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano in data 12 luglio 2011.

Con riferimento alla controllata Mediolanum Corporate University S.p.A. (MCU), l'evoluzione dell'attività formativa nel recente passato ha visto un crescente ricorso alla formazione attraverso il canale internet e mediante l'organizzazione di convegni a livello locale. In seguito alle mutate politiche di reclutamento adottate da Banca Mediolanum, si è poi determinata una significativa riduzione del numero delle giornate formative presso le strutture della controllata MCU e conseguentemente un deciso minore utilizzo della struttura alberghiera.

Alla luce di quanto precede, sono venute meno le condizioni per gestire l'attività formativa attraverso una società strumentale dedicata.

Nelle date 20 e 26 luglio 2011 i Consigli di Amministrazione di MCU e di Banca Mediolanum hanno deliberato l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione della stessa MCU in Banca Mediolanum prevedendo inoltre l'alienazione del complesso alberghiero Residence Milano 3 a PI Servizi S.p.A. seppur mantenendo in vita un accordo per la riservazione di un numero di camere per far fronte al nuovo fabbisogno formativo.

## ○ **Società operanti nel settore Assicurativo Vita**

**Mediolanum Vita S.p.A.** – La società registra al termine del primo semestre 2011 un utile netto di 28,8 milioni di euro in aumento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2010: 4,5 milioni di euro) in particolare per effetto del miglioramento del margine finanziario rispetto al primo semestre 2010.

La compagnia ha realizzato nel semestre una raccolta pari a 4.687,9 milioni di euro rispetto a 4.822,4 milioni di euro dello scorso anno (-2,8%).

La nuova produzione passa da 4.243,1 milioni di euro del primo semestre 2010 a 4.133,1 milioni di euro al termine del semestre in esame.

La raccolta dei premi di portafoglio si mantiene sostanzialmente sullo stesso livello dell'anno precedente attestandosi a 556,6 milioni di euro (30.06.2010: 581,3 milioni di euro).

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 giugno 2011 ammonta a 15.854 milioni di euro registrando un decremento del 5% rispetto alla consistenza di fine 2010 (31.12.2010: 16.729,6 milioni di euro).

**Mediolanum International Life Ltd** – La compagnia irlandese ha realizzato al termine del semestre in esame un utile netto di 7,8 milioni di euro rispetto a 3,8 milioni di euro dello scorso anno.

La raccolta complessiva del semestre è stata pari a 219,6 milioni di euro contro a 167,1 milioni di euro del 30 giugno 2010.

Il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 giugno 2011 è pari a 3.516,7 milioni di euro, in diminuzione rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2010: 3.899 milioni di euro).

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

## ○ Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

**Mediolanum International Funds Ltd** – La società chiude il 30 giugno 2011 con un utile netto di 80,8 milioni di euro, con un decremento di 27,3 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (30.06.2010: 108 milioni di euro), principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel periodo (43,9 milioni di euro).

La raccolta netta al 30 giugno 2011 è stata positiva per 964,2 milioni di euro (30.06.2010: 1.053,6 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 30 giugno 2011 ammonta a 17.890 milioni di euro rispetto a 17.809 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (+0,5%).

**Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.** – La società ha chiuso il 30 giugno 2011 con un utile netto di 6,1 milioni di euro, in diminuzione di 0,8 milioni di euro rispetto ai 6,9 milioni di euro registrati al termine del primo semestre dell'esercizio precedente.

Nel periodo in esame la raccolta netta registra un saldo di 8,4 milioni di euro (30.06.2010: +210,9 milioni di euro), dovuto ad una contrazione della raccolta lorda a fronte di disinvestimenti sostanzialmente invariati.

Al 30 giugno 2011 il patrimonio gestito direttamente dalla società sale a 2.738,5 milioni di euro rispetto a 2.509,6 milioni di euro dello stesso periodo di confronto (+9,1%) e a 2.775,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (-1,3%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute ammonta a 16.263,2 milioni di euro rispetto 17.240,9 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente (31.12.2010: 17.228,2 milioni di euro).

**Gamax Management A.G.** – La società di gestione lussemburghese ha chiuso il 30 giugno 2011 registrando un utile netto di 1,9 milioni di euro rispetto ad un utile di 2,5 milioni di euro del primo semestre dell'anno precedente.

Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta del semestre è stata negativa per -15 milioni di euro (30.06.2010: -4,0 milioni di euro).

Il patrimonio gestito al termine del semestre ammonta a 208 milioni di euro (30.06.2010: 211 milioni di euro).

Le masse complessive in gestione al 30 giugno 2011 (Retail + Istituzionali) ammontano a 414 milioni di euro (31.12.2010: 470 milioni di euro).

## ○ Società operanti nel settore bancario (incluso distribuzione prodotti di gruppo)

**Banca Mediolanum S.p.A.** – La situazione dei conti al 30 giugno 2011 presenta un utile netto di 32,4 milioni di euro rispetto ad un utile di 14,9 milioni di euro del primo semestre dell'anno precedente.

Il semestre in esame registra un incremento del risultato pre-imposte di 21,8 milioni di euro, in particolare per effetto dell'importante crescita del margine finanziario netto (+30,1 milioni di euro) e del margine commissionale (+7,1 milioni di euro) in parte compensati dall'effetto negativo a fronte di rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci (-20,4 milioni di euro).

Il semestre beneficia inoltre di maggiori dividendi (+11,4 milioni di euro) in particolare per i maggiori dividendi distribuiti dalla società irlandesi del gruppo.

Di contro le spese amministrative a carico del semestre crescono di 7,7 milioni di euro, in parte legate ad oneri non ricorrenti per convention e sponsorizzazioni (+2,5 milioni di euro).

La raccolta diretta dalla clientela passa da 7.205 milioni di euro di fine 2010 a 7.490 milioni di euro alla data del 30 giugno 2011.

Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, crescono invece a 3.596 milioni di euro rispetto a 3.265 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Nel semestre si rileva una riduzione delle operazioni di denaro caldo per 313 milioni di euro.

I dossier titoli della clientela retail passano da 2.589 milioni di euro di fine anno a 3.026 milioni di euro al termine del semestre in esame registrando un incremento del 17% (30.06.2010: 1.978 milioni di euro).

**Banco de Finanzas e Inversiones S.A. - Fibanc (Banco Mediolanum)** – Al 30 giugno 2011 la banca spagnola registra una raccolta netta positiva di 44,9 milioni di euro rispetto a una raccolta positiva di 27,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Il saldo delle masse amministrare e gestite della clientela al 30 giugno 2011 ammonta a 1.676 milioni di euro contro 1.622 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al termine di giugno 2011 è costituita da 506 unità (31.12.2010: 491 unità), di cui n. 462 consulenti globali (31.12.2010: 439 unità).

Il risultato consolidato al 30 giugno 2011 è positivo per 1,6 milioni contro una perdita del primo semestre 2010 pari a -1,1 milioni di euro registrando un miglioramento di +2,7 milioni di euro.

**Bankhaus August Lenz & Co.** – La banca tedesca chiude il 30 giugno 2011 registrando una perdita netta di 4,3 milioni di euro rispetto ad una perdita del primo semestre 2010 pari a -2,6 milioni di euro principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business ATM.

La raccolta netta al 30 giugno 2011 registra un saldo positivo di 35,3 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 13,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Le masse amministrate al 30 giugno 2011 ammontano a 138 milioni di euro rispetto a 103 milioni di euro al termine del 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al 30 giugno è costituita da 38 unità (31.12.2010: 36 unità).

### ○ Società a controllo congiunto

Nel primo semestre 2011 il Gruppo **Banca Esperia** registra un utile netto consolidato di 1,2 milioni di euro, in linea al saldo del primo semestre 2010.

La raccolta netta del semestre è positiva per 975 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva di 791 milioni di euro del 30 giugno 2010.

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 12.032 milioni di euro del 30 giugno 2010 a 13.748 milioni di euro al termine del semestre in esame (31.12.2010: 12.745 milioni di euro).

Al 30 giugno 2011 il numero dei private bankers in forza è costituito da 78 unità (30.06.2010: 62 unità).

Si precisa che il Gruppo Banca Esperia viene consolidato con il metodo del Patrimonio Netto.

### ● Società collegate

Con riferimento a **Mediobanca S.p.A.**, si precisa che nella redazione della presente Relazione è stata utilizzata la situazione dei conti approvata al 31 marzo 2011 in quanto il Consiglio di Amministrazione che approverà il bilancio al 30 giugno 2011 è fissato per il prossimo 21 settembre.

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2011 riporta un utile netto per i 9 mesi dell'esercizio in corso pari a 418,9 milioni di euro contro 354,4 milioni di euro del 31 marzo 2010. In particolare il III trimestre dell'esercizio (gennaio-marzo) riporta un utile netto di 156 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'analogo trimestre dell'esercizio precedente pari a 84,3 milioni di euro.

L'incremento dei primi 9 mesi riflette da un lato il forte incremento del margine di interesse +20,9% che compensa l'assenza di plusvalenze da cessione di azioni disponibili per la vendita che flettono da 383 milioni di euro a 197,5 milioni di euro e dall'altro il netto calo delle rettifiche sui crediti e sui titoli (rispettivamente da 392,3 milioni di euro a 320,9 milioni di euro e da 105,5 milioni di euro a 20 milioni di euro) mentre gli utili delle società consolidate a equity aumentano da 141,3 milioni di euro a 163,6 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2011, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.572,1 milioni di euro, con un decremento di 11,2 milioni di euro rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2010 (6.583,3 milioni di euro).

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 6 milioni di euro rispetto ad un apporto positivo del primo semestre 2010 pari a 3,4 milioni di euro.

## ● Rapporti infragruppo e con parti correlate

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e dei servizi prestati.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate sono presentate nelle Note Illustrative del Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.

## ● Impairment esposizioni verso il debito sovrano della Grecia

Il 21 luglio è stato lanciato un piano di salvataggio a supporto della Grecia che prevede un intervento da parte del Fondo di stabilità finanziaria europea (Efsf) supportato dal Fondo Monetario Internazionale, con impegni di politica economica da parte del governo greco e la partecipazione su base volontaria da parte del settore privato. Nella sostanza tale ristrutturazione comporta un allungamento delle scadenze per i bond emessi dal governo greco con scadenza sino al 2020 incluso, da attuarsi tramite operazioni di "Bond Exchange" o di "roll-over".

Allo stato attuale non si prevede alcun intervento per i titoli con scadenza successiva al 2020.

Il successo di tale piano è condizionato dal raggiungimento di un'adesione pari ad almeno il 90% dell'esposizione complessiva.

Il piano di ristrutturazione prevede la determinazione dei termini e delle condizioni dei nuovi strumenti assegnati tali da esprimere un valore attuale degli stessi pari a circa il 79% del valore nominale.

Le significative difficoltà dell'emittente nel rimborsare le emissioni oggetto del piano di ristrutturazione, la rideterminazione di interessi e maturity che i creditori non avrebbero concordato se non in presenza di un rischio di default dell'emittente ed inoltre, la prospettata riduzione dei flussi di cassa rispetto a quelli previsti contrattualmente, sono circostanze tali da identificare un'obiettiva evidenza di impairment c.d. trigger events, par. 59 IAS 39).

Gli attivi iscritti nello stato patrimoniale del Gruppo Mediolanum alla data del 30 giugno 2011 sono costituiti da: Attività finanziarie detenute sino alla scadenza per un controvalore pari a 15,7 milioni di euro rideterminato sulla base delle condizioni contrattuali previste dal predetto piano – recovery rate del 79% – (il valore di mercato al 30 giugno 2011 di questi titoli era pari a 9,8 milioni di euro) e attività finanziarie iscritte nella categoria Attività finanziarie disponibili per la vendita, per un controvalore pari a 84,7 milioni di euro, valutate al prezzo di mercato al 30 giugno 2011 con contropartita la riserva da valutazione iscritta nel patrimonio netto. Tuttavia, ai fini della valutazione di impairment è stato ritenuto opportuno procedere all'iscrizione di rettifiche di valore sui citati titoli, scaricando la relativa riserva da valutazione, sulla base delle condizioni previste dal piano – recovery rate del 79% – e di mantenere iscritte nelle riserve da valutazione i differenziali rispetto alle quotazioni di mercati alla data del 30 giugno 2011 pari a circa 12,2 milioni di euro, già al netto della retrocessione agli assicurati e del relativo effetto fiscale. Tale scelta è stata operata nella previsione di un riallineamento nel prossimo futuro delle quotazioni dei titoli alle condizioni previste dalla ristrutturazione.

Si è quindi proceduto all'iscrizione di rettifiche di valore sull'intera esposizione per complessivi 22,8 milioni di euro che, al netto della retrocessione agli assicurati e del relativo effetto fiscale, hanno determinato un impatto netto negativo a conto economico pari a 14,2 milioni di euro.

Le altre posizioni in titoli greci detenuti dal Gruppo Mediolanum sono costituite da titoli aventi scadenza successiva all'anno 2020, iscritte alla data del 30 giugno 2011 fra le Attività finanziarie disponibili per la vendita per un

controvalore pari a 8,1 milioni di euro a cui corrisponde una riserva da valutazione a patrimonio netto negativa per 5,3 milioni di euro, già al netto del relativo effetto fiscale. Tali titoli, non interessati dal piano di ristrutturazione, allo stato attuale non presentano obiettive evidenze di impairment.

## ● Altre informazioni

In data 18 febbraio 2011 Mediolanum Vita ha presentato istanza di "accertamento con adesione" a fronte della notifica di due avvisi di accertamento, relativi al periodo di imposta 2005 (rispettivamente ai fini IRES e IRAP) emessi dall'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, entrambi notificati in data 23 dicembre 2010 e con i quali sono state confermate le riprese a tassazione di maggiori imponibili per 47,9 milioni di euro, a cui corrispondono una maggiore imposta IRAP per 2.512 migliaia di euro, oltre a una sanzione per pari importo, e una maggiore imposta IRES per 15.804 migliaia di euro, senza l'irrogazione di sanzioni. Essendo infruttuosamente trascorsi i termini di legge di novanta giorni disponibili per il raggiungimento di un accordo stragiudiziale, la Compagnia, in data 23 maggio 2011, ha opposto ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano avverso i citati avvisi di accertamento, eccependone l'infondatezza e invocandone l'annullamento.

Il mancato perfezionamento dell'adesione è da ascrivere all'oggettiva complessità della materia, senza che ciò rappresenti, per entrambe le parti, un'espressione del venir meno della volontà ad addivenire a una soluzione transattiva della vertenza, che potrà ora eventualmente essere perseguita tramite l'istituto giuridico della "conciliazione giudiziale", disciplinato all'articolo 48 del Decreto Legislativo 31 dicembre 1992, n. 546.

Si segnala che tali avvisi di accertamento fanno seguito al procedimento ispettivo dello scorso anno da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia, relativamente alle annualità 2006 e 2005, dal quale era seguito formale Processo Verbale di Costatazione (PVC) di maggiori imponibili ai fini IRES e IRAP per complessivi 86 milioni di euro (47,9 milioni di euro per il 2005 e 38,1 milioni di euro per il 2006).

In data 28 febbraio 2011 si è conclusa l'attività ispettiva in Banca Mediolanum da parte della Guardia di Finanza Nucleo di Polizia Tributaria Milano – I° Gruppo Tutela Entrate – Sezione IV – Verifiche Complesse con l'emissione di un processo verbale di constatazione, relativamente alle annualità dal 2006 al 2009, con il quale sono stati contestati maggiori imponibili per complessivi 121,4 milioni di euro, tutti aventi a riguardo i livelli di retrocessioni commissionali da parte della controllata irlandese MIFL. A tale riguardo si rammenta che in data 29 ottobre 2010 la Guardia di Finanza aveva emesso un analogo processo verbale di constatazione limitatamente all'anno 2005, contestando in quel caso maggiori imponibili ai fini dell'IRES e dell'IRAP per 48,3 milioni di euro.

Con il medesimo processo verbale di constatazione del 28 febbraio 2011, è stata inoltre contestata alla Banca la mancata regolarizzazione dell'IVA nelle fatture emesse dai promotori finanziari relativamente alle commissioni c.d. overrides, con previsione di sanzioni pari a 64 milioni di euro.

In data 29 aprile 2011 la Banca ha depositato una memoria, redatta ai sensi dell'articolo 12, comma 7, della Legge 27 luglio 2000, n. 212, presso la Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, con la quale, quanto al "transfer price" si afferma la correttezza del comportamento tenuto dalla Banca, si chiede l'applicazione dell'esimente sanzionatorio previsto dall'articolo 26 del Decreto Legge 31 maggio 2010, n. 78, e si contesta l'illegittimità delle contestazioni addotte dei verificatori; quanto ai rilievi in materia di IVA sulle commissioni c.d. overrides, si chiede all'Ufficio di non dare alcun seguito al processo verbale di constatazione e di riconoscere la completa infondatezza dei rilievi formulati dai Verificatori oltre all'insussistenza di violazioni punibili.

Per quanto concerne l'esito di tutte le predette contestazioni, in sede di bilancio al 31 dicembre 2010, gli amministratori di Mediolanum Vita e di Banca Mediolanum, anche avvalendosi del parere di un consulente esterno, hanno ritenuto che il rischio fosse possibile e che in ogni caso, trattandosi di questioni valutative, non fosse tuttavia possibile effettuare una stima sufficientemente attendibile dell'ammontare delle obbligazioni che potrebbero emergere in capo alle predette società.

Alla data del 30 giugno 2011 gli amministratori di Mediolanum Vita e di Banca Mediolanum, anche avvalendosi del parere del consulente esterno, confermano che il rischio è possibile e che, in ogni caso, trattandosi di questioni valutative, le azioni in corso a tutt'oggi non consentono ancora di effettuare una stima sufficientemente attendibile della predetta eventuale obbligazione.

Alla luce di quanto precede non è stato effettuato alcuno stanziamento nella situazione dei conti al 30 giugno 2011.

### ● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura del semestre**

Nelle prime settimane di luglio la crisi del debito sovrano della zona Euro, in atto da mesi, è aumentata di intensità, colpendo anche i mercati dei titoli di Stato italiani e spagnoli, sinora relativamente immuni. Tale fenomeno ha provocato rialzi significativi di tutta la struttura dei rendimenti obbligazionari in tali Paesi, portando il loro differenziale rispetto ai tassi di riferimento, quelli dei titoli tedeschi, ai massimi livelli dalla partenza dell'Euro. Al fine di contenere l'aumento del costo del debito, l'Italia ha prontamente approvato una manovra finanziaria finalizzata al conseguimento del pareggio di bilancio entro il 2014, mentre a livello comunitario si stanno deliberando misure straordinarie di sostegno dei Paesi maggiormente indebitati, al fine di aiutarli nel percorso verso una maggiore solidità finanziaria.

Alla luce di quanto precede, sulla base delle evidenze al 21 luglio 2011, la riduzione dei corsi di mercato dei titoli governativi dei titoli in portafoglio determinerebbe un effetto negativo a conto economico di circa 8 milioni di euro e della riserva di valutazione iscritta a patrimonio netto di circa 58 milioni di euro (al netto del relativo effetto fiscale).

I recenti interventi da parte dei governi dell'Eurozona sono stati accolti positivamente dai mercati finanziari.

Le prospettive dei mercati finanziari restano legate nel breve termine alla efficace risoluzione delle problematiche del debito sovrano; tuttavia le positive dinamiche di crescita dell'economia globale previste per i prossimi trimestri, soprattutto nei Paesi Emergenti, e la solida salute delle aziende quotate sono elementi strutturali in grado di creare un ambiente positivo per gli investimenti di medio termine, con particolare attenzione ai listini azionari.

### ● **Principali rischi ed incertezze**

Le informazioni sui rischi e sulle incertezze a cui è esposto il Gruppo Mediolanum sono illustrate nella presente Relazione intermedia sulla gestione e nelle Note illustrative.

La predisposizione della relazione semestrale consolidata richiede, come il bilancio d'esercizio e consolidato, il ricorso a stime e assunzioni che possono determinare significativi effetti sui valori iscritti nello stato patrimoniale e nel conto economico nonché sull'informativa relativa alle attività e passività potenziali. L'elaborazione di tali stime richiede l'utilizzo di informazioni disponibili e l'adozione di assunzioni soggettive fondate anche sull'esperienza storica. Per loro stessa natura le stime e le assunzioni possono anche variare nel corso dei differenti esercizi e pertanto non è possibile escludere che, già nel secondo semestre 2011, gli attuali valori iscritti possano differire anche non in maniera significativa a seguito del mutamento delle assunzioni soggettive utilizzate.

Le voci di bilancio interessate da processi di stima sono principalmente: Avviamenti, Riserve tecniche, Fondi rischi ed oneri e Strumenti finanziari in particolare per quanto attiene la determinazione dell'impairment dell'esposizione verso il debito sovrano della Grecia.

Inoltre i rischi connessi con l'andamento delle economie mondiali e dei mercati finanziari sono riportati nella Relazione intermedia sulla gestione nei capitoli *Scenario macroeconomico* ed *Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2011*.


### ● **Evoluzione prevedibile della gestione nel secondo semestre 2011**

Ad eccezione di quanto riportato nei paragrafi "Altre informazioni" ed "Eventi successivi alla chiusura del semestre", in ragione dei positivi risultati realizzati nel semestre appena concluso, pur tenendo conto dei 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 nella seconda parte dell'esercizio in corso.

Basiglio, 27 luglio 2011

Per Il Consiglio di Amministrazione  
Vice Presidente Vicario  
(Messina Alfredo)





**Schemi  
di bilancio  
consolidato  
abbreviato**

# Stato patrimoniale

## Attivo

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>1 Attività immateriali</b>		
1.1 Avviamento	149.864	149.864
1.2 Altre attività immateriali	16.222	13.253
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>166.086</b>	<b>163.117</b>
<b>2 Attività materiali</b>		
2.1 Immobili	59.366	61.005
2.2 Altre attività materiali	12.519	13.591
<b>Totale Attività materiali</b>	<b>71.885</b>	<b>74.596</b>
<b>3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>92.949</b>	<b>96.201</b>
<b>4 Investimenti</b>		
4.1 Investimenti immobiliari	108.765	90.654
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	452.357	447.058
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.256.693	1.370.695
4.4 Finanziamenti e crediti	7.095.258	6.184.311
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.878.263	4.659.587
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.594.322	18.097.771
<b>Totale investimenti</b>	<b>30.385.658</b>	<b>30.850.076</b>
<b>5 Crediti diversi</b>		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.595	6.974
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	-	-
5.3 Altri crediti	1.902	471
<b>Totale crediti</b>	<b>8.497</b>	<b>7.445</b>
<b>6 Altri elementi dell'attivo</b>		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1.214	1.464
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	128.424	138.985
6.4 Attività fiscali correnti	230.975	240.578
6.5 Altre attività	362.266	278.022
<b>Totale altri elementi dell'attivo</b>	<b>722.879</b>	<b>659.049</b>
<b>7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>544.049</b>	<b>795.203</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>31.992.003</b>	<b>32.645.687</b>

## Passivo

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>1 Patrimonio netto</b>		
1.1 Di pertinenza del gruppo		
1.1.1 Capitale	73.355	73.288
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	55.755	55.087
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	902.334	710.729
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(59.751)	(69.833)
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	26.234	22.301
1.1.9 Utile (perdita) del periodo del gruppo	96.768	246.633
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>1.092.650</b>	<b>1.036.160</b>
1.2 Di pertinenza di terzi		
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) del periodo di pertinenza di terzi	-	-
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.092.650</b>	<b>1.036.160</b>
<b>2 Accantonamenti</b>	<b>148.374</b>	<b>138.301</b>
<b>3 Riserve tecniche</b>	<b>19.289.928</b>	<b>20.550.747</b>
<b>4 Passività finanziarie</b>		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	460.944	570.608
4.2 Altre passività finanziarie	10.485.914	9.876.597
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>10.946.858</b>	<b>10.447.205</b>
<b>5 Debiti</b>		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.946	6.343
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	888	1.613
5.3 Altri debiti	186.222	241.936
<b>Totale debiti</b>	<b>197.056</b>	<b>249.892</b>
<b>6 Altri elementi del passivo</b>		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	899	730
6.2 Passività fiscali differite	52.175	51.932
6.3 Passività fiscali correnti	16.825	27.385
6.4 Altre passività	247.238	143.335
<b>Totale altri elementi del passivo</b>	<b>317.137</b>	<b>223.382</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>31.992.003</b>	<b>32.645.687</b>

## Conto economico

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
<b>1 Ricavi</b>		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	4.908.694	4.990.596
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(1.856)	(2.033)
<b>Totale premi netti</b>	<b>4.906.838</b>	<b>4.988.563</b>
1.2 Commissioni attive	363.017	394.667
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanz. a <i>fair value</i> ril. a conto economico	(165.091)	212.290
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	6.001	3.411
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	178.925	132.659
1.5.2 Altri proventi	4.983	5.476
1.5.3 Utili realizzati	18.423	16.445
1.5.4 Utili da valutazione	4.163	6.087
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>206.494</b>	<b>160.667</b>
1.6 Altri ricavi	10.857	10.589
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>5.328.116</b>	<b>5.770.187</b>
<b>2 Costi</b>		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(4.722.403)	(5.226.467)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.381	2.551
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(4.720.022)</b>	<b>(5.223.916)</b>
2.2 Commissioni passive	(131.914)	(144.514)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(55.828)	(32.503)
2.4.2 Altri oneri	(163)	(168)
2.4.3 Perdite realizzate	(17.364)	(4.455)
2.4.4 Perdite da valutazione	(28.322)	(13.978)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(101.677)</b>	<b>(51.104)</b>
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(39.571)	(40.321)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(250)	(69)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(172.090)	(165.699)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(211.911)</b>	<b>(206.089)</b>
2.6 Altri costi	(33.218)	(36.537)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(5.198.742)</b>	<b>(5.662.160)</b>
Utile (perdita) del periodo prima delle imposte	129.374	108.027
<b>3 Imposte</b>	<b>(32.563)</b>	<b>(23.329)</b>
Utile (perdita) del periodo al netto delle imposte	96.811	84.698
<b>4 Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>(43)</b>	<b>(50)</b>
Utile (perdita) consolidato	96.768	84.648
di cui di pertinenza del gruppo	96.768	84.648
di cui di pertinenza di terzi	-	-
Utile per azione (in euro)	0,132	0,116

## Conto economico complessivo

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	96.768	84.648
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	10.082	(39.853)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	3.933	4.411
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-	-
Altri elementi		
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	14.015	(35.442)
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	110.783	49.206
di cui di pertinenza del gruppo	110.783	49.206

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2009	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclass. a C.E.	Trasferimenti	Esistenza al 30.06.2010
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	73.140	-	2	-	-	73.142
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	53.477	-	906	-	-	54.383
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	618.584 (2.045)	-	218.274 -	-	(47.516) -	789.342 (2.045)
Utile (perdita) dell'esercizio	217.280	-	(132.632)	-	-	84.648
Altre componenti del conto economico complessivo	31.982	-	(32.238)	(3.204)	-	(3.460)
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>992.418</b>	<b>-</b>	<b>54.312</b>	<b>(3.204)</b>	<b>(47.516)</b>	<b>996.010</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>992.418</b>	<b>-</b>	<b>54.312</b>	<b>(3.204)</b>	<b>(47.516)</b>	<b>996.010</b>

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclass. a C.E.	Trasferimenti	Esistenza al 30.06.2011
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	73.288	-	67	-	-	73.355
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	55.087	-	668	-	-	55.755
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	710.729 (2.045)	-	242.880 -	-	(51.275) -	902.334 (2.045)
Utile (perdita) dell'esercizio	246.633	-	(149.865)	-	-	96.768
Altre componenti del conto economico complessivo	(47.532)	-	126	13.889	-	(33.517)
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>1.036.160</b>	<b>-</b>	<b>93.876</b>	<b>13.889</b>	<b>(51.275)</b>	<b>1.092.650</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.036.160</b>	<b>-</b>	<b>93.876</b>	<b>13.889</b>	<b>(51.275)</b>	<b>1.092.650</b>

# Rendiconto finanziario

## Metodo indiretto

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	129.374	108.027
Variazione di elementi non monetari	(997.473)	822.139
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(1.257.567)	723.083
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	10.073	11.305
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	250.021	87.751
Altre Variazioni	-	-
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(24.006)</b>	<b>94.867</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	3.257	20.401
Variazione di altri crediti e debiti	(27.263)	74.466
<b>Imposte pagate</b>	<b>(32.563)</b>	<b>(23.329)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>(411.528)</b>	<b>812.832</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(109.664)	336.395
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	609.317	996.470
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(911.181)	(520.033)
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>(1.336.196)</b>	<b>1.814.536</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(18.111)	(684)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(5.987)	(3.412)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	234	(29.518)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	114.002	(1.365)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(208.594)	(1.312.819)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(258)	4.973
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	1.253.428	(235.283)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>1.134.714</b>	<b>(1.578.108)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	1.602	1.971
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(51.275)	(47.516)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(49.673)</b>	<b>(45.545)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	795.203	213.764
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	(251.154)	190.883
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	544.049	404.647



**Note  
illustrative**



# Note illustrative

## POLITICHE CONTABILI

### ● Parte generale

La relazione finanziaria semestrale consolidata del Gruppo Mediolanum al 30 giugno 2011 è stata redatta in ottemperanza dell'art. 154-ter d.lgs. 24 febbraio 1998 n. 58: "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", come modificato dal d.lgs. n. 195 del 6 novembre 2007 (Trasparenza), nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del d.lgs. n. 38/2005. In particolare, i dati economici e patrimoniali sono stati predisposti secondo quanto previsto dallo IAS 34 per i bilanci infrannuali.

In questa relazione finanziaria semestrale consolidata sono stati presentati i prospetti di bilancio e le Note Illustrative Consolidate secondo le richieste del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 modificato ed integrato dal Provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010.

I prospetti che l'autorità di vigilanza impone come contenuto informativo minimo nell'ambito delle note vengono riportati negli allegati alle Note Illustrative Consolidate.

### ● Principi generali di redazione

La presente Relazione finanziaria semestrale consolidata è costituita da:

- **uno stato patrimoniale** riferito alla fine del periodo intermedio di riferimento (30.06.2011) e uno stato patrimoniale comparativo riferito alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2010);
- **un conto economico** del periodo intermedio di riferimento (1° semestre 2011) raffrontato al conto economico comparativo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (1° semestre 2010);
- **un conto economico complessivo** del periodo intermedio di riferimento (1° semestre 2011) raffrontato al conto economico complessivo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (1° semestre 2010);
- **un prospetto delle variazioni di patrimonio netto** per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del semestre di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- **un rendiconto finanziario** per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del semestre di riferimento, con prospetto comparativo per il periodo corrispondente dell'esercizio precedente;
- **le note illustrative**, contenenti riferimenti ai principi contabili utilizzati e altre note esplicative specifiche relative alle operazioni del semestre.

In particolare, lo IAS 34 prevede che, per esigenze di tempestività dell'informazione, nel bilancio intermedio possa essere fornita un'informazione più limitata rispetto a quella contenuta nel bilancio annuale ("bilancio abbreviato") 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 2010.

### ● Principi contabili

La situazione patrimoniale e il conto economico al 30 giugno 2011 sono stati redatti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS in vigore alla medesima data, conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione della presente relazione semestrale consolidata ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte B del bilancio consolidato annuale. Per la determinazione di talune poste sono stati impiegati ragionevoli processi di stima, volti a salvaguardare la coerente applicazione del principio, che non hanno inficiato pertanto l'attendibilità dell'informativa infrannuale.

I dati comparativi riferiti al 30 giugno 2010 e al 31 dicembre 2010 sono stati rielaborati, laddove necessario, rispetto a quelli presentati, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente resoconto. In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, la presente Relazione finanziaria semestrale consolidata è redatta utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi della presente relazione, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

## ● Area di consolidamento

La Relazione finanziaria semestrale consolidata include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate:

**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	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00%	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	520	100,00%	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	450.000	100,00%	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management (AG)	7.161	0,004%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. (in liquidazione)	1.000	100,00%	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	7.161	100,00%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. (AG)	20.000	100,00%	Monaco Bav.	Attività bancaria
Mediolanum Corp. University S.p.A.	20.000	100,00%	Basiglio	Attività di formazione

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	2.506	100,00%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,00%	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento

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.	430.565	3,44%	Milano	Attività bancaria

Elenco delle imprese a controllo congiunto a 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.	13.000	50,00%	Milano	Attività bancaria

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

### ● Avviamento

Il totale della voce Avviamento ammonta a 149,9 milioni di euro; nel semestre in esame non è stato necessario effettuare un test di *impairment* per l'avviamento iscritto rispetto a quanto effettuato per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010, in quanto non si rilevano indicatori possibili di perdite di valore delle *cash generating unit* a cui tali avviamenti sono stati allocati.

### ● Investimenti e disponibilità liquide

Euro/migliaia	30.06.2011	Comp. %	31.12.2010	Comp. %
Investimenti immobiliari	108.765	0,4	90.654	0,3
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint ventures</i>	452.357	1,5	447.058	1,4
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.256.693	4,1	1.370.695	4,3
Finanziamenti e crediti	7.095.258	22,9	6.184.311	19,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.878.263	15,7	4.659.587	14,7
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.594.322	53,5	18.097.771	57,1
<b>Totale investimenti</b>	<b>30.385.658</b>	<b>98,0</b>	<b>30.850.076</b>	<b>97,3</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	71.885	0,2	74.596	0,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	544.049	1,8	795.203	2,5
<b>Totale investimenti e disponibilità liquide</b>	<b>31.001.592</b>	<b>100,0</b>	<b>31.719.875</b>	<b>100,0</b>

L'incremento della voce Investimenti Immobiliari è dovuto all'acquisto nel mese di Giugno da parte della controllata Mediolanum Vita S.p.A. del complesso immobiliare situato in Basiglio, Via F. Sforza costituito dai Palazzi Volta e Galilei, al prezzo di 18.000

migliaia di euro (come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 maggio 2011). La destinazione dell'immobile è ad uso ufficio ed è parzialmente locato a 4 società. Tale investimento è stato inserito tra le attività della gestione interna separata MEDINVEST.

Con riferimento alla voce "immobili" la diminuzione è in parte dovuta alla svalutazione per impairment pari a 1.015 migliaia di euro del complesso immobiliare "Residence Milano 3", di proprietà della controllata Mediolanum Corporate University S.p.A.. Il nuovo valore di bilancio pari a 7 milioni di euro è stato determinato sulla base della perizia redatta da un esperto indipendente.

### ● Partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
Mediobanca S.p.A.	394.338	389.427
Banca Esperia S.p.A.	58.019	57.631
<b>Totale</b>	<b>452.357</b>	<b>447.058</b>

La variazione del semestre si riferisce alla valutazione ad Equity delle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia sulla base dei relativi patrimoni netti consolidati rispettivamente al 31 marzo e al 30 giugno 2011. Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 6,0 milioni di euro contro un saldo positivo del primo semestre 2010 pari a 3,4 milioni di euro.

I Finanziamenti e Crediti presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>Finanziamenti e crediti verso banche</b>	<b>2.408.873</b>	<b>1.751.830</b>
Depositi vincolati	623.281	91.084
Altri finanziamenti	405.903	403.323
Titoli di debito	1.237.112	1.244.071
Riserva obbligatoria	142.577	13.352
<b>Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria</b>	<b>4.677.252</b>	<b>4.423.114</b>
Conti correnti	341.780	348.324
Pronti contro termine attivi	22.837	99.965
Mutui	2.362.174	2.279.360
Titoli di debito	1.004.981	1.035.965
Altre operazioni	945.480	659.500
<b>Altri finanziamenti e crediti</b>	<b>9.133</b>	<b>9.367</b>
<b>Totale</b>	<b>7.095.258</b>	<b>6.184.311</b>

La voce Finanziamenti e crediti pari a 7.095,3 milioni di euro presenta un incremento di 911 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2010 (31.12.2010: 6.184,3 milioni di euro).

La crescita ha riguardato principalmente gli impieghi interbancari (+657,1 milioni di euro) in particolare con riferimento ai depositi vincolati (+532,2 milioni di euro).

Per quello che concerne i finanziamenti e crediti alla clientela bancaria l'incremento del semestre di 254,2 milioni di euro è dovuto principalmente all'incremento della voce "altre operazioni" in particolare si sono incrementati i finanziamenti in denaro caldo alla clientela.

Gli Investimenti posseduti sino alla scadenza, le Attività finanziarie disponibili per la vendita e le Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico presentano la seguente composizione per natura di investimento:

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>Investimenti posseduti sino a scadenza</b>	1.256.693	1.370.695
Titoli di debito	1.256.693	1.370.695
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	4.878.263	4.659.587
Titoli di debito	4.654.719	4.444.365
Titoli di capitale	32.347	32.803
Quote di O.I.C.R.	191.197	182.419
<b>Attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico</b>	16.594.322	18.097.771
Titoli di debito	7.574.450	8.856.352
Titoli di capitale	14	6
Quote di O.I.C.R.	9.007.893	9.234.378
Derivati non di copertura	11.965	7.035
<b>Totale</b>	<b>22.729.278</b>	<b>24.128.053</b>

#### Investimenti posseduti sino alla scadenza

Euro/migliaia	30.06.2011				31.12.2010			
	Valore	<i>Fair value</i>			Valore	<i>Fair value</i>		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
Titoli di debito	1.256.693	443.612	793.484	-	1.370.695	465.022	897.827	-
<b>Totale</b>	<b>1.256.693</b>	<b>443.612</b>	<b>793.484</b>	<b>-</b>	<b>1.370.695</b>	<b>465.022</b>	<b>897.827</b>	<b>-</b>

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	30.06.2011				31.12.2010			
	Totale	<i>Fair value</i>			Totale	<i>Fair value</i>		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
Titoli di debito	4.654.719	4.146.334	508.385	-	4.444.365	4.258.612	185.753	-
Titoli di capitale	32.347	4.505	15.986	11.856	32.803	4.732	16.142	11.929
Quote di O.I.C.R.	191.197	-	130.707	60.490	182.419	-	120.697	61.722
<b>Totale</b>	<b>4.878.263</b>	<b>4.150.839</b>	<b>655.078</b>	<b>72.346</b>	<b>4.659.587</b>	<b>4.263.344</b>	<b>322.592</b>	<b>73.651</b>

Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	30.06.2011				31.12.2010			
	Totale	<i>Fair value</i>			Totale	<i>Fair value</i>		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>								
Titoli di debito	3.314.797	3.193.104	100.786	20.907	3.948.561	3.861.285	80.310	6.966
Titoli di capitale	14	5	-	9	6	6	-	-
Quote di O.I.C.R.	18.946	-	-	18.946	19.239	174	-	19.065
Derivati non di copertura	11.965	5	5.743	6.217	7.035	16	4.665	2.354
<b>Totale</b>	<b>3.345.722</b>	<b>3.193.114</b>	<b>106.529</b>	<b>46.079</b>	<b>3.974.841</b>	<b>3.861.481</b>	<b>84.975</b>	<b>28.385</b>
<b>Attività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>								
Titoli di debito	4.259.653	292.484	3.050.602	916.567	4.907.791	271.346	3.630.972	1.005.473
Quote di O.I.C.R.	8.988.947	8.778.019	210.928	-	9.215.139	9.051.849	163.290	-
<b>Totale</b>	<b>13.248.600</b>	<b>9.070.503</b>	<b>3.261.530</b>	<b>916.567</b>	<b>14.122.930</b>	<b>9.323.195</b>	<b>3.794.262</b>	<b>1.005.473</b>
<b>Totale Complessivo</b>	<b>16.594.322</b>	<b>12.263.617</b>	<b>3.368.059</b>	<b>962.646</b>	<b>18.097.771</b>	<b>13.184.676</b>	<b>3.879.237</b>	<b>1.033.858</b>

### ● Riserve tecniche

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
Riserve matematiche	5.927.655	6.298.296
Riserve per somme da pagare	98.020	117.002
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.254.749	14.123.807
Altre riserve	9.504	11.642
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>19.289.928</b>	<b>20.550.747</b>

### ● Passività finanziarie

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>460.944</b>	<b>570.608</b>
Scoperti tecnici titoli di debito	344.176	443.605
Derivati non di copertura	16.303	20.883
Derivati di copertura	19.706	28.510
Altre passività finanziarie diverse	142	164
Passività finanziarie derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	80.617	77.446

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	30.06.2011				31.12.2010			
	Totale	<i>Fair value</i>			Totale	<i>Fair value</i>		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>								
Scoperti tecnici titoli di debito	344.176	344.176	-	-	443.605	443.605	-	-
Derivati non di copertura	16.303	4	11.245	5.054	20.883	2	15.188	5.693
Altre passività finanziarie diverse	142	-	142	-	164	-	164	-
<b>Totale</b>	<b>360.621</b>	<b>344.180</b>	<b>11.387</b>	<b>5.054</b>	<b>464.652</b>	<b>443.607</b>	<b>15.352</b>	<b>5.693</b>
<b>Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a c.e.</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assic. derivanti:								
– da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	80.617	45.426	35.165	26	77.446	34.523	42.846	77
Derivati di copertura	19.706	-	19.706	-	28.510	-	28.510	-
<b>Totale</b>	<b>100.323</b>	<b>45.426</b>	<b>54.871</b>	<b>26</b>	<b>105.956</b>	<b>34.523</b>	<b>71.356</b>	<b>77</b>
<b>Totale Complessivo</b>	<b>460.944</b>	<b>389.606</b>	<b>66.258</b>	<b>5.080</b>	<b>570.608</b>	<b>478.130</b>	<b>86.708</b>	<b>5.770</b>

Le Passività finanziarie al *fair value* a conto economico si attestano a fine semestre a 460,9 milioni di euro con un decremento di 109,7 milioni rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2010 pari a 570,6 milioni di euro.

Tale variazione è principalmente legata ai minori scoperti tecnici sui titoli di debito in essere a fine semestre relativi a Banca Mediolanum (-99,4 milioni di euro).

## Le "Altre Passività finanziarie" presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
<b>Debiti verso banche</b>	<b>2.818.551</b>	<b>2.756.324</b>
Debiti verso banche centrali	1.731.179	1.410.786
Conti correnti e depositi liberi	136.261	171.303
Depositi vincolati	522.824	483.456
Finanziamenti	290.000	555.000
Pronti contro termine passivi	137.470	134.922
Altri debiti	817	857
<b>Debiti verso clientela bancaria</b>	<b>6.759.096</b>	<b>6.468.977</b>
Conti correnti e depositi	4.569.224	4.551.646
Pronti contro termine passivi	2.165.339	1.885.375
Altri debiti	24.533	31.956
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>563.686</b>	<b>340.479</b>
<b>Debiti per collateral</b>	<b>252.213</b>	<b>215.607</b>
<b>Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	<b>92.368</b>	<b>95.210</b>
<b>Totale</b>	<b>10.485.914</b>	<b>9.876.597</b>

Le Altre Passività Finanziarie passano da 9.876,6 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 10.485,9 milioni di euro al 30 giugno 2011 registrando a fine semestre un incremento di 609,3 milioni di euro.

La raccolta della clientela bancaria cresce di 290 milioni di euro in particolare crescono i pronti contro termine passivi (+279,9 milioni di euro).

## ● Patrimonio Netto

Euro/migliaia	30.06.2011	31.12.2010
Capitale	73.355	73.288
Riserve di capitale	55.755	55.087
Riserve di utile e altre riserve	902.334	710.729
(Azioni proprie)	(2.045)	(2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(59.751)	(69.833)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	26.234	22.301
Utile (Perdita) dell'esercizio del gruppo	96.768	246.633
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>1.092.650</b>	<b>1.036.160</b>

Il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo ammonta al 30 giugno 2011 a 1.092,7 milioni di euro rispetto al saldo di 1.036,2 milioni di euro al termine dell'esercizio precedente.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita registra un miglioramento di 10 milioni di euro passando da un saldo negativo di 69,8 milioni di euro a fine 2010 a un saldo negativo di 59,8 milioni di euro al termine del semestre in esame.

## ● Shadow Accounting

L'applicazione della tecnica contabile dello *shadow accounting* viene utilizzata al fine di limitare gli effetti della volatilità dei titoli sia sul patrimonio, sia sul risultato di periodo.

Alla data del 30 giugno 2011 l'applicazione della tecnica dello *shadow accounting* ha determinato un decremento delle riserve tecniche pari a 749 migliaia di euro con un effetto positivo sul conto economico del semestre pari a 492 migliaia di euro ed un effetto negativo sulle riserve di patrimonio netto pari a 762 migliaia di euro.



**RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO DELLA CAPOGRUPPO E QUELLO CONSOLIDATO**

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
<b>Bilancio Capogruppo al 30.06.2011</b>	534.361	112.896	647.257
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	196.951	166.291	363.242
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	72.131	6.001	78.132
Dividendi infragruppo	187.793	(187.793)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(2.092)	(241)	(2.333)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	6.550	(83)	6.467
Altre operazioni	188	(303)	(115)
<b>Bilancio Consolidato al 30.06.2011</b>	<b>995.882</b>	<b>96.768</b>	<b>1.092.650</b>

**INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO****Voci tecniche assicurative - Rami Vita**

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione		
– Premi contabilizzati	4.906.838	4.988.563
<b>Totale Premi Netti</b>	<b>4.906.838</b>	<b>4.988.563</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione		
– Somme pagate	(5.978.596)	(4.418.898)
– Variazione delle riserve per somme da pagare	18.572	9.175
– Variazione riserve matematiche	371.566	(1.146.653)
– Variazione delle altre riserve tecniche	2.968	23.870
– Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	865.468	308.589
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(4.720.022)</b>	<b>(5.223.916)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>186.816</b>	<b>(235.353)</b>

**Commissioni attive**

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	330.256	356.248
Servizi di incasso e pagamento	14.434	20.006
Caricamenti su contratti di investimento	267	464
Altri servizi	18.060	17.949
<b>Totale</b>	<b>363.017</b>	<b>394.667</b>

La diminuzione delle commissioni è riconducibile principalmente a minori commissioni di performance (-47,6 milioni di euro) in parte compensate da maggiori commissioni di gestione (+33 milioni di euro).

## ● Commissioni passive

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Caricamenti su contratti di investimento	140	351
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	102.174	112.609
Servizi di incasso e pagamento	14.840	18.421
Altri servizi	14.760	13.133
<b>Totale</b>	<b>131.914</b>	<b>144.514</b>

## ● Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevati a Conto economico

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
<b>Risultato delle attività finanziarie</b>		
Interessi attivi e altri proventi finanziari:		
– derivanti da attività finanziarie di negoziazione	45.291	43.187
– derivanti da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	58.443	97.686
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	19.666	(12.130)
Risultato netto da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(295.028)	75.276
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
– derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(9.276)	(8.834)
– derivanti da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(221)	(97)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	7.426	(4.461)
Risultato netto da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	8.608	21.663
<b>Totale</b>	<b>(165.091)</b>	<b>212.290</b>

Il Risultato netto delle attività e passività finanziarie di negoziazione è negativo per 165.091 migliaia di euro (30 giugno 2010: 212.290 migliaia di euro).

Il "Risultato netto delle attività/passività finanziarie di negoziazione" è positivo per 27.092 migliaia di euro (1° semestre 2010: -16.591 migliaia di euro) ed è principalmente afferente al comparto dei titoli di debito con un saldo positivo a fine semestre pari a 28.238 migliaia di euro.

Il "Risultato netto delle attività/passività finanziarie designate al *fair value* a conto economico" registra un saldo negativo di 286.420 migliaia di euro (1° semestrale 2010: +96.939 migliaia di euro) ed è principalmente afferente alle variazioni di valore degli attivi sottostanti alle polizze index e unit linked il cui rischio dell'investimento è interamente a carico degli assicurati.

## ● Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Interessi attivi ed altri proventi	183.908	138.135
Utili realizzati	18.423	16.445
Utili da valutazione	4.163	6.087
<b>Totale proventi</b>	<b>206.494</b>	<b>160.667</b>
Interessi passivi ed altri oneri	(55.991)	(32.671)
Perdite realizzate	(17.364)	(4.455)
Perdite da valutazione	(28.322)	(13.978)
<b>Totale oneri</b>	<b>(101.677)</b>	<b>(51.104)</b>
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>104.817</b>	<b>109.563</b>

### Risultato degli investimenti

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Investimenti immobiliari	2.405	2.477
Attività finanziarie disponibili per la vendita	46.769	58.302
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	21.992	25.003
Finanziamenti e crediti	89.479	56.288
Passività finanziarie	(55.828)	(32.507)
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>104.817</b>	<b>109.563</b>

### Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Altri proventi	3.235	3.233
Altri oneri	(163)	(164)
Perdite da valutazione	(667)	(592)
<b>Totale proventi netti da investimenti immobiliari</b>	<b>2.405</b>	<b>2.477</b>

### Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Interessi attivi ed altri proventi	25.208	25.003
Utili realizzati	1.046	-
Perdite da valutazione	(4.262)	-
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie detenute sino a scadenza</b>	<b>21.992</b>	<b>25.003</b>

**Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita**

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Interessi attivi ed altri proventi	65.290	50.154
Utili realizzati	17.321	16.330
Utili da valutazione	158	-
Perdite realizzate	(17.321)	(4.455)
Perdite da valutazione	(18.679)	(3.727)
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>46.769</b>	<b>58.302</b>

**Proventi netti da finanziamenti e crediti**

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Interessi attivi ed altri proventi	90.175	59.745
Utili realizzati	56	115
Utili da valutazione	4.005	6.087
Perdite realizzate	(43)	-
Perdite da valutazione	(4.714)	(9.659)
<b>Totale proventi netti da finanziamenti e crediti</b>	<b>89.479</b>	<b>56.288</b>

Per effetto dell'aumento dei livelli dei tassi di mercato gli interessi attivi ed altri proventi registrano un incremento passando da 59.745 migliaia di euro dello scorso anno a 90.175 migliaia di euro al termine del semestre in esame e sono costituiti principalmente da impieghi verso la clientela bancaria per 61.136 migliaia di euro (1° semestre 2010: 45.047 migliaia di euro) e per 28.907 migliaia di euro da impieghi verso banche (1° semestre 2010: 13.768 migliaia di euro).

**Oneri netti da passività finanziarie**

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Interessi passivi ed altri oneri	(55.828)	(32.507)
<b>Totale proventi netti altri</b>	<b>(55.828)</b>	<b>(32.507)</b>

## ● Spese di gestione

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Provvigioni e altre spese di gestione su contratti di assicurazione	39.571	40.321
Spese di gestione degli investimenti	250	69
Altre spese di amministrazione	172.090	165.699
<b>Totale</b>	<b>211.911</b>	<b>206.089</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente all'esercizio 2010 si è provveduto a riclassificare l'importo di 96 migliaia di euro dalla voce "altri ricavi" alla voce "altre spese di amministrazione".

## ● Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	30.06.2011	30.06.2010
Personale dipendente:		
Dirigenti	105	111
Restante personale dipendente	1.950	1.951
<b>Totale personale dipendente</b>	<b>2.055</b>	<b>2.062</b>
Altro personale	40	10
<b>Totale</b>	<b>2.095</b>	<b>2.072</b>

## ● Imposte

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
Imposte correnti sul reddito	(30.830)	(22.867)
Imposte differite sul reddito	(1.733)	(462)
<b>Totale</b>	<b>(32.563)</b>	<b>(23.329)</b>

## DATI ECONOMICI PER AREA 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 – LIFE
- ITALIA – ASSET MANAGEMENT
- ITALIA – BANKING
- 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.

## DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 30.06.2011

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Asset Man.	Other			
<b>Premi netti</b>	4.836.955	-	-	-	-	-	4.836.955
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(4.821.889)	-	-	-	-	-	(4.821.889)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	15.066	-	-	-	-	-	15.066
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	51.158	-	-	-	51.158
Commissioni di gestione	104.290	-	97.682	-	-	-	201.972
Commissioni di performance	11.220	-	9.131	-	-	-	20.351
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	48.450	-	-	(854)	-	47.596
Commissioni diverse	289	3.218	13.726	-	-	-	17.233
<b>Commissioni attive</b>	115.799	51.668	171.697	-	(854)	-	338.310
Margine interesse	21.662	74.102	557	(2.705)	-	-	93.616
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	13.117	7.921	13	1	-	-	21.052
<b>Margine finanziario netto</b>	34.779	82.023	570	(2.704)	-	-	114.668
<b>Valorizzazione Equity method</b>	-	-	-	6.001	-	-	6.001
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	107	4.950	156	302	-	-	5.515
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(924)	-	(90)	-	-	(1.014)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(2.410)	(20.501)	-	(1.024)	-	-	(23.935)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(2.303)	(16.475)	156	(812)	-	-	(19.434)
<b>Altri ricavi diversi</b>	5.790	4.160	171	381	-	-	10.502
<b>TOTALE RICAVI</b>	169.131	121.376	172.594	2.866	(854)	-	465.113
Commissioni passive rete	(46.988)	(22.456)	(74.817)	-	-	-	(144.261)
Altre commissioni passive	(3.474)	(5.708)	(4.643)	-	-	-	(13.825)
Spese amministrative	(49.093)	(73.091)	(41.496)	(1.289)	854	-	(164.115)
Ammortamenti	(1.844)	(3.146)	(1.360)	(46)	-	-	(6.396)
Accantonamenti netti per rischi	(2.175)	(962)	(3.230)	-	-	-	(6.367)
<b>TOTALE COSTI</b>	(103.574)	(105.363)	(125.546)	(1.335)	854	-	(334.964)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	65.557	16.013	47.048	1.531	-	-	130.149
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(32.938)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	-	-	-	-	-	-	97.211

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
55.952	13.931	-	4.906.838
(46.865)	(11.762)	-	(4.880.516)
9.087	2.169	-	26.322
2.018	107	-	53.283
5.692	2.539	-	210.203
417	341	-	21.109
2.347	10.884	(2)	60.825
586	148	-	17.967
11.060	14.019	(2)	363.387
3.548	185	-	97.349
282	241	-	21.575
3.830	426	-	118.924
-	-	-	6.001
321	-	-	5.836
284	-	-	(730)
158	-	-	(23.777)
763	-	-	(18.671)
229	213	(87)	10.857
24.969	16.827	(89)	506.820
(8.712)	(2.052)	2	(155.023)
(1.503)	(9.903)	-	(25.231)
(12.717)	(6.462)	87	(183.207)
(823)	(471)	-	(7.690)
29	-	-	(6.338)
(23.726)	(18.888)	89	(377.489)
1.243	(2.061)	-	129.331
526	(151)	-	(32.563)
1.769	(2.212)	-	96.768



## DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 30.06.2010

Euro/migliaia	ITALIA					Totale
	Life	Banking	Asset Man.	Other	Scritture di consolidato	
<b>Premi netti</b>	4.929.135	-	-	-	-	4.929.135
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(4.914.356)	-	-	-	-	(4.914.356)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	14.779	-	-	-	-	14.779
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	60.435	-	-	60.435
Commissioni di gestione	95.013	-	74.877	-	-	169.890
Commissioni di performance	36.471	-	30.029	-	-	66.500
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	51.568	-	-	(346)	51.222
Commissioni diverse	402	3.473	11.553	-	-	15.428
<b>Commissioni attive</b>	131.886	55.041	176.894	-	(346)	363.475
Margine interesse	6.638	55.636	574	(8)	-	62.840
Profitti / Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	1.511	108	(15)	-	-	1.604
<b>Margine finanziario netto</b>	8.149	55.744	559	(8)	-	64.444
Valorizzazione Equity method	-	-	-	3.411	-	3.411
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	4.174	1.204	(104)	(831)	-	4.443
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(3.550)	-	(142)	-	(3.692)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	(979)	-	(2.748)	-	(3.727)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	4.174	(3.325)	(104)	(3.721)	-	(2.976)
<b>Altri ricavi diversi</b>	6.599	3.639	72	336	-	10.646
<b>TOTALE RICAVI</b>	165.587	111.099	177.421	18	(346)	453.779
Commissioni passive rete	(49.964)	(22.253)	(82.023)	-	-	(154.240)
Altre commissioni passive	(3.102)	(6.017)	(3.756)	-	-	(12.875)
Spese amministrative	(51.317)	(67.853)	(40.740)	(901)	346	(160.465)
Ammortamenti	(2.144)	(4.368)	(1.714)	(28)	-	(8.254)
Accantonamenti netti per rischi	(2.168)	(986)	(3.500)	-	-	(6.654)
<b>TOTALE COSTI</b>	(108.695)	(101.477)	(131.733)	(929)	346	(342.488)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	56.892	9.622	45.688	(911)	-	111.291
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	(24.246)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	-	-	-	-	-	87.045

ESTERO		Scritture di consolidato	Totale
Spagna	Germania		
48.469	10.959	-	4.988.563
(42.246)	(10.100)	-	(4.966.702)
6.223	859	-	21.861
2.169	95	-	62.699
5.138	2.155	(27)	177.156
1.209	951	-	68.660
2.787	16.249	(2)	70.256
743	124	-	16.295
12.046	19.574	(29)	395.066
2.530	212	-	65.582
(313)	(273)	-	1.018
2.217	(61)	-	66.600
-	-	-	3.411
448	(1)	-	4.890
119	-	-	(3.573)
-	-	-	(3.727)
567	(1)	-	(2.410)
272	84	(413)	10.589
21.325	20.455	(442)	495.117
(7.763)	(1.958)	29	(163.932)
(1.068)	(13.730)	-	(27.673)
(13.281)	(6.135)	413	(179.468)
(793)	(479)	-	(9.526)
113	-	-	(6.541)
(22.792)	(22.302)	442	(387.140)
(1.467)	(1.847)	-	107.977
1.068	(151)	-	(23.329)
(399)	(1.998)	-	84.648

## ● Operazioni con parti correlate

### 1. Informazioni sulle transazioni 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 in essere a fine semestre con parti correlate diverse dalle società consolidate integralmente nel presente bilancio.

Euro/migliaia	Società collegate e a controllo congiunto	Altre parti correlate
Finanziamenti e crediti	52.691	119.226
Attività finanziarie disponibili per la vendita	59.190	7.722
Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a C.E.	241.121	-
Altri crediti	-	1.576
Altre passività finanziarie	(194)	(277.522)
Altri debiti	-	(8.858)

Euro/migliaia	Società collegate e a controllo congiunto	Altre parti correlate
Commissioni nette	-	2.524
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a C.E.	4	-
Interessi netti	1.275	11
Altri proventi (oneri)	-	(44)
Utili (perdite) realizzate	(5)	-
Utili (perdite) da valutazione	311	(3)
Altri ricavi (costi)	-	(9.755)
Spese di gestione - Altre spese di amministrazione	(17)	(18.572)

### 2. Informazioni sui compensi degli amministratori e dei dirigenti

Euro/migliaia	Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	4.442	410
Benefici non monetari	93	-
Pagamenti in azioni (stock options)	234	134

## ● Operazioni atipiche e/o inusuali

Nel corso del periodo contabile di riferimento non sono state effettuate operazioni atipiche e/o inusuali che, per significatività, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e per il loro verificarsi in prossimità della chiusura del periodo possano dar luogo a dubbi in ordine alla correttezza e completezza della presente informativa contabile, al conflitto di interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale e alla tutela degli azionisti di minoranza (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

## ● Operazioni non ricorrenti

Nel corso del periodo contabile di riferimento si registrano oneri non ricorrenti per 3,9 milioni di euro, di cui 3,4 milioni di euro legati alla realizzazione del Grande Evento organizzato da Banca Mediolanum per la rete di vendita, format sperimentale dell'Evento che si è tenuto nelle date 1° e 2 maggio e che ha visto per la prima volta la partecipazione di circa 1.000 clienti, di giornalisti e di analisti finanziari. I costi di tale natura afferenti il primo semestre 2010 ammontavano a circa 1,1 milioni di euro (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

## ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### ● I piani di stock options

Nel primo semestre 2011 sono state emesse n. 672.701 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum. Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 67 migliaia di euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 668 migliaia di euro.

Gli oneri complessivi a carico del semestre relativi ai piani di stock options in essere ammontano a euro 867,2 migliaia di euro (30.06.2010: 1.063,2 migliaia di euro).

In data 12 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato, inter alia, di:

(i) approvare l'aggiornamento dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");

(ii) aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 188.200,00 (centottantottomiladuecento virgola zero), mediante emissione di massime n. 1.882.000 (unmilioneottocentottantaduemila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore degli Amministratori e dei dirigenti della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei) per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di tre anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è per tanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di tre anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capi-

tale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte;

(iii) aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 67.427,50 (sessantasettemilaquattrocentoventisette virgola cinquanta), mediante emissione di massime n. 674.275 (seicentoseventaquattromiladuecentosettantacinque) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore dei collaboratori della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei) per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di nove anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è pertanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di nove anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte; e

(iv) procedere all'assegnazione ai destinatari – complessivamente 17 destinatari per il Piano Top Management e 161 destinatari per il Piano Collaboratori – di parte delle opzioni oggetto dei Piani.



**Allegati  
alle note  
illustrative  
consolidate**



## ALLEGATI ALLE NOTE ILLUSTRATIVE CONSOLIDATE

Nella presente sezione vengono riportati in allegato i prospetti che l'autorità di vigilanza impone come contenuto informativo minimo nell'ambito delle note illustrative così come stabilito dal Provvedimento ISVAP 10 agosto 2006, n. 2460 (Disposizioni in materia di relazione semestrale. Modifiche al Provvedimento ISVAP 6 luglio 1999, n. 1207-G) e secondo il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7, successivamente modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010.

Con riferimento allo Stato Patrimoniale ed al Conto Economico per settore di attività elaborati sulla base degli schemi definiti dall'ISVAP ai sensi dei provvedimenti sopra richiamati, la rappresentazione delle consistenze di settore è stata effettuata attribuendo al Settore Gestione Vita unicamente le compagnie assicurative Vita del Gruppo e al Settore Finanziario la controllante Mediolanum S.p.A., il Gruppo Bancario Mediolanum e le altre società del Gruppo. Nella colonna Elisioni Intersectoriali sono state riportate invece le elisioni delle operazioni infragruppo. Tale rappresentazione dei saldi per settore di attività risulta modificata rispetto alle modalità di esposizione adottate nei bilanci degli esercizi precedenti al fine di fornire un'informativa più in linea con il sistema direzionale del Gruppo Mediolanum, così come riportato nel precedente paragrafo – Dati economici per area di attività.



## Stato patrimoniale per settore di attività

Euro/migliaia	GESTIONE VITA	
	30.06.2011	31.12.2010
1. Attività immateriali	100.166	99.353
2. Attività materiali	17.510	17.783
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	92.949	96.201
4. Investimenti	19.033.324	20.341.135
4.1 Investimenti immobiliari	108.765	90.654
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	297.362	252.529
4.4 Finanziamenti e crediti	253.594	222.491
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.346.396	2.541.646
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.027.207	17.233.815
5. Crediti diversi	8.013	7.165
6. Altri elementi dell'attivo	437.963	500.037
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	437.963	500.037
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	833.713	751.248
<b>Totale attività</b>	<b>20.523.638</b>	<b>21.812.922</b>
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	1.186	1.466
3. Riserve tecniche	19.289.928	20.550.747
4. Passività finanziarie	570.374	522.210
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	91.995	90.636
4.2 Altre passività finanziarie	478.379	431.574
5. Debiti	100.060	137.295
6. Altri elementi del passivo	84.037	82.882
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

SETTORE FINANZIARIO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
65.920	63.764	-	-	166.086	163.117
54.375	56.813	-	-	71.885	74.596
-	-	-	-	92.949	96.201
11.774.841	10.878.496	(422.507)	(369.555)	30.385.658	30.850.076
-	-	-	-	108.765	90.654
452.357	447.058	-	-	452.357	447.058
959.331	1.118.166	-	-	1.256.693	1.370.695
7.165.177	6.238.702	(323.513)	(276.882)	7.095.258	6.184.311
2.531.867	2.117.941	-	-	4.878.263	4.659.587
666.109	956.629	(98.994)	(92.673)	16.594.322	18.097.771
580	376	(96)	(96)	8.497	7.445
514.876	408.193	(229.960)	(249.181)	722.879	659.049
-	-	-	-	-	-
514.876	408.193	(229.960)	(249.181)	722.879	659.049
592.586	802.623	(882.250)	(758.668)	544.049	795.203
13.003.178	12.210.265	(1.534.813)	(1.377.500)	31.992.003	32.645.687
-	-	-	-	1.092.650	1.036.160
147.188	136.835	-	-	148.374	138.301
-	-	-	-	19.289.928	20.550.747
11.757.194	11.099.886	(1.380.710)	(1.174.891)	10.946.858	10.447.205
368.949	479.995	-	(23)	460.944	570.608
11.388.245	10.619.891	(1.380.710)	(1.174.868)	10.485.914	9.876.597
153.649	196.119	(56.653)	(83.522)	197.056	249.892
330.550	259.587	(97.450)	(119.087)	317.137	223.382
-	-	-	-	31.992.003	32.645.687

## Conto economico per settore di attività

Euro/migliaia	GESTIONE VITA	
	30.06.2011	30.06.2010
1.1 Premi netti	4.907.496	4.989.012
1.1.1 Premi lordi di competenza	4.909.352	4.991.045
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(1.856)	(2.033)
1.2 Commissioni attive	117.795	132.991
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a conto economico	(143.832)	215.178
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	42.019	63.187
1.6 Altri ricavi	5.790	6.599
<b>1 Totale ricavi e proventi</b>	<b>4.929.894</b>	<b>5.406.967</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(4.721.027)	(5.224.741)
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(4.723.408)	(5.227.292)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	2.381	2.551
2.2 Commissioni passive	(3.610)	(3.452)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(22.647)	(9.016)
2.5 Spese di gestione	(84.912)	(86.457)
2.6 Altri costi	(26.615)	(25.502)
<b>2 Totale costi e oneri</b>	<b>(4.858.811)</b>	<b>(5.349.168)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	71.083	57.799

SETTORE FINANZIARIO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
-	-	(658)	(449)	4.906.838	4.988.563
-	-	(658)	(449)	4.908.694	4.990.596
-	-	-	-	(1.856)	(2.033)
300.802	320.107	(55.580)	(58.431)	363.017	394.667
(16.622)	1.465	(5.263)	(4.353)	(165.091)	212.290
6.001	3.411	-	-	6.001	3.411
173.826	102.901	(9.351)	(5.421)	206.494	160.667
23.929	24.229	(18.862)	(20.239)	10.857	10.589
(487.936)	452.113	(89.714)	(88.893)	5.328.116	5.770.187
-	-	1.005	825	(4.720.022)	(5.223.916)
-	-	1.005	825	(4.722.403)	(5.226.467)
-	-	-	-	2.381	2.551
(128.304)	(141.062)	-	-	(131.914)	(144.514)
-	-	-	-	-	-
(87.929)	(46.889)	8.899	4.801	(101.677)	(51.104)
(183.381)	(181.323)	56.382	61.691	(211.911)	(206.089)
(30.031)	(32.611)	23.428	21.576	(33.218)	(36.537)
(429.645)	(401.885)	89.714	88.893	(5.198.742)	(5.662.160)
58.291	50.228	-	-	129.374	108.027

## Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)
Mediolanum Vita S.p.A.	086	G
Partner Time S.p.A. in liquidazione	086	G
Banca Mediolanum S.p.A.	086	G
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	086	G
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	086	G
Mediolanum International Funds Ltd	040	G
Mediolanum Asset Management Ltd	040	G
P.I. Distribuzione S.p.A.	086	G
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	067	G
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	067	G
Fibanc S.A.	067	G
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	067	G
Mediolanum International Life Ltd	040	G
Bankhaus August Lenz & Co. AG	094	G
Gamax Management AG	092	G
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. in liquidazione	086	G
Mediolanum Corporate University S.p.A.	086	G
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	086	G

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale = G; Integrazione Proporzionale = P; Integrazione globale per Direzione unitaria = U

(2) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 3 = ass stato terzo; 4 = holding assicurative; 5 = riass UE; 6 = riass stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari; 11 = altro

(3) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

## Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)
Banca Esperia S.p.A.	086	7
Mediobanca S.p.A.	086	7

(1) 1 = ass italiane; 2 = ass UE; 3 = ass stato terzo; 4 = holding assicurative; 5 = riass UE; 6 = riass stato terzo; 7 = banche; 8 = SGR; 9 = holding diverse; 10 = immobiliari; 11 = altro

(2) a = controllate (IAS27); b = collegate (IAS28); c = *joint venture* (IAS31); indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS5 e riportare la legenda in calce al prospetto.

(3) È il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti.

(4) Disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta.

Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
1	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
7	100,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
8	49,00	100,00	100,00	100,00
8	44,00	100,00	100,00	100,00
11	49,00	100,00	100,00	100,00
11	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
2	100,00	100,00	100,00	100,00
7	0,00	100,00	100,00	100,00
8	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00
11	0,00	100,00	100,00	100,00

Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
C	50,00	50,00	50,00	58.019.000
B	2,63	3,38	3,44	394.338.000

## Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Euro/migliaia	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>		Totale valore di bilancio
	Al costo		
Investimenti immobiliari	108.765	-	108.765
Altri immobili	59.366	-	59.366
Altre attività materiali	12.519	-	12.519
Altre attività immateriali	16.222	-	16.222

## Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2011	31.12.2010
Riserve danni	-	-
Riserve vita	92.949	96.201
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	28	28
Riserve matematiche	92.921	96.173
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>92.949</b>	<b>96.201</b>

## Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-
Titoli di debito	1.256.693	1.370.695	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	443.612	465.022	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	4.677.252	4.423.114
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	2.408.873	1.751.830
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	9.133	9.367
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.256.693</b>	<b>1.370.695</b>	<b>7.095.258</b>	<b>6.184.311</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico						Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico					
30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010		
-	-	-	-	-	-	-	-		
32.347	32.803	14	6	-	-	32.361	32.809		
4.505	4.732	5	6	-	-	4.510	4.738		
4.654.719	4.444.365	3.314.797	3.948.561	4.259.653	4.907.791	13.485.862	14.671.412		
4.146.334	4.258.612	3.193.104	3.861.285	292.484	271.346	8.075.534	8.856.265		
191.197	182.419	18.946	19.239	8.988.947	9.215.139	9.199.090	9.416.797		
-	-	-	-	-	-	4.677.252	4.423.114		
-	-	-	-	-	-	2.408.873	1.751.830		
-	-	-	-	-	-	-	-		
-	-	-	-	-	-	-	-		
-	-	-	-	-	-	9.133	9.367		
-	-	11.965	7.035	-	-	11.965	7.035		
-	-	-	-	-	-	-	-		
-	-	-	-	-	-	-	-		
4.878.263	4.659.587	3.345.722	3.974.841	13.248.600	14.122.930	29.824.536	30.312.364		



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

Euro/migliaia	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
Attività in bilancio	13.248.600	14.122.930	-	-	13.248.600	14.122.930
Attività infragruppo*	98.994	92.650	-	-	98.994	92.650
<b>Totale Attività</b>	<b>13.347.594</b>	<b>14.215.580</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.347.594</b>	<b>14.215.580</b>
Passività finanziarie in bilancio	91.466	89.794	-	-	91.466	89.794
Riserve tecniche in bilancio	13.254.749	14.123.807	-	-	13.254.749	14.123.807
Passività infragruppo*	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>13.346.215</b>	<b>14.213.601</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.346.215</b>	<b>14.213.601</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

## Dettaglio delle passività finanziarie

Euro/migliaia	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	
	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:	-	-	80.617	77.446
da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	80.617	77.446
dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	16.303	20.883	-	-
Derivati di copertura	-	-	19.706	28.510
Passività finanziarie diverse	344.318	443.769	-	-
<b>Totale</b>	<b>360.621</b>	<b>464.652</b>	<b>100.323</b>	<b>105.956</b>

## Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Totale valore di bilancio	
	30.06.2011	31.12.2010
<b>Riserve danni</b>	-	-
Riserva premi	-	-
Riserva sinistri	-	-
Altre riserve	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-
<b>Riserve vita</b>	19.289.928	20.550.747
Riserva per somme da pagare	98.020	117.002
Riserve matematiche	5.927.655	6.298.296
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.254.749	14.123.807
Altre riserve	9.504	11.642
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>19.289.928</b>	<b>20.550.747</b>

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	80.617	77.446
-	-	80.617	77.446
-	-	-	-
-	-	-	-
92.368	95.210	92.368	95.210
-	-	-	-
563.686	340.479	563.686	340.479
6.759.096	6.468.977	6.759.096	6.468.977
2.818.551	2.756.324	2.818.551	2.756.324
-	-	-	-
-	-	16.303	20.883
-	-	19.706	28.510
252.213	215.607	596.531	659.376
10.485.914	9.876.597	10.946.858	10.447.205

## Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	30.06.2011	30.06.2010
<b>Gestione Danni</b>		
PREMI NETTI	-	-
a Premi contabilizzati	-	-
b Variazione della riserva premi	-	-
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-	-
a Importi pagati	-	-
b Variazione della riserva sinistri	-	-
c Variazione dei recuperi	-	-
d Variazione delle altre riserve tecniche	-	-
<b>Gestione Vita</b>		
PREMI NETTI	4.906.838	4.988.563
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(4.720.022)	(5.323.916)
a Somme pagate	(5.978.586)	(4.418.898)
b Variazione della riserva per somme da pagare	18.572	9.175
c Variazione delle riserve matematiche	371.566	(1.146.653)
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	865.458	208.590
e Variazione delle altre riserve tecniche	2.968	23.870

## Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
<b>Risultato degli investimenti</b>	253.013	5.590	(163)
a Derivante da investimenti immobiliari	-	3.235	(163)
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	25.208	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	61.136	-	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	63.542	1.748	-
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	45.291	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	57.836	607	-
<b>Risultato di crediti diversi</b>	132	-	-
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	28.907	-	-
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	(23.914)	-	-
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(9.276)	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	(221)	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(14.417)	-	-
<b>Risultato dei debiti</b>	(41.411)	-	-
<b>Totale</b>	216.727	5.590	(163)

## Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	(58.531)	(63.192)
Spese di gestione degli investimenti	-	-	(2.452)	(2.948)
Altre spese di amministrazione	-	-	(23.929)	(20.317)
<b>Totale</b>	-	-	(84.912)	(86.457)

Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30.06.2011	Totale proventi e oneri 30.06.2010
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
64.814	(92.391)	230.863	112.263	4.142	(352.988)	(28.322)	(264.905)	(34.042)	335.829
-	-	3.072	-	-	-	(667)	(667)	2.405	2.477
6.001	-	6.001	-	-	-	-	-	6.001	3.411
1.046	-	26.254	-	-	-	(4.262)	(4.262)	21.992	25.003
56	(43)	61.149	-	3.984	-	(4.714)	(730)	60.419	42.617
17.321	(17.321)	65.290	-	158	-	(18.679)	(18.521)	46.769	58.302
22.899	(12.529)	55.661	19.751	-	(10.455)	-	9.296	64.957	31.057
17.491	(62.498)	13.436	92.512	-	(342.533)	-	(250.021)	(236.585)	172.962
-	-	132	-	21	-	-	21	153	(97)
-	-	28.907	-	-	-	-	-	28.907	13.768
8.968	(1.221)	(16.167)	9.308	-	(1.021)	-	8.287	(7.880)	(5.440)
8.968	(1.221)	(1.529)	700	-	(1.021)	-	(321)	(1.850)	(13.295)
-	-	(221)	8.608	-	-	-	8.608	8.387	21.566
-	-	(14.417)	-	-	-	-	-	(14.417)	(13.711)
-	-	(41.411)	-	-	-	-	-	(41.411)	(17.711)
73.782	(93.612)	202.324	121.571	4.163	(354.009)	(28.322)	(256.597)	(54.273)	326.349

## Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Euro/migliaia	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	
	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(3.807)	(36.649)	13.889	(3.204)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	3.933	4.411	-	-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-	-	-	-
Altri elementi	-	-	-	-
<b>Totale delle altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>126</b>	<b>(32.238)</b>	<b>13.889</b>	<b>(3.204)</b>

## Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva

Euro/migliaia		Valore contabile al 30.06.2011 delle attività riclassificate		Fair value al 31.06.2011 delle attività riclassificate		
da	verso	Importo delle attività riclassificate nel semestre alla data della riclassificazione	Attività riclassificate nel semestre	Attività riclassificate fino al 30.06.2011	Attività riclassificate nel semestre	Attività riclassificate fino al 30.06.2011
HFT	AFS	Titoli di debito	-	138.355	-	138.355
HFT	Finanziamenti e crediti	Titoli di debito	-	71.522	-	71.631
<b>Totale</b>			-	<b>209.877</b>	-	<b>209.986</b>

## Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

Euro/migliaia	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie possedute per essere negoziate
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico
<b>Totale</b>	
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate
	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico
<b>Totale</b>	

	Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010	30.06.2011	30.06.2010
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	10.082	(39.853)	(4.346)	19.031	(59.751)	(30.922)
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	3.933	4.411	-	-	26.234	27.462
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	14.015	(35.442)	(4.346)	19.031	(33.517)	(3.460)

Attività riclassificate nel semestre		Attività riclassificate fino al 30.06.2011		Attività riclassificate nel semestre		Attività riclassificate fino al 30.06.2011	
Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
-	-	-	2.348	-	-	-	1.457
-	-	-	1.044	-	-	-	934
-	-	-	3.392	-	-	-	2.391

Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010	30.06.2011	31.12.2010
4.150.839	4.263.344	655.078	322.592	72.346	73.651	4.878.263	4.659.587
3.193.114	3.861.481	106.529	84.975	46.079	28.385	3.345.722	3.974.841
9.070.503	9.323.195	3.261.530	3.794.262	916.567	1.005.473	13.248.600	14.122.930
16.414.456	17.448.020	4.023.137	4.201.829	1.034.992	1.107.509	21.472.585	22.757.358
344.180	443.607	11.387	15.352	5.054	5.693	360.621	464.652
45.426	34.523	54.871	71.356	26	77	100.323	105.956
389.606	478.130	66.258	86.708	5.080	5.770	460.944	570.608

### Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico		
Euro/migliaia					
<b>Esistenza iniziale</b>	73.651	28.385	1.005.473	5.693	77
Acquisti/Emissioni	2.915	103.551	109.545	882	-
Vendite/Riacquisti	(2.738)	(94.958)	(166.890)	(883)	-
Rimborsi	-	(10)	(20.908)	(518)	-
Utile o perdita rilevati a conto economico	(912)	185	6.367	(1)	-
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-
Trasferimenti nel livello 3	-	-	-	-	-
Trasferimenti ad altri livelli	-	(138)	-	-	-
Altre variazioni	(570)	9.064	(17.020)	(119)	(51)
<b>Esistenza finale</b>	72.346	46.079	916.567	5.054	26



**Attestazione  
del bilancio  
semestrale  
abbreviato**





## Attestazione del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 154-bis, 5° comma, del D.Lgs. 58/98

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A. tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.
  
2. La valutazione dell'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
  
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 il bilancio semestrale abbreviato:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  
  - 3.2 la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio, nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Basiglio, 27 luglio 2011

L'Amministratore Delegato  
(*Ennio Doris*)

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

