

**Resoconto
Intermedio
di Gestione al
30 settembre
2011**

Sommario

2	Organi sociali
3	Struttura societaria
4	I principali risultati del Gruppo Mediolanum
6	Relazione intermedia sulla gestione <ul style="list-style-type: none">Lo scenario macroeconomicoAndamento del Gruppo MediolanumLa Raccolta e il Patrimonio AmministratoLe reti di venditaIl Conto EconomicoEventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppoEventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestreEvoluzione prevedibile della gestione
32	Schemi di bilancio consolidato <ul style="list-style-type: none">Stato patrimonialeConto economicoConto economico complessivo
38	Note illustrative <ul style="list-style-type: none">Politiche contabiliInformazioni sui principali aggregati di stato patrimonialeInformazioni sui principali aggregati di conto economicoDati economici per area di attività
54	Acconto dividendo 2011 <ul style="list-style-type: none">Relazione degli Amministratori ex art. 2433-bis del Codice Civile
60	Prospetti contabili Mediolanum S.p.A. <ul style="list-style-type: none">Stato patrimonialeConto economicoProspetto della redditività complessivaProspetto delle variazioni di patrimonio netto
68	Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari
70	Parere della società di revisione

**Resoconto
Intermedio
di Gestione al
30 settembre
2011**

Sede legale: Basiglio - Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Pal. Meucci
Capitale sociale Euro 73.376.466,50 int. versato
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

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

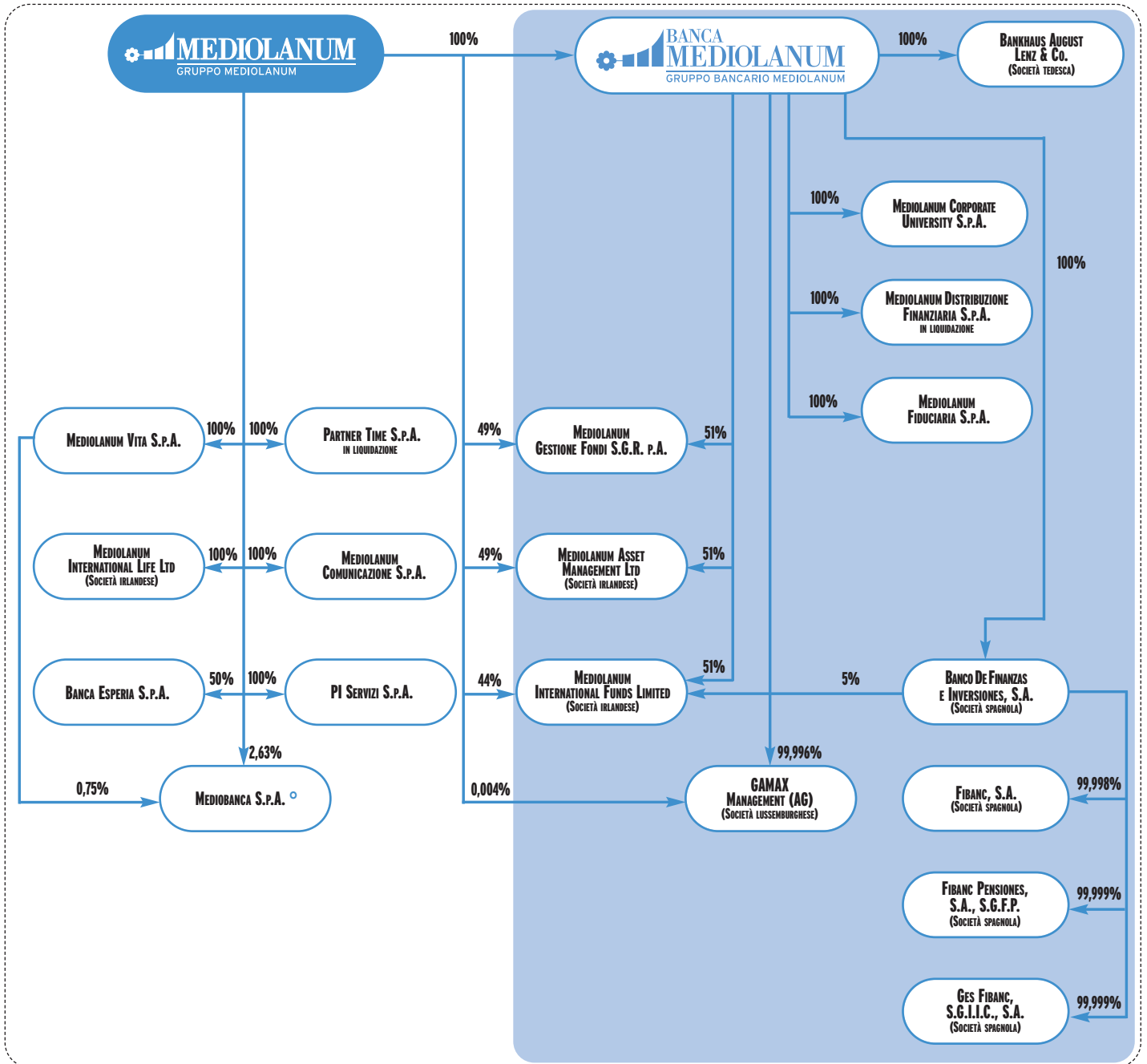
Reconta Ernst & Young S.p.A.

DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

Struttura societaria

Situazione al 30 settembre 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.

I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	var. %	31.12.2010
Patrimoni Amministrati ^(*)	44.858,8	44.224,2	1%	45.848,7
Raccolta Netta	2.318,3	3.326,5	(30%)	4.048,3
<i>di cui gestito</i>	635,0	1.495,4	(58%)	2.193,0
Utile ante imposte ^(**)	70,2	191,9	(63%)	305,4
Imposte	(9,5)	(38,4)	(75%)	(58,8)
Utile netto	60,7	153,5	(60%)	246,6
Euro/unità	30.09.2011	30.09.2010	var. %	31.12.2010
Utile base per azione ^(#)	0,083	0,210	(60%)	0,337
Utile per azione diluito	0,082	0,209	(61%)	0,336

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

** Il risultato ante imposte al 31.12.2010 comprendeva proventi non ricorrenti per 30,9 milioni di euro derivanti dall'alienazione dei titoli Lehman Brothers.

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 conseguito nel terzo trimestre 2011 una perdita netta consolidata di 36,0 milioni di euro rispetto al risultato dello stesso periodo dell'anno precedente che registrava un utile netto consolidato pari a 68,8 milioni di euro.

In particolare il trimestre registra minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al fair value per complessivi 69 milioni di euro, di cui 41 milioni di euro relativi alle gestioni separate della Compagnia Vita, principalmente riferibili all'esposizione in titoli di stato italiani e spagnoli, riconducibili a perdite temporanee di valore per le quali non vi sono aspettative di realizzo delle medesime in quanto si ritiene di escludere il rischio di default di questi due paesi.

Inoltre il trimestre risente di rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci per complessivi 57,3 milioni di euro, classificati tra le attività finanziarie disponibili per la vendita e gli investimenti posseduti sino a scadenza.

L'utile netto consolidato al 30 settembre 2011 si attesta a 60,7 milioni di euro rispetto a 153,5 milioni di euro dei primi nove mesi dell'anno precedente.

● Lo scenario macroeconomico

Le indagini economiche diffuse nel corso del secondo e nel terzo trimestre del 2011 hanno segnalato un temporaneo rallentamento dell'attuale fase congiunturale espansiva. Il Fondo Monetario Internazionale e gli analisti delle principali case di investimento non stimano che tale rallentamento possa comportare un nuovo ingresso in una fase recessiva tecnica (*double dip*) e ad una inversione del ciclo economico.

Nel secondo trimestre 2011 la crescita di +1.3% (annualizzato) negli USA e di +0.2% (non annualizzato) nell'area Euro conferma il positivo andamento emerso a partire dal secondo semestre del 2009 e conseguito attraverso le misure di stimolo attivate dalle autorità politiche e monetarie. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata positiva in Germania (+0.1%), Italia (+0.3%) e Spagna (+0.2%), nulla in Francia. Nello stesso periodo, anche l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0.1%).

La limitata crescita economica 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 registra un graduale deterioramento. Nell'area euro il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 10%.

Negli Usa e in Europa permangono contenute spinte inflative. In agosto, i prezzi alla produzione e al consumo sono negli USA rispettivamente al 6.5% e al 3.8%, nell'area Euro al 5.9% e al 2.5%.

Nel terzo trimestre del 2011, il tasso di rifinanziamento è stato aumentato dalla Banca Centrale Europea dall'1.25% all'1.50%, mentre è stato mantenuto invariato dalla Federal Reserve (0%-0.25%).

○ I mercati finanziari

Nel terzo trimestre del 2011, la crisi del debito sovrano periferico nell'area euro ha registrato un ulteriore deterioramento, evidenziando le incertezze della strategia di contenimento perseguita dai governi dell'area Euro. Tale strategia si fondava essenzialmente nell'adozione di politiche finanziarie finalizzate al rafforzamento della sostenibili-

tà del debito, ma ignorava come l'assenza di credibili meccanismi di salvaguardia in caso di repentino calo della domanda da parte degli investitori non residenti stesse creando i presupposti per una grave crisi di liquidità. Il 21 luglio le Autorità europee hanno fornito la prima parziale risposta, attraverso un articolato progetto di riforma dello European Financial Stability Facility (EFSF) al fine di aumentarne la flessibilità di azione e un nuovo programma di correzione economica per la Grecia, comprensivo di un'offerta di concambio del debito per coinvolgere i privati nella copertura del fabbisogno finanziario.

Con particolare riferimento alla crisi finanziaria greca, durante i mesi estivi è apparso sempre più evidente come gli obiettivi fiscali indicati per il biennio 2011-2012 fossero difficilmente raggiungibili. Tale consapevolezza ha comportato una crescente pressione da parte dei mercati finanziari e dei creditori internazionali verso il Governo di Atene, chiamato a elaborare nuovi interventi fiscali correttivi. Nel periodo, i rendimenti governativi greci in corrispondenza della scadenza a due anni sono passati rispettivamente dal 26.73% del 30 giugno al 62.17% del 30 settembre, mentre sulla scadenza a 10 anni dal 16.34% del 30 giugno al 22.69% del 30 settembre.

La Banca Centrale Europea ha reagito al peggioramento della crisi del debito e alla svolta degli indici congiunturali con nuove misure di allentamento delle condizioni di liquidità e la sospensione del percorso di rialzo dei tassi ufficiali intrapreso in aprile e luglio. La BCE ha, inoltre, esteso a Spagna e Italia il piano di acquisti di titoli di stato dei paesi in difficoltà finanziaria raggiungendo il massimo di un controvalore di 22 miliardi di euro nella seconda settimana di agosto. La Banca Centrale ha accettato di riprendere il piano di acquisti, malgrado l'opposizione esplicita del presidente della Bundesbank. Nel trimestre in esame, i rendimenti governativi italiani in corrispondenza della scadenza a due anni sono passati rispettivamente dal 3.09% del 30 giugno al 4.25% del 30 settembre, mentre sulla scadenza a 10 anni dal 4.88% del 30 giugno al 5.54% del 30 settembre.

Il 5 ottobre l'agenzia Moody's ha ridotto il giudizio sul debito italiano a A2 da Aa2, mantenendo l'outlook negativo. Il taglio ha origine nell'aumento dei rischi sulla crescita legati alla debolezza strutturale dell'economia italiana, nell'incremento dei rischi di finanziamento a causa dell'elevato debito, nella instabilità politica e nel possibile mancato raggiungimento dei target stabiliti nella recente manovra correttiva. L'agenzia ha, inoltre, aggiunto che anche altri paesi dell'area con rating inferiore a Aaa sono a rischio di revisione.

Il 7 ottobre Fitch ha tagliato il rating su Italia (da AA- ad A+) e Spagna (da AA+ a AA-), mantenendo per entrambi i paesi l'outlook negativo. Nella sua ultima audizione del 4 ottobre davanti alla commissione affari economici del Parlamento europeo, il presidente Trichet ha manifestato timori sulla fragilità di alcuni istituti bancari, sottolineando la necessità di interventi finalizzati al loro rafforzamento patrimoniale.

Il 5 agosto l'agenzia Standard and Poor's ha assunto la decisione storica di ridurre il rating degli USA di un *notch* (da AAA a AA+) con outlook negativo. Nel suo intervento del 4 ottobre davanti alla commissione economica congiunta sull'outlook economico, il presidente Bernanke ha sottolineato come la Federal Reserve sia pronta ad adottare ulteriori misure a sostegno della crescita, aggiungendo la contestuale necessità di nuovi interventi governativi a sostegno dei mutuatari.

Nei primi nove mesi dell'anno, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente evidenziato un andamento negativo di -11.81% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato un risultato di -10%, il Nasdaq Composite del -8.95%. In Europa, il listino azionario tedesco (DAX -20.4%), francese (CAC40 -21.6%), spagnolo (IBEX -13.3%), italiano (-26.5%) e inglese (-13.08%) hanno tutti rilevato perdite significative. Le borse emergenti hanno sottoperformato le altre borse mondiali (-22% indice MSCI Emergenti in dollari).

Nel trimestre, il dollaro statunitense ha beneficiato della crisi del debito periferico dell'area euro, passando dalla quotazione di 1.45 del 30 giugno a quella di 1.34 del 30 settembre.

○ Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi alla nuova produzione per i primi 9 mesi del 2011, pubblicati dall'Associazione Nazionale delle Imprese di Assicurazione – ANIA – mostrano una raccolta pari a 41,7 miliardi di euro, in diminuzione del 29% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Tale diminuzione è principalmente riferibile al comparto delle polizze tradizionali (ramo I) che registrano una diminuzione del 28,8% passando da 39 miliardi di euro dello scorso settembre 2010 a 32 miliardi di euro. Il comparto delle polizze Linked (ramo III) registra a sua volta una diminuzione del 22,2% con un saldo a fine settembre 2011 di 8,1 miliardi di euro.

Sul fronte dei canali distributivi le banche e gli uffici postali registrano una riduzione della raccolta pari al 29,2% ed una contrazione della quota di mercato dal 66% del 30 settembre 2010 al 64,5% del periodo in esame; il canale dei promotori finanziari registra nei primi 9 mesi dell'anno una diminuzione della nuova produzione vita del 40,7%, corrispondente ad una quota di mercato dell'11,0%.

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 9 mesi del 2011 si registra un totale premi per complessivi 5,5 miliardi di euro. Considerando anche queste imprese, la nuova produzione da inizio anno ammonta a complessivi 47,2 miliardi di euro, registrando una variazione negativa del 25,7% rispetto all'anno precedente.

● Andamento del Gruppo Mediolanum

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso i primi nove mesi del 2011 con un utile netto di 60,7 milioni di euro rispetto a 153,5 milioni di euro dei primi nove mesi dell'anno precedente.

Il risultato dei nove mesi, al lordo delle imposte si attesta a 70,5 milioni di euro rispetto a 191,9 milioni di euro dei primi nove mesi del 2010, registrando un decremento pari a 121,4 milioni di euro. Tale decremento è stato generato principalmente da due fenomeni, da un lato dal calo del risultato degli investimenti al fair value (-68 milioni di euro) e dall'altro lato dai minori proventi netti sugli altri investimenti (-71 milioni di euro).

Il risultato degli investimenti al fair value è diminuito di 68 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (con effetti nel terzo trimestre 2011 pari a -74 milioni di euro), in particolare per effetto delle perdite nette da valutazione al 30.09.2011 pari a -72,6 milioni di euro, di cui 41,8 milioni di euro relativi alle gestioni separate della Compagnia Vita, principalmente riferibili all'esposizione in titoli di stato italiani e spagnoli, riconducibili a perdite temporanee di valore per le quali non vi sono aspettative di realizzo delle medesime in quanto si ritiene di escludere il rischio di default di questi due paesi.

I proventi dagli altri investimenti diminuiscono di 71 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, diminuzione principalmente da attribuire alle rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci (-80,1 milioni di euro, di cui 57,3 milioni di euro a carico del III trimestre 2011).

Al netto degli effetti valutativi al 30.09.2011 e dell'impairment sui titoli greci, il risultato dei primi 9 mesi del 2011, al lordo dell'effetto fiscale, si attesterebbe a 222,9 milioni di euro che, rispetto al saldo di 191,9 milioni di euro del periodo di confronto, mostrerebbe un miglioramento di 31 milioni di euro. Questo miglioramento è da ricondurre in particolare al maggior contributo delle commissioni di gestione (+43,1 milioni di euro), nonostante la diminuzione degli assets nell'ultima parte dei nove mesi per effetto dell'andamento dei mercati finanziari, tuttavia la media degli assets in gestione nel 2011 è stata in media superiore del 14% rispetto al 2010.

Inoltre nel periodo si registra l'incremento del margine di interesse (+57,1 milioni di euro), principalmente per effetto dell'incremento degli assets in particolare del comparto delle attività finanziarie disponibili per la vendita di 3,8

miliardi di euro, quasi interamente riferibili a Banca Mediolanum, beneficiando dall'allargamento degli spreads dei tassi di mercato.

La turbolenza dei mercati finanziari del 2011 ha tuttavia determinato il calo delle commissioni di performance di circa 65,5 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

I costi dei primi nove mesi del 2011 crescono di 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 (-3%) e riflettono una diminuzione dei costi di sottoscrizione e del costo relativo ai contest dovuto ad una raccolta netta inferiore rispetto al 2010.

Infatti la raccolta netta al 30 settembre 2011 registra un saldo positivo di +2.318,3 milioni di euro rispetto +3.326,5 milioni di euro dello stesso periodo del 2010 (-30%).

Il saldo della raccolta netta riferito a Banca Mediolanum è positivo per +1.658,6 milioni di euro contro un saldo positivo del trimestre di confronto pari a 2.749,1 milioni di euro (-40%). In particolare la raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo negativo di -309,1 milioni di euro rispetto al saldo positivo di +1.278,8 milioni di euro del terzo trimestre dell'anno precedente.

Il risparmio amministrato è in forte crescita passando da un saldo di 20,6 milioni di euro del terzo trimestre dello scorso esercizio ad un saldo di 1.398,6 milioni di euro, in particolare per effetto dell'incremento delle operazioni di pronti contro termine (+257,9 milioni di euro), della sottoscrizione dei prestiti obbligazionari emessi da Mediolanum S.p.A. (+220 milioni di euro) e del nuovo conto di deposito InMediolanum (+489,8 milioni di euro).

La raccolta netta delle obbligazioni strutturate di terzi si attesta a 102,1 milioni di euro rispetto a 583,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Le altri componenti del risparmio gestito registrano al 30 settembre 2011 un saldo positivo di +467 milioni di euro (30.09.2010: +865,8 milioni di euro).

La classifica pubblicata da Assogestioni riferita ai volumi dei fondi aperti e gestioni di portafoglio ordinati per patrimonio gestito vede posizionato il Gruppo Mediolanum al 4° posto con una quota di mercato pari al 4,1%.

Al 30 settembre 2011 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 44.858,8 milioni di euro con una diminuzione di 989,9 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2010 (45.848,7 milioni di euro) ed un crescita di 634,6 milioni di euro rispetto al saldo del 30 settembre 2010 (44.224,2 milioni di euro).

○ Le iniziative commerciali del terzo trimestre

L'offerta relativa al nuovo conto di deposito "InMediolanum", sottoscrivibile direttamente dalla clientela tramite accesso al sito internet dedicato oltre che presso i Family Banker Office, è stata modificata nel mese di Agosto con un aumento del tasso a 12 mesi dal 3,5% al 3,75%. Analogamente il tasso su "InMediolanum Plus", pct riservato ai già clienti e con rendimenti netti superiori a InMediolanum, è stato aumentato dal 3,55% al 3,80%.

I nuovi conti deposito aperti al 30 settembre 2011 sono stati pari a n. 34.335 registrando una raccolta netta complessiva di 489,8 milioni di euro.

Nel comparto del risparmio gestito, il prodotto Coupon Strategy Collection, lanciato in occasione dell'Evento di Banca Mediolanum del 1° maggio scorso, ha raggiunto l'eccezionale risultato di raccolta netta al 30 settembre 2011 di 1,48 miliardi di euro, di cui 1,31 miliardi di euro nel solo III trimestre 2011.

Si rammenta che 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.

○ 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	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
ITALIA			
<i>Premi Vita</i>	(770,4)	(637,3)	21%
<i>Prodotti Fondi e Gestioni</i>	1.237,5	1.503,2	(18%)
Totale Gestito	467,0	865,8	(46%)
<i>Titoli strutturati di terzi</i>	102,1	583,8	(83%)
Totale Gestito + Titoli strutturati	569,1	1.449,7	(61%)
<i>Polizze Vita 'Freedom'</i>	(309,1)	1.278,8	ns
Totale Amministrato	1.398,6	20,6	ns
BANCA MEDIOLANUM	1.658,6	2.749,1	(40%)
BANCA ESPERIA**	535,1	540,0	(1%)
Totale ITALIA	2.193,7	3.289,1	(33%)
SPAGNA	90,7	14,5	ns
GERMANIA	33,9	22,9	48%
TOTALE MERCATO ESTERO	124,6	37,4	233%
TOTALE RACCOLTA NETTA	2.318,3	3.326,5	(30%)

○ Il patrimonio amministrato^(*)

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
ITALIA			
Prodotti Vita	13.213,1	15.068,7	14.701,6
Polizze Vita 'Freedom'	4.716,2	5.025,3	5.850,6
Fondi e gestioni	18.690,4	19.509,2	17.990,7
Raccolta bancaria	8.273,3	7.195,6	6.264,5
Rettifiche di consolidamento	(8.450,6)	(9.285,2)	(8.707,0)
BANCA MEDIOLANUM	36.442,4	37.513,6	36.100,4
BANCA ESPERIA (**)	6.512,9	6.372,5	6.215,3
Totale ITALIA	42.955,3	43.886,1	42.315,7
SPAGNA	1.575,7	1.621,9	1.593,1
GERMANIA	327,8	340,8	315,3
TOTALE ESTERO	1.903,5	1.962,6	1.908,4
TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO	44.858,8	45.848,7	44.224,2

(*) 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 settembre 2011 ammonta a 44.858,8 milioni di euro con una diminuzione del 2% rispetto alle consistenze del 31 dicembre 2010 (45.848,7 milioni di euro) e una crescita dell'1% rispetto ai valori del 30 settembre 2010 (44.224,2 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 13.213,1 milioni di euro al termine del trimestre in esame (30.09.2010: 14.701,6 milioni di euro).

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Prodotti Unit Linked	8.611,1	9.308,8	8.715,7
Prodotti Index Linked	3.278,4	4.428,4	4.661,8
Prodotti Tradizionali	1.323,6	1.331,5	1.324,2
Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')	13.213,1	15.068,7	14.701,6
Polizze 'Freedom'	4.716,2	5.025,3	5.850,6

Il totale premi lordi nei primi nove mesi ammonta a 6.985,6 milioni di euro, in aumento del 4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (30.09.2010: 6.735,4 milioni di euro).

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	45,4	73,3	-38%
Premi unici e collettive	237,7	169,4	40%
Totale nuova produzione	283,2	242,7	17%
Premi successivi piani pensionistici	402,2	396,1	2%
Premi successivi altri prodotti	434,1	462,6	-6%
Totale portafoglio	836,3	858,7	-3%
Totale premi emessi escluso 'Freedom'	1.119,5	1.101,4	2%
Premi polizza 'Freedom'	5.866,1	5.634,0	4%
Totale premi lordi	6.985,6	6.735,4	4%

La nuova produzione si attesta a 283,2 milioni di euro in aumento del 17% (30.09.2010: 242,7 milioni di euro). Escludendo la produzione generata dalla polizza Freedom (Mediolanum Plus), i premi lordi del periodo in esame ammontano a 1.119,5 milioni di euro registrando una crescita del 2%.

In particolare i premi pluriennali e ricorrenti registrano un decremento del 38% passando da 73,3 milioni di euro del 30 settembre 2010 a 45,4 milioni di euro del trimestre 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 237,7 milioni di euro contro 169,4 milioni di euro del 30 settembre 2010 (+40%) dovuto all'incremento delle emissioni del prodotto Synergy (+87%).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 836,3 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al valore dell'anno precedente 858,7 milioni di euro.

Gli oneri netti delle liquidazioni, escluso Freedom, passano da 1.738,8 milioni di euro dei primi nove mesi del 2010 a 1.890,0 milioni di euro per il medesimo periodo del 2011, registrando un incremento del 9%.

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Sinistri	53,0	58,9	(10%)
Cedole	72,1	134,2	(46%)
Scadenze	1.093,5	908,3	20%
Riscatti	671,3	637,4	5%
Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')	1.890,0	1.738,8	9%

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Ramo I	4,3	2,8	54%
Ramo II	48,7	56,1	(13%)
Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')	53,0	58,9	(10%)

Le scadenze registrano una crescita del 20% attestandosi a 1.093,5 milioni di euro, di cui 883,9 milioni relativi a index linked.

○ Italia - Asset management

Le masse in gestione *Retail* al 30 settembre 2011 sono così rappresentate:

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Fondi di fondi 'Best of brands'	4.973,5	4.044,2	3.246,4
Fondi di fondi 'Portfolio'	671,4	806,3	807,3
Fondi di fondi hedge	296,6	341,1	367,1
Totale Fondi di Fondi	5.941,5	5.191,5	4.420,8
Fondi 'Challenge'	10.630,3	12.046,7	11.386,6
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.007,3	2.240,3	2.131,9
Altri fondi comuni mobiliari esteri	178,6	246,9	243,1
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	12.816,2	14.533,9	13.761,6
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	56,4	73,0	75,1
Fondi immobiliari e Altri	538,8	535,1	536,0
Rettifiche duplicazioni	(662,5)	(824,4)	(802,8)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	18.690,4	19.509,2	17.990,7
di cui:			
Azionario	59%	62%	61%
Obbligazionario	29%	26%	26%
Monetario	4%	3%	4%
Altro	8%	9%	9%

La Raccolta *Retail* sintetizzata attraverso criteri gestionali viene di seguito rappresentata:

Raccolta netta

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	1.484,6	771,1	93%
Fondi di fondi 'Portfolio'	(81,5)	(65,8)	24%
Fondi di fondi 'Elite'	-	(3,9)	ns
Totale Fondi di Fondi	1.403,2	701,4	100%
Fondi 'Challenge'	(181,2)	489,0	ns
Altri fondi comuni mobiliari italiani	13,2	245,7	(95%)
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	(168,1)	734,7	ns
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	(10,3)	(13,2)	(22%)
Fondi immobiliari e Altri	12,7	80,3	(84%)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	1.237,5	1.503,2	(18%)

Raccolta lorda

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	2.380,5	1.445,7	65%
Fondi di fondi 'Portfolio'	26,4	44,4	(40%)
Fondi di fondi 'Elite'	-	3,8	ns
Totale Fondi di Fondi	2.406,9	1.493,9	61%
Fondi 'Challenge'	676,8	1.238,2	(45%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	466,8	723,2	(35%)
Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari	1.143,6	1.961,4	(42%)
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	0,1	0,5	(75%)
Fondi immobiliari e Altri	42,1	99,6	(58%)
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	3.592,8	3.555,4	1%

Italia - Banking

La Raccolta netta del risparmio amministrato al termine dei primi nove mesi del 2011 è positiva per 1.398,6 milioni di euro contro un saldo positivo dei primi nove mesi del 2010 di 20,6 milioni di euro, in particolare per effetto dell'incremento delle operazioni di pronti contro termine (+257,9 milioni di euro), della sottoscrizione dei prestiti obbligazionari emessi da Mediolanum S.p.A. (+220 milioni di euro) e del nuovo conto di deposito InMediolanum (+489,8 milioni di euro).

Inoltre la Raccolta netta generata dal collocamento di Obbligazioni strutturate di terzi nei primi nove mesi dell'esercizio è stata pari a 102,1 milioni di euro.

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

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Depositi di conto corrente	4.443,1	3.882,1	3.981,7
Obbligazioni Banca Mediolanum	554,4	334,1	171,9
Obbligazioni strutturate di Terzi	749,3	833,5	564,0
Custodia e amministrazione titoli	1.590,4	1.488,3	1.476,4
Pronti contro termine	936,1	657,8	70,6
Totale Masse Amministrate	8.273,3	7.195,6	6.264,5

Al 30 settembre 2011 il numero dei conti correnti e il numero dei clienti primi intestatari di Banca Mediolanum ammontano rispettivamente a circa n. 600.000 e n. 539.530 (30.09.2010: n. 574.000 conti e n. 551.200 clienti).

○ Spagna

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Patrimonio Amministrato:	1.575,7	1.621,9	1.593,1
<i>Risparmio Gestito</i>	959,2	991,2	962,2
<i>Risparmio Amministrato</i>	616,5	630,7	630,9
Raccolta Lorda:	239,9	261,6	180,2
<i>Risparmio Gestito</i>	214,5	270,0	198,6
<i>Risparmio Amministrato</i>	25,4	(8,4)	(18,4)
Raccolta Netta:	90,7	35,1	14,5
<i>Risparmio Gestito</i>	65,2	43,5	32,9
<i>Risparmio Amministrato</i>	25,5	(8,4)	(18,4)

Le Masse amministrate registrano un decremento del 1% rispetto allo stesso periodo del 2010.

La Raccolta netta dei primi nove mesi è positiva per 90,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 14,5 milioni di euro, in particolare il risparmio gestito registra un incremento del 98% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Al 30 settembre 2011 il numero totale dei clienti di Fibanc si attesta a n. 75.287 unità rispetto a 78.352 unità del 30 settembre 2010 (-4%), il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 64.338 unità rispetto a 66.291 del periodo di confronto (-3%).

○ Germania

Euro/milioni	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Patrimonio Amministrato:	327,8	340,8	315,3
<i>Risparmio Gestito</i>	268,3	317,2	293,4
<i>Risparmio Amministrato</i>	59,5	23,6	21,9
Raccolta Lorda:	75,7	86,8	60,8
Raccolta Netta:	33,9	32,0	22,9
<i>Risparmio Gestito</i>	0,7	18,5	12,8
<i>Risparmio Amministrato</i>	33,2	13,5	10,0

Le Masse amministrate registrano un incremento del 4% rispetto alle consistenze alla data del 30 settembre 2010. La Raccolta netta del periodo in esame è positiva per 33,9 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 22,9 milioni di euro, in particolare il Risparmio gestito registra un saldo positivo di 0,7 milioni di euro mentre nel risparmio amministrato si è avuto un incremento del 231% rispetto a 30 settembre 2010.

Al 30 settembre 2011 il numero totale dei clienti ammonta a n. 3.545 unità rispetto a n. 3.468 unità del 30 settembre 2010 (+2%).

● Le reti di vendita

Unità	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Promotori finanziari	4.613	4.772	4.833
Produttori Assicurativi / AAF (*)	3	44	90
BANCA MEDIOLANUM	4.616	4.816	4.923
SPAGNA	524	484	472
GERMANIA	39	36	36
TOTALE	5.179	5.336	5.431

(*) 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 4.613 unità come pure si è ridotto il numero dei produttori assicurativi da 44 unità del 31.12.2010 a 3 unità del periodo in esame.

● Il Conto Economico (*)

Euro/milioni	30.09.2011	30.09.2010	3° trim 2011	3° trim. 2010
Premi netti	7.066,2	6.807,8	2.159,3	1.819,2
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(7.035,5)	(6.778,1)	(2.155,0)	(1.811,4)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	30,6	29,7	4,3	7,8
Commissioni di sottoscrizione fondi	78,4	86,5	25,1	23,8
Commissioni di gestione	313,9	270,8	103,7	93,7
Commissioni di performance	31,1	96,6	10,0	28,0
Commissioni e ricavi da servizi bancari	84,2	102,4	23,4	32,2
Commissioni diverse	25,4	22,3	7,4	6,0
Commissioni attive	533,1	578,7	169,7	183,7
Margine interesse	157,5	100,4	60,2	34,8
Profitti/Perdite netti da investimenti al fair value	(52,3)	15,3	(73,9)	14,3
Margine finanziario netto	105,2	115,7	(13,7)	49,1
Valorizzazione Equity method	5,8	9,5	(0,2)	6,1
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	9,8	9,9	4,0	5,0
Rettifiche di valore nette su crediti	(1,4)	(4,0)	(0,6)	(0,4)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(81,8)	(7,8)	(58,0)	(4,1)
Proventi netti da altri investimenti	(73,3)	(1,9)	(54,6)	0,5
Altri ricavi diversi	16,0	15,9	5,1	5,4
TOTALE RICAVI	617,4	747,7	110,6	252,6
Commissioni passive rete	(228,2)	(234,6)	(73,2)	(70,7)
Altre commissioni passive	(36,6)	(43,1)	(11,3)	(15,4)
Spese amministrative	(260,3)	(256,3)	(77,1)	(76,8)
Ammortamenti	(11,7)	(14,0)	(4,0)	(4,5)
Accantonamenti netti per rischi	(10,5)	(7,8)	(4,1)	(1,3)
TOTALE COSTI	(547,2)	(555,8)	(169,7)	(168,7)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	70,2	191,9	(59,1)	83,9
Imposte dell'esercizio	(9,5)	(38,4)	23,1	(15,1)
Utile/Perdite di terzi	-	-	-	-
UTILE NETTO	60,7	153,5	(36,0)	68,8

(*) 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 primi nove mesi sono pari a 7.066,2 milioni di euro (3° trim. 2011: 2.159,3 milioni di euro) rispetto a 6.807,8 milioni di euro dell'anno precedente (3° trim. 2010: 1.819,2 milioni di euro). L'aumento dei premi è determinato principalmente dall'incremento della raccolta della polizza MedPlus abbinata al conto corrente Freedom (+232,1 milioni di euro).

Gli **Oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** sono passati da 6.778,1 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 1.811,4 milioni di euro) a 7.035,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 2.155,0 milioni di euro), di cui 6.257,5 milioni di euro afferenti alle liquidazioni delle polizze abbinata al conto corrente *Freedom* (30.09.2010: 4.455,9 milioni di euro).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 30,6 milioni di euro (3° trim. 2011: 4,3 milioni di euro) rispetto a 29,7 milioni di euro dell'anno precedente (3° trim. 2010: 7,8 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** dei primi nove mesi dell'esercizio ammontano a 533,1 milioni di euro (3° trim. 2011: 169,7 milioni di euro) rispetto a 578,7 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2009: 183,7 milioni di euro), registrando un decremento di 45,6 milioni di euro principalmente per le minori commissioni di performance (-65,5 milioni di euro), da ricavi da servizi bancari (-18,2 milioni di euro) e per sottoscrizione fondi (-8,1 milioni di euro) mentre le commissioni di gestione registrano un aumento di 43,1 milioni di euro.

Il **Margine finanziario netto** passa da 115,7 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 49,1 milioni di euro) a 105,2 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2011: -13,7 milioni di euro), evidenziando un miglioramento del margine di interessi (+57%) generato sia dall'incremento degli assets di 4,2 miliardi di euro, quasi interamente riferibili a Banca Mediolanum, sia dall'allargamento degli spreads dei tassi di mercato. I proventi dell'attività di negoziazione al contrario, diminuiscono di 67,6 milioni di euro, principalmente per effetto di minusvalenze da valutazione su strumenti al *fair value* per 69 milioni di euro.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di 73,3 milioni di euro (3° trim. 2011: -54,6 milioni di euro) rispetto ad un saldo sempre negativo di 1,9 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 0,5 milioni di euro) per effetto principalmente della svalutazione per *impairment* dei titoli greci pari a (80,1 milioni di euro).

Le **Commissioni passive** passano da 277,7 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: -86,1 milioni di euro) a 264,8 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2011: -84,5 milioni di euro) dovuto a minori commissioni di sottoscrizione e di incentivazione per effetto della minore raccolta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli **Altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) sono ammontati complessivamente a 282,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 85,2 milioni di euro) rispetto a 278,1 milioni di euro dell'anno precedente (3° trim. 2010: 82,6 milioni di euro) registrando un incremento di 4,4 milioni di euro in particolare dovuto a oneri non ricorrenti relativi alla realizzazione della convention di Rimini del mese di maggio e al lancio di nuovi prodotti.

Le **Imposte** di competenza sono passate da 38,4 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: -15,1 milioni di euro) a 9,5 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2011: +23,1 milioni di euro), pari ad un tax rate medio del 13,5%.

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

○ Segmento Italia - Life

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim. 2011	3° trim. 2010
Premi netti	6.965.525	6.720.251	2.128.570	1.791.116
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(6.947.971)	(6.701.910)	(2.126.082)	(1.787.554)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	17.554	18.341	2.488	3.562
Commissioni attive	172.276	193.864	56.477	61.978
Margine interesse	27.415	9.729	5.753	3.091
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(27.954)	13.445	(41.071)	11.934
Margine finanziario netto	(539)	23.174	(35.318)	15.025
Proventi netti da altri investimenti	(22.870)	2.620	(20.567)	(1.554)
Altri ricavi diversi	8.755	9.621	2.965	3.022
TOTALE RICAVI	175.176	247.620	6.045	82.033
Commissioni passive rete	(68.439)	(71.645)	(21.451)	(21.681)
Altre commissioni passive	(5.118)	(4.589)	(1.644)	(1.487)
Spese amministrative	(66.746)	(71.952)	(17.653)	(20.635)
Ammortamenti	(2.767)	(3.228)	4.611	5.372
Accantonamenti netti per rischi	(3.407)	(2.652)	(1.232)	(484)
TOTALE COSTI	(146.477)	(154.066)	(42.903)	(45.371)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	28.699	93.554	(36.858)	36.662

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Life registra un saldo di 28,7 milioni di euro (3° trim. 2011: -36,9 milioni di euro) con un decremento del 69,3% rispetto al risultato dei primi nove mesi dell'anno precedente (3° trim. 2010: +36,7 milioni di euro) e risente sia delle minusvalenze da valutazione su strumenti al fair per 28,9 milioni di euro (3° trim. 2010: plusvalenze per 13 milioni di euro), sia delle rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci per complessivi 24,9 milioni di euro.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano infatti a 17,6 milioni di euro (3° trim. 2011: 2,5 milioni di euro) rispetto a 18,3 milioni di euro del periodo precedente (3° trim. 2010: 3,6 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** dei primi nove mesi ammontano a 172,3 milioni di euro (3° trim. 2011: 56,5 milioni di euro), in diminuzione di 21,6 milioni di euro rispetto al periodo dell'esercizio precedente (3° trim. 2010: 62,0 milioni di euro), principalmente per le minori commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita realizzate nel periodo in esame, in parte compensate da maggiori commissioni di gestione.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono di 3,2 milioni di euro passando da 71,6 milioni di euro del periodo precedente (3° trim. 2011: 21,5 milioni di euro) a 68,4 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2010: 21,7 milioni di euro).

Il **Margine finanziario** al 30 settembre 2011 è negativo per 0,5 milioni di euro (3° trim. 2011: -35,3 milioni di euro) rispetto ai 23,2 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 15,0 milioni di euro), risentendo negativamente delle turbolenze di mercato che hanno determinato maggiori minusvalenze nette da valutazione su strumenti finanziari al fair value al termine del periodo in esame (28,0 milioni di euro).

Gli **Altri costi** dei primi nove mesi si attestano a 72,9 milioni di euro (3° trim. 2011: 14,3 milioni di euro) rispetto a 77,8 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 15,7 milioni di euro).

○ Segmento Italia - Asset management

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim. 2011	3° trim. 2010
Commissioni di sottoscrizione fondi	75.281	83.279	24.123	22.844
Commissioni di gestione	146.223	115.797	48.541	40.920
Commissioni di performance	13.795	43.968	4.664	13.939
Commissioni diverse	19.163	15.967	5.437	4.414
Commissioni attive	254.462	259.011	82.765	82.117
Margine interesse	977	1.001	420	427
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	13	(10)	-	5
Margine finanziario netto	990	991	420	432
Proventi netti da altri investimenti	317	46	161	150
Altri ricavi diversi	272	114	101	42
TOTALE RICAVI	256.041	260.162	83.447	82.741
Commissioni passive rete	(113.785)	(116.924)	(38.968)	(34.901)
Altre commissioni passive	(6.908)	(5.772)	(2.265)	(2.016)
Spese amministrative	(62.151)	(57.957)	(20.655)	(17.217)
Ammortamenti	(2.053)	(2.507)	(693)	(793)
Accantonamenti netti per rischi	(5.598)	(4.127)	(2.368)	(627)
TOTALE COSTI	(190.495)	(187.287)	(64.949)	(55.554)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	65.546	72.875	18.498	27.187

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia - Asset Management registra un saldo di 65,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 18,5 milioni di euro) con un decremento del 10% rispetto al risultato dei primi nove mesi dell'anno precedente (3° trim. 2010: 27,2 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 254,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 82,8 milioni di euro) in leggera diminuzione (-4,5 milioni di euro) rispetto al saldo di 259 milioni di euro dell'anno precedente (3° trim. 2010: 82,1 milioni di euro); il decremento è dovuto alle minori commissioni di sottoscrizione e all'andamento negativo dei mercati finanziari che ha comportato minori commissioni di performance (-30,2 milioni di euro) in parte attenuata dalle maggiori commissioni di gestione (+30,4 milioni di euro), generate da masse in gestione mediamente superiori a quelle dei primi 9 mesi del 2010.

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine dei primi nove mesi dell'esercizio ammontano a 190,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 64,9 milioni di euro) rispetto a 187,3 milioni di euro del periodo di confronto (3° trim. 2010: 55,6 milioni di euro).

○ Segmento Italia - Banking

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim. 2011	3° trim. 2010
Commissioni e ricavi da servizi bancari	65.789	73.817	17.339	22.249
Commissioni diverse	4.789	5.043	1.571	1.570
Commissioni attive	70.578	78.860	18.910	23.819
Margine interesse	126.853	85.531	52.751	29.895
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(23.784)	1.820	(31.705)	1.712
Margine finanziario netto	103.069	87.351	21.046	31.607
Proventi netti da altri investimenti	(50.016)	(2.019)	(33.541)	1.306
Altri ricavi diversi	6.060	5.791	1.900	2.152
TOTALE RICAVI	129.691	169.983	8.315	58.884
Commissioni passive rete	(29.473)	(31.783)	(7.017)	(9.530)
Altre commissioni passive	(9.213)	(9.573)	(3.505)	(3.556)
Spese amministrative	(101.953)	(96.658)	(28.862)	(28.805)
Ammortamenti	(4.791)	(6.304)	(1.645)	(1.936)
Accantonamenti netti per rischi	(1.456)	(1.172)	(494)	(186)
TOTALE COSTI	(146.886)	(145.490)	(41.523)	(44.013)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(17.195)	24.493	(33.208)	14.871

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Banking registra un saldo negativo di 17,2 milioni di euro (3° trim. 2011: -33,2 milioni di euro), rispetto a un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 24,5 milioni di euro (3° trim. 2010: 14,9 milioni di euro), per effetto di rettifiche di valore per impairment su titoli governativi greci per complessivi 55,2 milioni di euro e per effetto di minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al *fair value* per 28,6 milioni di euro.

Il Margine finanziario al 30 settembre 2011 si attesta a 103 milioni di euro (3° trim. 2011: 21 milioni di euro) registrando un incremento di 15,6 milioni di euro (18%) rispetto ai 87,4 milioni di euro del periodo di confronto (3° trim. 2010: 31,6 milioni di euro), generato da un aumento del margine di interessi, che ha beneficiato di un aumento degli assets e di un innalzamento degli spread di mercato (+ 126,9 milioni di euro), e da un peggioramento di 23,8 milioni di euro dei profitti e perdite da investimenti netti al *fair value* determinato dalle già citate condizioni negative dei mercati finanziari.

Le Commissioni attive pari a 70,6 milioni di euro (3° trim. 2011: 18,9 milioni di euro) registrano una diminuzione di 8,3 milioni di euro, in particolare per le minori commissioni legate a minori volumi di collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le Commissioni passive rete si attestano a 29,5 milioni di euro (3° trim. 2011: 7 milioni di euro).

Gli Altri costi passano da 104,1 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 30,9 milioni di euro) a 108,2 milioni di euro del periodo in esame, registrando un incremento di 4,1 milioni di euro (3° trim. 2011: 31 milioni di euro).

○ Segmento Italia - Other

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim 2011	3° trim. 2010
Commissioni attive	-	-	-	-
Margine interesse	(4.995)	(176)	(2.290)	(168)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2)	-	(3)	-
Margine finanziario netto	(4.997)	(176)	(2.293)	(168)
Valorizzazione Equity method	5.818	9.540	(183)	6.129
Proventi netti da altri investimenti	(1.627)	(3.543)	(815)	178
Altri ricavi diversi	438	421	57	85
TOTALE RICAVI	(368)	6.242	(3.234)	6.224
Commissioni passive rete	-	-	-	-
Altre commissioni passive	-	-	-	-
Spese amministrative	(2.126)	(1.070)	(837)	(169)
Ammortamenti	(112)	(40)	(66)	(12)
Accantonamenti netti per rischi	-	-	-	-
TOTALE COSTI	(2.238)	(1.110)	(903)	(181)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(2.606)	5.132	(4.137)	6.043

Il risultato lordo del segmento Italia - Other presenta una perdita di 2,6 milioni di euro (30.09.2010: +5.1 milioni di euro).

Il **Margine finanziario netto** alla fine dei primi nove mesi dell'anno 2011 è negativo per 5,0 milioni di euro (3° trim. 2011: -2,3 milioni di euro) rispetto ad un saldo negativo del periodo precedente di 0,2 milioni di euro (3° trim. 2010: -0,2 milioni di euro), dovuto principalmente ai maggiori interessi passivi sull'indebitamento di Mediolanum S.p.A. generati dall'incremento dei tassi di interesse.

La **Valorizzazione equity method** riporta la quota di competenza degli utili generati da Mediobanca, pari a 5,6 milioni di euro (30.09.2010: 8,9 milioni di euro), e da Banca Esperia, pari a 0,2 milioni di euro (30.09.2010: 0,6 milioni di euro).

○ Segmento Spagna

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim. 2011	3° trim. 2010
Premi netti	81.846	69.055	25.894	20.586
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(71.031)	(59.390)	(24.166)	(17.144)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	10.815	9.665	1.728	3.442
Commissioni attive	16.232	17.506	5.172	5.460
Margine interesse	6.358	4.004	2.810	1.474
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(146)	163	(428)	476
Margine finanziario netto	6.212	4.167	2.382	1.950
Proventi netti da altri investimenti	892	1.023	129	456
Altri ricavi diversi	306	361	77	89
TOTALE RICAVI	34.457	32.722	9.488	11.397
Commissioni passive rete	(12.189)	(11.263)	(3.477)	(3.500)
Altre commissioni passive	(2.136)	(1.958)	(633)	(890)
Spese amministrative	(18.676)	(19.671)	(5.959)	(6.390)
Ammortamenti	(1.230)	(1.202)	2.053	(409)
Accantonamenti netti per rischi	(5)	121	(34)	8
TOTALE COSTI	(34.236)	(33.973)	(10.510)	(11.181)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	221	(1.251)	(1.022)	216

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 10,8 milioni di euro (3° trim. 2011: 1,7 milioni di euro) rispetto ai 9,7 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 1,1 milioni di euro (3° trim. 2010: 3,4 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** registrano un decremento passando da 17,5 milioni di euro (3° trim. 2010: 5,5 milioni di euro) a 16,2 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2011: 5,2 milioni di euro).

Gli **Altri costi** risultano sostanzialmente invariati rispetto al periodo di confronto.

○ Segmento Germania

Euro/migliaia	30.09.2011	30.09.2010	3° trim. 2011	3° trim. 2010
Premi netti	18.785	18.483	4.854	7.524
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(16.540)	(16.833)	(4.778)	(6.733)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	2.245	1.650	76	791
Commissioni attive	20.535	30.024	6.516	10.450
Margine interesse	894	287	709	75
Profitti/Perdite netti da investimenti <i>al fair value</i>	(409)	(88)	(409)	185
Margine finanziario netto	485	199	59	260
Proventi netti da altri investimenti	-	(1)	-	-
Altri ricavi diversi	267	89	54	5
TOTALE RICAVI	23.532	31.961	6.705	11.506
Commissioni passive rete	(4.328)	(3.038)	(2.276)	(1.080)
Altre commissioni passive	(13.175)	(21.212)	(13.175)	(7.482)
Spese amministrative	(9.799)	(9.911)	(3.337)	(3.776)
Ammortamenti	(698)	(724)	1.169	(245)
Accantonamenti netti per rischi	-	-	-	-
TOTALE COSTI	(28.000)	(34.885)	(9.112)	(12.583)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(4.468)	(2.924)	(2.407)	(1.077)

Le **Commissioni attive** passano da 30 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 10,5 milioni di euro) a 20,5 milioni di euro al termine del periodo in esame (3° trim. 2011: 6,5 milioni di euro), in diminuzione di 9,5 milioni di euro (-32%) principalmente per effetto delle minori commissioni legate allo sviluppo del business ATM.

Le **Commissioni passive rete** si attestano a 4,3 milioni di euro (3° trim. 2011: 2,3 milioni di euro), rispetto a 3 milioni di euro del 30 settembre 2010 (3° trim. 2010: 1 milioni di euro).

● Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo

In data 4 luglio 2011 si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di PI Distribuzione S.p.A. nella quale è stato deliberato il cambio dell'oggetto sociale 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 inol-

tre 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.

La cessione del complesso alberghiero da MCU a PI Servizi S.p.A. è avvenuta nel corso del mese di settembre per un valore di 7 milioni di euro. A tale riguardo la controllante Mediolanum S.p.A. ha effettuato un versamento a PI Servizi S.p.A. in conto futuri aumenti di capitale per complessivi 7,5 milioni di euro.

In data 20 ottobre Banca d'Italia ha rilasciato il proprio nulla osta all'operazione di fusione per incorporazione di MCU in Banca Mediolanum S.p.A. e in data 25 ottobre il progetto di fusione è stato depositato per l'iscrizione nel registro imprese.

○ Società operanti nel settore Assicurativo Vita

Mediolanum Vita S.p.A. – La società registra al termine del terzo trimestre del 2011 una perdita netta di 4,8 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente in cui aveva fatto registrare un utile netto di 13,9 milioni di euro.

La perdita del 3° trimestre 2011 è stato pari a 33,7 milioni di euro contro un utile di 9,4 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

La compagnia ha realizzato nei primi nove mesi del 2011 una raccolta pari a 6.754,4 milioni di euro (3° trim. 2011: 2.066,5 milioni di euro) rispetto a 6.584,4 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente (3° trim. 2010: 1.762,0 milioni di euro).

La nuova produzione passa da 5.725,8 milioni di euro (3° trim. 2010: 1.482,7 milioni di euro) dei primi nove mesi del 2010 a 5.934,3 milioni di euro al 30 settembre 2011 (3° trim. 2010: 1.801,2 milioni di euro) in crescita del 3,6% rispetto al dato dell'anno precedente.

La raccolta dei premi di portafoglio si attesta a 822,9 milioni di euro (3° trim. 2011: 266,3 milioni di euro) rispetto a 861,7 milioni di euro dell'anno precedente (3° trim. 2010: 280,5 milioni di euro) con una variazione negativa per 38,8 milioni di euro rispetto all'anno precedente.

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 settembre 2011 ammonta a 15.221,1 milioni di euro registrando un decremento dell'11,0% rispetto alla consistenza del periodo di confronto (30.09.2010: 17.093,8 milioni di euro; 31.12.2010: 16.729,6 milioni di euro).

Mediolanum International Life Ltd – La compagnia irlandese ha realizzato al termine del terzo trimestre del 2011 un utile netto di 5,4 milioni di euro rispetto a 8,1 milioni di euro dello scorso anno. La perdita del 3° trimestre 2011 è stato pari a 2,4 milioni di euro contro un utile di 4,3 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

La raccolta complessiva dei nove mesi passa da 224,5 milioni del 2010 a 312,7 milioni di euro del 30 settembre 2011.

Il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 30 settembre 2011 è pari a 3.194,2 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 settembre 2011 con un utile netto di 119,8 milioni di euro, con un decremento di 35,4 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (30.09.2010: 155,2 milioni di euro), principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel periodo (57,8 milioni di euro).

La raccolta netta al 30 settembre 2011 è stata positiva per 1.386,8 milioni di euro (30.09.2010: 1.489,9 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 30 settembre 2011 ammonta a 16.954 milioni di euro rispetto a 17.809 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (-5%).

Nel mese di ottobre la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi pari a 114,0 milioni di euro; l'acconto dividendi dell'esercizio precedente era stato pari a 143,0 milioni di euro.

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – La società ha chiuso il 30 settembre 2011 con un utile netto di 9,5 milioni di euro, in diminuzione di 2,6 milioni di euro rispetto ai 12,1 milioni di euro registrati allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel periodo in esame la raccolta netta registra un saldo di 25,9 milioni di euro (30.09.2010: +322,1 milioni di euro), dovuto ad una contrazione della raccolta lorda a fronte di disinvestimenti sostanzialmente invariati.

Al 30 settembre 2011 il patrimonio gestito direttamente dalla società sale a 2.546,1 milioni di euro rispetto a 2.667,9 milioni di euro nello stesso periodo dell'anno precedente e a 2.775,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (-8%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute ammonta a 15.413,9 milioni di euro rispetto a 17.564,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente e a 17.228,2 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

Gamax Management A.G. – La società di gestione lussemburghese ha chiuso il 30 settembre 2011 registrando un utile netto di 2,5 milioni di euro rispetto ad un utile di 4,2 milioni di euro al 30 settembre 2010.

Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta del periodo è stata negativa per -11 milioni di euro (30.09.2010: +0,1 milioni di euro).

Il patrimonio gestito al termine del terzo trimestre ammonta a 190,1 milioni di euro (31.12.2010: 238 milioni di euro).

Le masse complessive in gestione al 30 settembre 2011 (Retail + Institutional) ammontano a 356 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. – Il periodo in esame registra una perdita ante imposte pari a 24,4 milioni di euro rispetto ad un risultato lordo positivo di 5,6 milioni registrato nei primi 9 mesi del 2010. In particolare i fenomeni che hanno inciso negativamente sul periodo in esame sono costituiti oltre che dalle rettifiche di valore nette sui titoli in portafoglio (53,9 milioni di euro) e in particolare dall'impairment effettuato sui titoli greci (55,2 milioni di euro), dal peggioramento del risultato netto di negoziazione (-27,9 milioni di euro) che risente di maggiori minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al *fair value* (-20,5 milioni) principalmente riferibili all'esposizione in titoli

di stato italiani e spagnoli, riconducibili a perdite temporanee di valore per le quali non vi sono aspettative di realizzo delle medesime in quanto si ritiene assolutamente remoto il rischio di default di questi due paesi.

Di contro nel periodo in esame si assiste alla crescita del margine di interessi (+41,3 milioni di euro) generato sia da un aumento dei tassi di mercato sia da un aumento delle masse intermedie. Si registrano inoltre l'incremento dei dividendi (+11,9 milioni di euro) percepiti da società del gruppo.

I costi presentano un maggior incidenza a carico del trimestre in esame (+3,1 milioni di euro) in parte a fronte di oneri non ricorrenti per convention e sponsorizzazioni (+1,6 milioni di euro) e a costi per sistemi informativi (+2,6 milioni di euro) a fronte di questi ultimi corrispondono minori ammortamenti a carico del periodo.

La raccolta diretta dalla clientela passa da 7.205,1 milioni di euro di fine 2010 a 9.756,2 milioni di euro alla data del 30 settembre 2011 (di cui 1.078 milioni di euro relativi a maggior raccolta sulla clientela retail, principalmente su pct e il nuovo conto deposito "InMediolanum").

Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, cresce invece a 3.583,8 milioni di euro rispetto a 3.264,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Nel periodo si rileva un incremento dei mutui sottoscritti dalla clientela per 175 milioni di euro.

I dossier titoli della clientela retail passano da 2.589 milioni di euro di fine anno a 2.822 milioni di euro al termine del periodo in esame registrando un incremento del 9% (30.09.2010: 2.145 milioni di euro).

Al 30 settembre 2011 il numero dei conti correnti ammonta a circa n. 600.000 (31.12.2010: n. 568.300) mentre il numero dei clienti primi intestatari di Banca Mediolanum sono n. 539.530 (31.12.2010: n. 545.600).

Banco de Finanzas e Inversiones S.A. - Fibanc (Banco Mediolanum) – Al 30 settembre 2011 la banca spagnola registra una raccolta netta positiva di 90,7 milioni di euro rispetto a una raccolta positiva di 14,5 milioni di euro dell'anno precedente.

Il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela al 30 settembre 2011 ammonta a 1.576 milioni di euro contro 1.622 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al termine di settembre 2011 è costituita da 524 unità (31.12.2010: 491 unità), di cui n. 479 consulenti globali (31.12.2010: 439 unità).

Il risultato consolidato al 30 settembre 2011 è positivo per 1,2 milioni contro una perdita al 30 settembre 2010 pari a 2,9 milioni di euro registrando un miglioramento pari a 4,1 milioni di euro.

Bankhaus August Lenz & Co. – La banca tedesca chiude il 30 settembre 2011 registrando una perdita netta di 6,1 milioni di euro rispetto ad una perdita al 30 settembre 2010 pari a 4,6 milioni di euro principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business ATM.

La raccolta netta al 30 settembre 2011 registra un saldo positivo di 45,0 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 22,7 milioni di euro dell'anno precedente.

Le masse amministrate al 30 settembre 2011 ammontano a 137,6 milioni di euro rispetto a 103 milioni di euro al termine del 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al 30 settembre 2011 è costituita da 39 unità (31.12.2010: 36 unità).

○ Società a controllo congiunto

Nei primi nove mesi del 2011 il Gruppo **Banca Esperia** registra un utile netto consolidato di 0,4 milioni di euro rispetto a 1 milione di euro del 30 settembre 2010.

La raccolta netta del periodo è positiva per 1.070 milioni di euro (3° trim. 2011: 95 milioni di euro) rispetto ad una raccolta netta positiva dell'anno precedente di 1.080 milioni di euro (3° trim. 2010: +289,0 milioni di euro).

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 12.745 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 13.026 milioni di euro al termine del trimestre in esame (30.09.2010: 12.431 milioni di euro).

Al 30 settembre 2010 il numero dei private bankers in forza è costituito da 78 unità (30.09.2010: 66 unità), mentre la base clienti ammonta a unità 3.693, -5% rispetto al dato del periodo di confronto.

○ Società collegate

Il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011 del **Gruppo Mediobanca**, relativo al primo trimestre dell'esercizio 2011 (luglio-settembre), riporta un utile netto pari a 56,8 milioni di euro contro 127,6 milioni di euro del 30 settembre 2010.

Il minor risultato è dovuto principalmente all'apporto negativo dell'attività di trading (-2,9 milioni di euro rispetto ai 72 milioni di euro dello scorso esercizio) inoltre si evidenzia anche un apporto negativo del portafoglio titoli disponibili per la vendita (-85 milioni di euro di cui 15,8 milioni di euro su realizzi e 69,2 milioni di euro per rettifiche di valore) mentre il margine di interesse segna una crescita del 7,5% passando ad 262,1 milioni di euro a 281,8 milioni di euro, le commissioni e gli altri proventi passano da 113,1 milioni di euro a 117,1 milioni di euro e infine l'apporto del società ad equità passa da 43,8 milioni di euro a 73 milioni di euro.

Il patrimonio netto consolidato al 30 settembre 2011, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.405,4 milioni di euro rispetto a 6.584,6 milioni di euro del 30 settembre 2010 e a 6.583,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

Alla data del 30 settembre 2011 l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 5,8 milioni di euro (3° trimestre 2011: -0,2 milioni di euro) contro i 9,5 milioni di euro dei primi nove mesi del 2009 (3° trimestre 2010: +6,1 milioni di euro).

○ Impairment esposizioni verso il debito sovrano della Grecia

Nel bilancio semestrale 2011, in linea con il piano EU di salvataggio della Grecia lanciato il 21 luglio 2011, le società del gruppo che avevano in portafoglio i titoli di stato greci (Banca Mediolanum e Mediolanum Vita), avevano deciso di procedere alla svalutazione dei predetti titoli con scadenza entro il 2020 sulla base di un recovery rate del 79%.

Alla base della decisione vi erano 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 (impairment c.d. trigger events, par. 59 IAS 39).

Più recentemente le nuove ipotesi del piano di salvataggio della Grecia vedono un peggioramento delle previsioni di recupero attestandosi intorno al 50% del valore nominale dei titoli in circolazione.

Tale situazione ha indotto la banca a procedere ad ulteriore impairment delle esposizioni verso il governo greco.

Si è proceduto pertanto all'iscrizione di rettifiche di valore per ulteriori complessivi 57,3 milioni di euro che, al netto del relativo effetto fiscale, hanno determinato nel terzo trimestre, un impatto netto negativo a conto economico pari a 37,6 milioni di euro.

In particolare, per i titoli classificati nelle Attività finanziarie detenute sino a scadenza, che sono iscritti in bilancio al costo ammortizzato, si è proceduto ad allineare il valore al 50% del valore nominale, con un effetto netto a conto economico nel trimestre pari a 4,2 milioni di euro (7,3 milioni nei primi 9 mesi 2011), mentre per i titoli classificati nelle Attività disponibili per la vendita si è proceduto alla svalutazione dei titoli in base al relativo fair value, trasferendo quindi la riserva negativa di valutazione da patrimonio netto a conto economico per un importo pari a 49,1 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2011, di cui 33,4 milioni di euro a carico del III trimestre 2011.

A seguito dell'impairment i valori finali iscritti nel stato patrimoniale alla data del 30 settembre 2011 sono costituiti da Attività finanziarie detenute sino a scadenza per un controvalore pari a 10 milioni di euro e da Attività finanziarie disponibili per la vendita per un controvalore pari a 71 milioni di euro.

○ Altre informazioni

Con riferimento al contenzioso fiscale, non si rilevano novità rispetto a quanto riportato nella relazione semestrale al 30 giugno 2011.

Pertanto non è stato effettuato alcuno stanziamento nella situazione dei conti al 30 settembre 2011, salvo le spese di resistenza.

● Eventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestre

Nel mese di ottobre, le controllate, Mediolanum International Funds Ltd e Mediolanum Asset Management Ltd, hanno deliberato la distribuzione di acconti a valere sui dividendi 2011 per complessivi 53,1 milioni di euro. L'anno precedente erano stati incassati acconti a valere sui dividendi 2010 per complessivi 69,3 milioni di euro.

Banca d'Italia, attraverso il comunicato stampa del 27 ottobre scorso, informava il sistema bancario italiano della recente pubblicazione da parte dell'Autorità bancaria europea (EBA) sul proprio sito delle informazioni circa le misure relative al capitale e alle garanzie sulla raccolta a medio termine delle banche concordate a livello europeo. In questo ambito l'EBA è orientata a chiedere alle banche la costituzione di un buffer di capitale temporaneo per far fronte al rischio sovrano date le attuali condizioni di mercato, ciò al fine di resistere ad una serie di shock mantenendo un'adeguata posizione patrimoniale. Inoltre la costituzione del buffer dovrà essere tale da portare, entro la fine di giugno 2012, il Core Tier 1 ratio al 9%, al netto delle svalutazioni sui titoli del debito sovrano detenuti in portafoglio.

L'esercizio svolto dall'EBA sui primi cinque gruppi bancari italiani basato sulle evidenze al 30 giugno 2011, tenuto conto delle variazioni di valore delle esposizioni verso gli emittenti sovrani registrate a fine settembre 2011, mostrava un deficit patrimoniale stimato in circa 15 miliardi di euro.

I nuovi stress test verranno effettuati rimuovendo i filtri attualmente in vigore, e quindi decurtando il patrimonio di vigilanza delle minusvalenze sui titoli governativi calcolate al valore di mercato del 30 settembre 2011 (per tutte le categorie di portafoglio).

Il fabbisogno effettivo di capitale per coprire il buffer sarà comunicato dall'EBA in novembre sulla base dei dati definitivi riferiti al 30 settembre del 2011. Alle banche sarà allora richiesto di inviare entro la fine del 2011 alle

rispettive Autorità di Vigilanza nazionali piani con precise indicazioni sulle azioni da intraprendere per raggiungere l'obiettivo di capitale. Tali piani dovranno essere approvati dalle Autorità di Vigilanza nazionali e discussi con l'EBA. Gli obiettivi dovranno essere conseguiti evitando un deleveraging eccessivo, al fine di contenere l'eventuale impatto negativo sull'economia reale. Per raggiungere l'obiettivo, ci si attende che le banche limitino la distribuzione di dividendi e di bonus.

Le esigenze patrimoniali dovranno essere coperte da capitale della migliore qualità. Sarà anche possibile utilizzare strumenti di contingent capital (strumenti di debito convertibili in azioni) di nuova emissione sottoscritti da privati, se coerenti con i criteri severi e omogenei che saranno stabiliti dall'EBA.

Tale impostazione, sebbene contestata da diverse parti, in primis dalla "European Banking Federation" la quale in una lettera del 20 ottobre 2011 esprime chiaramente le perplessità di "cambiare le regole del gioco a metà partita", comporta, secondo le prime stime effettuate dall'autorità stessa, un importante deficit di capitale per l'intero sistema bancario europeo.

La normativa, non ancora pienamente definita, sarà oggetto di emanazione da parte di Banca d'Italia, sulla base della quale potranno essere definiti gli impatti sul capitale del Gruppo Bancario Mediolanum.

Al momento è in corso un'approfondita analisi interna sulle varie forme di esposizione del nostro gruppo al fine di identificare possibili azioni di modifica della struttura degli impieghi che, senza comprometterne l'operatività ed il livello di redditività della Banca, possano comportare un "risparmio" di capitale e di conseguenza ridurre l'eventuale necessità di capitalizzazione di Banca Mediolanum.

La crisi del debito sovrano della zona Euro, in atto da mesi, ha registrato una forte volatilità anche nel mese di ottobre e nei primi giorni di novembre, ed in particolare il mercato dei titoli di Stato italiani ha registrato in taluni momenti ulteriori cali dei corsi di mercato rispetto alle quotazioni di fine settembre 2011 determinando un temporaneo peggioramento delle minusvalenze potenziali sui titoli detenuti dal Gruppo Mediolanum. Tuttavia questa volatilità, puramente temporanea, appare legata alla prossima approvazione delle misure di rafforzamento delle condizioni di finanza pubblica, di concerto con i governi dell'eurozona.

● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Le indagini economiche diffuse negli ultimi mesi sottolineano una nuova fase di rallentamento nella crescita. La crisi finanziaria in atto potrà riflettersi nell'area euro in una crescita marginale nell'ultimo trimestre dell'anno in corso, mentre la graduale soluzione della stessa rappresenta la condizione necessaria per il miglioramento del quadro economico generale nel prossimo anno. Gli attuali elevati livelli di deficit e di debito di alcuni Stati sovrani dell'area Euro e gli effetti della disoccupazione su fiducia e consumi privati non sembrano comunque al momento compromettere l'attuale tendenza congiunturale positiva. Nei prossimi mesi, l'andamento dei dati economici potrebbe indurre la BCE ad un ulteriore taglio dei tassi ufficiali tra fine 2011 e inizio 2012.

L'accentuarsi della crisi del debito sovrano in area Euro, ha aumentato la pressione sulle autorità governative dell'area euro ad approntare soluzioni strutturali in grado di contenere deficit e debiti nazionali. Nel corso del prossimo anno, la definizione di politiche economiche e fiscali, concertate su larga scala, potrà favorire la definitiva conferma della sostenibilità del miglioramento economico, con positivi riflessi sui mercati azionari e del reddito fisso. Con particolare riferimento al mercato dei titoli di Stato italiani, la crisi del debito sovrano sta indirizzando il nostro Paese verso l'adozione di riforme radicali in grado di ridurre gli attuali squilibri finanziari e comportare una sostanziale riduzione dei rendimenti attualmente richiesti dal mercato e dagli investitori.

Dopo il completamento dell'approvazione dei 17 Parlamenti del fondo EFSF nella versione approvata lo scorso 21 luglio, l'attenzione si è spostata sull'effettiva messa in funzione del fondo stesso e sulla erogazione della sesta tranche di aiuti alla Grecia. Con riferimento alla specifica crisi finanziaria greca, le autorità europee e nazionali sembrano orientate a ridiscutere i termini dell'offerta di concambio sul debito, al fine di ottenere una maggiore partecipazione dei privati.

La gestione della crisi finanziaria in atto potrà rappresentare per i Paesi aderenti all'euro un passaggio decisivo nell'adozione di politiche fiscali convergenti.

Alla luce di quanto sopra, ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo "Altre informazioni", 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 nell'ultimo trimestre dell'esercizio in corso.

Basiglio, 9 novembre 2011

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



**Schemi
di bilancio
consolidato**

Stato patrimoniale

Attivo

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
1. Attività immateriali			
1.1 Avviamento	149.864	149.864	149.864
1.2 Altre attività immateriali	16.015	16.222	13.253
Totale attività immateriali	165.879	166.086	163.117
2. Attività materiali			
2.1 Immobili	59.294	59.366	61.005
2.2 Altre attività materiali	11.900	12.519	13.591
Totale attività materiali	71.194	71.885	74.596
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	91.064	92.949	96.201
4. Investimenti			
4.1 Investimenti immobiliari	108.380	108.765	90.654
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	437.875	452.357	447.058
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.255.144	1.256.693	1.370.695
4.4 Finanziamenti e crediti	7.081.757	7.095.258	6.184.311
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.445.546	4.878.263	4.659.587
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	15.596.154	16.594.322	18.097.771
Totale investimenti	32.924.856	30.385.658	30.850.076
5. Crediti diversi			
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.468	6.595	6.974
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	-	-	-
5.3 Altri crediti	1.574	1.902	471
Totale crediti	8.042	8.497	7.445
6. Altri elementi dell'attivo			
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1.212	1.214	1.464
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-	-
6.3 Attività fiscali differite	209.651	128.424	138.985
6.4 Attività fiscali correnti	226.856	230.975	240.578
6.5 Altre attività	276.026	362.266	278.022
Totale altri elementi dell'attivo	713.745	722.879	659.049
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	489.501	544.049	795.203
TOTALE ATTIVITÀ	34.464.281	31.992.003	32.645.687

Passivo

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
1. Patrimonio netto			
1.1 Di pertinenza del Gruppo			
1.1.1 Capitale	73.376	73.355	73.288
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	55.960	55.755	55.087
1.1.3 Riserve di capitale			
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	905.376	902.334	710.729
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette			
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(187.683)	(59.751)	(69.833)
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	9.405	26.234	22.301
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	60.721	96.768	246.633
Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo	915.110	1.092.650	1.036.160
1.2 Di pertinenza di terzi			
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-	-
Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-	-
Totale patrimonio netto	915.110	1.092.650	1.036.160
2. Accantonamenti	152.538	148.374	138.301
3. Riserve tecniche	18.339.756	19.289.928	20.550.747
4. Passività finanziarie			
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	519.170	460.944	570.608
4.2 Altre passività finanziarie	14.049.304	10.485.914	9.876.597
Totale passività finanziarie	14.568.474	10.946.858	10.447.205
5. Debiti			
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.039	9.946	6.343
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	784	888	1.613
5.3 Altri debiti	160.186	186.222	241.936
Totale debiti	166.009	197.056	249.892
6. Altri elementi del passivo			
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	1.126	899	730
6.2 Passività fiscali differite	45.040	52.175	51.932
6.3 Passività fiscali correnti	17.558	16.825	27.385
6.4 Altre passività	258.670	247.238	143.335
Totale altri elementi del passivo	322.394	317.137	223.382
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	34.464.281	31.992.003	32.645.687

Conto economico

Euro/migliaia	3° trim 2011	3° trim 2010	30.09.2011	30.09.2010
1. Ricavi				
1.1 Premi netti				
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.160.282	1.820.293	7.068.976	6.810.889
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(964)	(1.067)	(2.820)	(3.100)
Totale premi netti	2.159.318	1.819.226	7.066.156	6.807.789
1.2 Commissioni attive	169.515	183.475	532.532	578.142
1.3 Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(1.000.604)	252.831	(1.165.695)	465.121
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	(183)	6.129	5.818	9.540
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari				
1.5.1 Interessi attivi	119.705	74.011	298.630	206.670
1.5.2 Altri proventi	3.854	2.890	8.837	8.366
1.5.3 Utili realizzati	2.913	6.610	21.336	23.055
1.5.4 Utili da valutazione	1.060	1.469	5.223	7.556
Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	127.532	84.980	334.026	245.647
1.6 Altri ricavi	5.105	5.359	15.962	15.948
Totale ricavi e proventi	1.460.683	2.352.000	6.788.799	8.122.187
2. Costi				
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri				
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(1.249.285)	(2.076.497)	(5.971.688)	(7.302.964)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	816	1.318	3.197	3.869
Totale oneri netti relativi ai sinistri	(1.248.469)	(2.075.179)	(5.968.491)	(7.299.095)
2.2 Commissioni passive	(66.289)	(63.166)	(198.203)	(207.680)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-	-	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari				
2.4.1 Interessi passivi	(39.640)	(18.018)	(95.468)	(50.521)
2.4.2 Altri oneri	(155)	(122)	(318)	(290)
2.4.3 Perdite realizzate	(2.394)	(1.776)	(19.758)	(6.231)
2.4.4 Perdite di valutazione	(60.009)	(6.269)	(88.331)	(20.247)
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(102.198)	(26.185)	(203.875)	(77.289)
2.5 Spese di gestione				
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(17.009)	(18.285)	(56.580)	(58.606)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(92)	(47)	(342)	(116)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(71.600)	(71.136)	(243.690)	(236.835)
Totale spese di gestione	(88.701)	(89.468)	(300.612)	(295.557)
2.6 Altri costi	(13.919)	(14.081)	(47.137)	(50.618)
Totale costi e oneri	(1.519.576)	(2.268.079)	(6.718.318)	(7.930.239)
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	(58.893)	83.921	70.481	191.948
3. Imposte	23.087	(15.083)	(9.476)	(38.412)
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte	(35.806)	68.838	61.005	153.536
4. Utile (perdita) delle attività operative cessate	(241)	(19)	(284)	(69)
Utile (perdita) consolidato	(36.047)	68.819	60.721	153.467
di cui di pertinenza del Gruppo	(36.047)	68.819	60.721	153.467
Utile per azione (in euro)	(0,049)	0,094	0,083	0,210

Conto economico complessivo

Euro/migliaia	3° trim.2011	3° trim.2010	30.09.2011	30.09.2010
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	(36.047)	68.819	60.721	153.467
Variazione della riserva per differenze di cambio nette				
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(127.932)	10.372	(117.850)	(29.481)
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	(16.828)	(5.710)	(12.896)	(1.299)
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				
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	(144.760)	4.662	(130.746)	(30.780)
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	(180.807)	73.481	(70.025)	122.687
di cui di pertinenza del Gruppo	(180.807)	73.481	(70.025)	122.687
di cui di pertinenza di terzi	-	-	-	-



**Note
illustrative**

POLITICHE CONTABILI

● Parte generale

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 30 settembre 2011 del Gruppo Mediolanum è stato redatto in ottemperanza all'art. 154-ter del D.Lgs. 58/98 (TUF) rubricato "Relazioni finanziarie", come modificato dal D. Lgs. 195/2007 (Trasparenza) nonché da Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

● Principi contabili

La situazione patrimoniale e il conto economico al 30 settembre 2011 sono stati redatti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento 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 trimestrale consolidata ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte B del bilancio consolidato annuale.

Lo stato patrimoniale ed il conto economico sono redatti tenendo conto delle prescrizioni del Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007, modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 del 8 marzo 2010.

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 settembre 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, il presente resoconto intermedio di gestione è redatto utilizzando l'euro come moneta di conto. Gli importi del presente resoconto, se non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di euro.

● Area di consolidamento

Il Resoconto intermedio di gestione 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 Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	Attività 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 S.G.R.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 di 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 di Baviera	Attività bancaria
Mediolanum Corporate 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 di 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

● Investimenti e disponibilità liquide

Euro/migliaia	30.09.2011	Comp.%	30.06.2011	Comp.%	31.12.2010	Comp.%
Investimenti immobiliari	108.380	0,3	108.765	0,4	90.654	0,3
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	437.875	1,3	452.357	1,5	447.058	1,4
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.255.144	3,7	1.256.693	4,1	1.370.695	4,3
Finanziamenti e crediti	7.081.757	21,1	7.095.258	22,9	6.184.311	19,5
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.445.546	25,2	4.878.263	15,7	4.659.587	14,7
Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	15.596.154	46,6	16.594.322	53,5	18.097.771	57,1
Totale investimenti	32.924.856	98,3	30.385.658	98,0	30.850.076	97,3
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	71.194	0,2	71.885	0,2	74.596	0,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	489.501	1,5	544.049	1,8	795.203	2,5
Totale investimenti e disponibilità liquide	33.485.551	100,0	31.001.592	100,0	31.719.875	100,0

L'incremento della voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita" è dovuto principalmente all'acquisto di titoli governativi.

● Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Mediobanca S.p.A.	381.054	394.338	389.427
Banca Esperia S.p.A.	56.821	58.019	57.631
Totale	437.875	452.357	447.058

La variazione del trimestre è riferita alla valutazione ad Equity delle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia sulla base dei relativi patrimoni netti consolidati al 30 settembre 2011.

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra al 30 settembre 2011 un saldo positivo di 5,8 milioni contro i 9,5 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

I Finanziamenti e Crediti presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Finanziamenti e crediti verso banche	2.453.400	2.408.873	1.751.830
Depositi vincolati	760.237	623.281	91.084
Altri finanziamenti	421.860	405.903	403.323
Titoli di debito	1.243.512	1.237.112	1.244.071
Riserva obbligatoria	27.791	142.577	13.352
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	4.619.253	4.677.252	4.423.114
Conti correnti	368.420	341.780	348.324
Pronti contro termine attivi	58.938	22.837	99.965
Mutui	2.475.030	2.362.174	2.279.360
Titoli di debito	943.393	1.004.981	1.035.965
Altre operazioni	773.472	945.480	659.500
Altri finanziamenti e crediti	9.104	9.133	9.367
Totale	7.081.757	7.095.258	6.184.311

La voce Finanziamenti e crediti pari a 7.081,8 milioni di euro presenta un incremento di 897,5 milioni di euro (31.12.2010: 6.184,3 milioni di euro).

La crescita ha riguardato principalmente gli impieghi interbancari (+701,6 milioni di euro) in particolare con riferimento ai depositi vincolati (+669,1 milioni di euro).

Per quello che concerne i finanziamenti e crediti alla clientela bancaria l'incremento al 30 settembre 2011 di 196,2 milioni di euro (31.12.2010: 4.423,1 milioni di euro) è dovuto sia all'incremento della voce "mutui" che alla voce "altre operazioni" e in particolare l'incremento ha riguardato la voce depositi presso Cassa Compensazione e Garanzia.

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	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Investimenti posseduti sino a scadenza	1.255.144	1.256.693	1.370.695
Titoli di debito	1.255.144	1.256.693	1.370.695
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.445.546	4.878.263	4.659.587
Titoli di debito	8.230.818	4.654.719	4.444.365
Titoli di capitale	31.739	32.347	32.803
Quote di O.I.C.R.	182.989	191.197	182.419
Attività finanziarie a fair value a conto economico	15.596.154	16.594.322	18.097.771
Titoli di debito	6.849.216	7.574.450	8.856.352
Titoli di capitale	274	14	6
Quote di O.I.C.R.	8.736.312	9.007.893	9.234.378
Derivati non di copertura	10.352	11.965	7.035
Totale	25.296.844	22.729.278	24.128.053

Le Attività finanziarie disponibili per la vendita registrano un incremento di 3.786 milioni di euro dovuto principalmente all'acquisto di titoli governativi.

● Riserve tecniche

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Riserve matematiche	5.988.422	5.927.655	6.298.296
Riserve per somme da pagare	89.058	98.020	117.002
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.253.663	13.254.749	14.123.807
Altre riserve	8.613	9.504	11.642
Totale Rami Vita	18.339.756	19.289.928	20.550.747

● Passività finanziarie

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	519.170	460.944	570.608
Scoperti tecnici di titoli di debito	351.113	344.176	443.605
Derivati non di copertura	32.174	16.303	20.883
Derivati di copertura	60.292	19.706	28.510
Altre passività finanziarie diverse	52	142	164
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	75.539	80.617	77.446

Le Passività finanziarie al *fair value* a conto economico si attestano alla fine dei primi nove mesi a 519,2 milioni di euro con un decremento di 51,4 milioni rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2010 pari a 570,6 milioni di euro. Tale variazione è principalmente legata ai maggiori scoperti tecnici sui titoli di debito in essere a fine periodo relativi a Banca Mediolanum (+92,5 milioni di euro).

Le Altre passività finanziarie presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Debiti verso banche	3.887.794	2.818.551	2.756.324
Debiti verso banche centrali	2.633.586	1.731.179	1.410.786
Conti correnti e depositi liberi	15.686	136.261	171.303
Depositi vincolati	651.249	522.824	483.456
Finanziamenti	290.000	290.000	555.000
Pronti contro termine passivi	296.570	137.470	134.922
Altri debiti	703	817	857
Debiti verso clientela bancaria	9.311.467	6.759.096	6.468.977
Conti correnti e depositi	4.883.282	4.569.224	4.551.646
Pronti contro termine passivi	4.407.943	2.165.339	1.885.375
Altri debiti	20.242	24.533	31.956
Titoli in circolazione	559.669	563.686	340.479
Debiti per collaterali	199.743	252.213	215.607
Depositi ricevuti da riassicuratori	90.631	92.368	95.210
Totale	14.049.304	10.485.914	9.876.597

Le Altre passività finanziarie passano da 9.876,6 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 14.049,3 milioni di euro del 30 settembre 2011 registrando alla fine del periodo in esame un incremento di 4.172,7 milioni di euro.

La raccolta della clientela bancaria cresce di 2.842,5 milioni di euro, in particolare crescono i pronti contro termine passivi (+2.522,6 milioni di euro).

● Patrimonio netto

Euro/migliaia	30.09.2011	30.06.2011	31.12.2010
Capitale	73.376	73.355	73.288
Riserve di capitale	55.960	55.755	55.087
Riserve di utile e altre riserve (Azioni proprie)	905.376 (2.045)	902.334 (2.045)	710.729 (2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(187.683)	(59.751)	(69.833)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	9.405	26.234	22.301
Utile (Perdita) dell'esercizio del gruppo	60.721	96.768	246.633
Capitale e riserve di pertinenza del gruppo	915.110	1.092.650	1.036.160

Il Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo ammonta al 30 settembre 2011 a 915,1 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 peggioramento di 117,9 milioni di euro passando da un saldo negativo di 69,8 milioni di euro a fine 2010 a un saldo negativo di 187,7 milioni di euro al termine del periodo 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 settembre 2011 i plusvalori netti sono risultati negativi, determinando così il solo smontamento della riserva di shadow accounting, pari a 8.863 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale, iscritta alla data del 31 dicembre 2010.

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

● Voci tecniche assicurative - rami vita

Euro/migliaia	Netto 3° trim. 2011	Netto 3° trim. 2010	Netto 30.09.2011	Netto 30.09.2010
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione				
- Premi contabilizzati	2.159.318	1.819.226	7.066.156	6.807.789
Totale Premi Netti	2.159.318	1.819.226	7.066.156	6.807.789
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione				
- Somme pagate	(2.222.356)	(1.773.232)	(8.200.942)	(6.192.130)
- Variazione delle riserve per somme da pagare	8.911	51.619	27.483	60.794
- Variazione riserve matematiche	(64.459)	(165.906)	307.107	(1.312.559)
- Variazione delle altre riserve tecniche	13.567	(14.145)	16.535	9.725
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.015.868	(173.515)	1.881.326	135.075
Totale Oneri Netti relativi ai sinistri	(1.248.469)	(2.075.179)	(5.968.491)	(7.299.095)
Totale Rami Vita	910.849	(255.953)	1.097.665	(491.306)

● Commissioni attive

Euro/migliaia	Netto 3° trim. 2011	Netto 3° trim. 2010	Netto 30.09.2011	Netto 30.09.2010
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	153.420	163.710	483.676	519.958
Servizi di incasso e pagamento	7.201	11.005	21.635	31.011
Caricamenti su contratti di investimento	117	(320)	384	144
Altri servizi	8.777	9.080	26.837	27.029
Totale	169.515	183.475	532.532	578.142

La diminuzione delle commissioni è riconducibile principalmente a minori commissioni di performance (-65,5 milioni di euro) in parte compensate da maggiori commissioni di gestione (43,1 milioni di euro).

● Commissioni passive

Euro/migliaia	Netto 3° trim. 2011	Netto 3° trim. 2010	Netto 30.09.2011	Netto 30.09.2010
Caricamenti su contratti di investimento	60	(53)	200	298
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	51.945	47.721	154.119	160.330
Servizi di incasso e pagamento	7.586	10.194	22.426	28.615
Altri servizi	6.698	5.304	21.458	18.437
Totale	66.289	63.166	198.203	207.680

● Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Risultato delle attività finanziarie				
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:				
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	21.540	22.724	66.831	65.911
- derivanti da attività finanziarie al fair value a CE	28.013	36.439	86.456	134.125
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(76.393)	33.666	(56.727)	21.536
Risultato netto da attività finanziarie al fair value a CE	(960.611)	184.726	(1.255.639)	260.002
Risultato delle passività finanziarie				
Interessi passivi e altri oneri finanziari:				
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(3.435)	(5.845)	(12.711)	(14.679)
- derivanti da passività finanziarie al fair value a CE	216	(32)	(5)	(129)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	(8.655)	(87)	(1.229)	(4.548)
Risultato netto da passività finanziarie al fair value a CE	(1.279)	(18.760)	7.329	2.903
Totale	(1.000.604)	252.831	(1.165.695)	465.121

Il risultato netto della voce Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico è negativo per 1.165.695 migliaia di euro (30 settembre 2010: 465.121 migliaia di euro).

Il Risultato netto delle attività e passività finanziarie di negoziazione è negativo per 57.956 migliaia di euro (30 settembre 2010: +16.988 migliaia di euro), principalmente afferente al comparto dei titoli di debito (-46 milioni di euro).

Il “Risultato netto delle attività/passività finanziarie designate al fair value a conto economico” registra un saldo negativo di 1.248.310 migliaia di euro (30 settembre 2010: 262.905 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 investimenti derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Interessi attivi ed altri proventi	123.559	76.901	307.467	215.036
Utili realizzati	2.913	6.610	21.336	23.055
Utili da valutazione	1.060	1.469	5.223	7.556
Totale proventi	127.532	84.980	334.026	245.647
Interessi passivi ed altri oneri	(39.795)	(18.140)	(95.786)	(50.811)
Perdite realizzate	(2.394)	(1.776)	(19.758)	(6.231)
Perdite da valutazione	(60.009)	(6.269)	(88.331)	(20.247)
Totale oneri	(102.198)	(26.185)	(203.875)	(77.289)
Totale proventi netti da investimenti	25.334	58.795	130.151	168.358

Risultato degli investimenti

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Investimenti immobiliari	1.679	1.287	4.084	3.764
Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.486	30.961	50.255	89.263
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	7.623	13.212	29.615	38.215
Finanziamenti e crediti	52.186	31.355	141.665	87.643
Proventi netti altri	(39.640)	(18.020)	(95.468)	(50.527)
Totale proventi netti da investimenti	25.334	58.795	130.151	168.358

Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Utili realizzati	48	-	48	-
Altri proventi	2.126	1.710	5.361	4.943
Altri oneri	(155)	(120)	(318)	(284)
Perdite da valutazione	(340)	(303)	(1.007)	(895)
Totale proventi netti da investimenti immobiliari	1.679	1.287	4.084	3.764

Proventi netti da attività finanziarie detenute fino a scadenza

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Interessi attivi ed altri proventi	13.364	13.212	38.572	38.215
Utili realizzati	-	-	1.046	-
Perdite da valutazione	(5.741)	-	(10.003)	-
Tot. prov. netti da attività fin. detenute sino a scadenza	7.623	13.212	29.615	38.215

Proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Interessi attivi ed altri proventi	55.449	30.284	120.739	80.438
Utili realizzati	2.666	6.501	19.987	22.831
Utili da valutazione	-	-	158	-
Perdite realizzate	(2.376)	(1.709)	(19.697)	(6.164)
Perdite da valutazione	(52.253)	(4.115)	(70.932)	(7.842)
Totale prov. netti da attività fin. disponibili per la vendita	3.486	30.961	50.255	89.263

Proventi netti da finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Interessi attivi ed altri proventi	52.620	31.695	142.795	91.440
Utili realizzati	199	109	255	224
Utili da valutazione	1.060	1.469	5.065	7.556
Perdite realizzate	(18)	(67)	(61)	(67)
Perdite da valutazione	(1.675)	(1.851)	(6.389)	(11.510)
Totale proventi netti da finanziamenti e crediti	52.186	31.355	141.665	87.643

Per effetto dell'aumento dei livelli dei tassi di mercato gli Interessi attivi ed altri proventi registrano un incremento passando da 91.440 migliaia di euro del 30 settembre 2010 a 142.795 migliaia di euro al termine del periodo in esame e sono costituiti principalmente da impieghi verso la clientela bancaria per 96.355 migliaia di euro e per 45.926 migliaia di euro da impieghi verso banche.

Oneri netti da passività finanziarie

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Interessi passivi ed altri oneri	(39.640)	(18.020)	(95.468)	(50.527)
Totale proventi netti altri	(39.640)	(18.020)	(95.468)	(50.527)

Spese di gestione

Euro/migliaia	3° trim. 2011	3° trim. 2010	30.09.2011	30.09.2010
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	17.009	18.285	56.580	58.606
Spese di gestione degli investimenti	92	47	342	116
Altre spese di amministrazione	71.600	71.136	243.690	236.835
Totale	88.701	89.468	300.612	295.557

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente al saldo al 30 settembre 2010 si è provveduto a riclassificare l'importo di 140 migliaia di euro dalla voce "altri ricavi" alla voce "altre spese di amministrazione".

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.

Ai fini della migliore esposizione dell'informativa comparativa al 30.09.2010, in applicazione delle previsioni dell'IFRS 8, il Gruppo ha provveduto alla riesposizione secondo il nuovo criterio dei dati relativi al precedente esercizio.

● 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.

Basiglio, 9 novembre 2011

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

DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 30.09.2011

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
Premi netti	6.965.525	-	-	-	-	-	6.965.525
Oneri netti relativi ai sinistri e varia. riserve	(6.947.971)	-	-	-	-	-	(6.947.971)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	17.554	-	-	-	-	-	17.554
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	75.281	-	-	-	75.281
Commissioni di gestione	155.489	-	146.223	-	-	-	301.712
Commissioni di performance	16.331	-	13.795	-	-	-	30.126
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	65.789	-	-	(1.005)	-	64.784
Commissioni diverse	456	4.789	19.163	-	-	-	24.408
Commissioni attive	172.276	70.578	254.462	-	(1.005)	-	496.311
Margine interesse	27.415	126.853	977	(4.995)	-	-	150.250
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(27.954)	(23.784)	13	(2)	-	-	(51.727)
Margine finanziario netto	(539)	103.069	990	(4.997)	-	-	98.523
Valorizzazione Equity method	-	-	-	5.818	-	-	5.818
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	2.043	6.964	317	166	-	-	9.490
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(1.673)	-	(90)	-	-	(1.763)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(24.913)	(55.307)	-	(1.703)	-	-	(81.923)
Proventi netti da altri investimenti	(22.870)	(50.016)	317	(1.627)	-	-	(74.196)
Altri ricavi diversi	8.755	6.060	272	438	-	-	15.525
TOTALE RICAVI	175.176	129.691	256.041	(368)	(1.005)	-	559.535
Commissioni passive rete	(68.439)	(29.473)	(113.785)	-	-	-	(211.697)
Altre commissioni passive	(5.118)	(9.213)	(6.908)	-	-	-	(21.239)
Spese amministrative	(66.746)	(101.953)	(62.151)	(2.126)	1.005	-	(231.971)
Ammortamenti	(2.767)	(4.791)	(2.053)	(112)	-	-	(9.723)
Accantonamenti netti per rischi	(3.407)	(1.456)	(5.598)	-	-	-	(10.461)
TOTALE COSTI	(146.477)	(146.886)	(190.495)	(2.238)	1.005	-	(485.091)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	28.699	(17.195)	65.546	(2.606)	-	-	74.444
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(10.064)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	-	64.380

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
81.846	18.785	-	7.066.156
(71.031)	(16.540)	-	(7.035.542)
10.815	2.245	-	30.614
2.941	183	-	78.405
8.503	3.734	-	313.949
602	366	-	31.094
3.373	16.085	(5)	84.237
813	167	-	25.388
16.232	20.535	(5)	533.073
6.358	894	-	157.502
(146)	(409)	-	(52.282)
6.212	485	-	105.220
-	-	-	5.818
323	-	-	9.813
411	-	-	(1.352)
158	-	-	(81.765)
892	-	-	(73.304)
306	267	(136)	15.962
34.457	23.532	(141)	617.383
(12.189)	(4.328)	6	(228.208)
(2.136)	(13.175)	-	(36.550)
(18.676)	(9.799)	135	(260.311)
(1.230)	(698)	-	(11.651)
(5)	-	-	(10.466)
(34.236)	(28.000)	141	(547.186)
221	(4.468)	-	70.197
782	(194)	-	(9.476)
1.003	(4.662)	-	60.721

DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 30.09.2010

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
Premi netti	6.720.251	-	-	-	-	-	6.720.251
Oneri netti relativi ai sinistri e varia. riserve	(6.701.910)	-	-	-	-	-	(6.701.910)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	18.341	-	-	-	-	-	18.341
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	83.279	-	-	-	83.279
Commissioni di gestione	143.943	-	115.797	-	-	-	259.740
Commissioni di performance	49.840	-	43.968	-	-	-	93.808
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	73.817	-	-	-	(509)	73.308
Commissioni diverse	81	5.043	15.967	-	-	-	21.091
Commissioni attive	193.864	78.860	259.011	-	-	(509)	531.226
Margine interesse	9.729	85.531	1.001	(176)	-	-	96.085
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	13.445	1.820	(10)	0	-	-	15.255
Margine finanziario netto	23.174	87.351	991	(176)	-	-	111.340
Valorizzazione Equity method	-	-	-	9.540	-	-	9.540
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	6.384	3.305	46	(752)	-	-	8.983
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(3.875)	-	(162)	-	-	(4.037)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.764)	(1.449)	-	(2.629)	-	-	(7.842)
Proventi netti da altri investimenti	2.620	(2.019)	46	(3.543)	-	-	(2.896)
Altri ricavi diversi	9.621	5.791	114	421	-	-	15.947
TOTALE RICAVI	247.620	169.983	260.162	6.242	(509)	-	683.498
Commissioni passive rete	(71.645)	(31.783)	(116.924)	-	-	-	(220.352)
Altre commissioni passive	(4.589)	(9.573)	(5.772)	-	-	-	(19.934)
Spese amministrative	(71.952)	(96.658)	(57.957)	(1.070)	509	-	(227.128)
Ammortamenti	(3.228)	(6.304)	(2.507)	(40)	-	-	(12.079)
Accantonamenti netti per rischi	(2.652)	(1.172)	(4.127)	-	-	-	(7.951)
TOTALE COSTI	(154.066)	(145.490)	(187.287)	(1.110)	509	-	(487.444)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	93.554	24.493	72.875	5.132	-	-	196.054
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(39.697)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	-	156.357

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
69.055	18.483	-	6.807.789
(59.390)	(16.833)	-	(6.778.133)
9.665	1.650	-	29.656
3.090	141	-	86.510
7.763	3.366	(28)	270.841
1.687	1.123	-	96.618
3.948	25.172	(5)	102.423
1.018	222	-	22.331
17.506	30.024	(33)	578.723
4.004	287	-	100.376
163	(88)	-	15.330
4.167	199	-	115.706
-	-	-	9.540
941	(1)	-	9.923
82	-	-	(3.955)
0	-	-	(7.842)
1.023	(1)	-	(1.874)
361	89	(449)	15.948
32.722	31.961	(482)	747.699
(11.263)	(3.038)	7	(234.646)
(1.958)	(21.212)	28	(43.076)
(19.671)	(9.911)	447	(256.263)
(1.202)	(724)	-	(14.005)
121	-	-	(7.830)
(33.973)	(34.885)	482	(555.820)
(1.251)	(2.924)	-	191.879
1.485	(200)	-	(38.412)
234	(3.124)	-	153.467

A stylized graphic of an eye, composed of concentric circles. The outermost ring is a thick dark blue border. Inside it is a light blue ring, followed by a white ring, and finally a dark blue circle at the center. The text is centered within this innermost circle.

**Acconto
dividendo
2011**

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

La presente relazione viene presentata allo scopo di deliberare la distribuzione di un acconto sui dividendi dell'esercizio 2011 secondo quanto previsto dall'art. 2433-bis del Codice Civile.

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

In particolare:

- Il bilancio della società è assoggettato, per legge, al controllo da parte della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- la distribuzione di acconti sui dividendi è prevista dall'art. 31 dello statuto sociale;
- la precedente società di revisione incaricata, Reconta Ernst & Young S.p.A., ha rilasciato giudizio positivo relativamente al bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010;
- dal bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non risultano perdite relative all'esercizio 2010 medesimo e non risultano perdite relative agli esercizi precedenti.

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

A tale riguardo, come illustrato nella successiva sezione "Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Mediolanum S.p.A." la verifica del suindicato limite è stata effettuata sulla base dei valori risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2011. In base a ciò, i suddetti parametri risultano i seguenti:

Euro/migliaia

Mediolanum S.p.A. - Utile al 30/09/2011	
risultante dalla situazione dei conti al 30/09/2011 - (a)	
Ammontare dell'utile da destinare a "Riserva Legale" (b) (*)	-
Utile netto disponibile (a-b)	109.171
Ammontare delle "Riserve disponibili" al 30/09/2011	
Riserve di capitale (Riserve di sovrapprezzo azioni)	55.960
Riserve di capitale versamento soci a copertura operazione LB	84.693
Riserve di utili (Riserva Straordinaria – Riserva FTA)	299.554
Riserve disponibili al 30/09/2011	440.207
Acconto distribuibile	109.171

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

Sulla base di quanto sopra, l'acconto dividendi relativo all'esercizio 2011 dovrà essere contenuto entro l'importo di 109.171 migliaia di euro.

Nella determinazione della proposta di acconto dividendi da distribuire, sono stati considerati i valori patrimoniali, economici e finanziari di Mediolanum S.p.A. risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2011, determinati secondo l'applicazione dei criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IAS/IFRS, conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010, che verranno applicati anche in sede di chiusura del bilancio della società al 31 dicembre 2011.

La distribuzione dell'acconto dividendi è consentita inoltre dalla presenza di congrue disponibilità finanziarie. Infatti, le disponibilità liquide risultanti dal prospetto contabile al 30 settembre 2011, pari a 53.117 migliaia di

euro, per effetto degli acconti dividendi liquidati da parte di società controllate estere negli ultimi giorni di ottobre per complessivi 53.100 migliaia di euro, salgono a 106.217 migliaia di euro:

Euro/migliaia (liquidità al 30 settembre rettificata per l'incasso dividendi)	
Disponibilità liquide al 30 settembre 2011	53.117
Incasso acconti dividendi da società controllate	53.100
Disponibilità liquide totali	106.217

Tenuto conto di quanto sopra evidenziato, il Consiglio di Amministrazione, alla luce di quanto riportato nella successiva sezione "Situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Mediolanum S.p.A.", intende distribuire un acconto pari a euro 0,07 per ciascuna azione in circolazione alla data del calendario di Borsa di stacco cedola del 21 novembre 2011, con esclusione delle azioni proprie in posizione alla sera del 18 novembre 2011.

Sulla base del numero di azioni attualmente in circolazione, pari a n. 733.775.590 azioni, l'ammontare complessivo dell'acconto è pertanto indicativamente pari a 51.364.291,30 euro.

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

In base a quanto disposto dall'art. 2433-bis c.c., comma 5, è stato predisposto un prospetto contabile alla data del 30 settembre 2011 che riporta un utile netto di 109.171 migliaia di euro.

Il prospetto contabile è costituito da:

- **uno stato patrimoniale** riferito alla data del 30 settembre 2011 e uno stato patrimoniale comparativo riferito alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2010);
- **un conto economico** del periodo tra l'inizio dell'esercizio e la data del 30 settembre 2011 (9 mesi) raffrontato al conto economico del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2010);
- **un prospetto della redditività complessiva** del periodo tra l'inizio dell'esercizio e la chiusura del 30 settembre 2011 (9 mesi) raffrontato al conto economico del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2010);
- **un prospetto delle variazioni del patrimonio netto** per il periodo tra l'inizio dell'esercizio e la data del 30 settembre 2011, con un prospetto comparativo del corrispondente periodo intermedio dell'esercizio precedente (30.09.2010).

● Andamento della gestione

Il prospetto contabile alla data del 30 settembre 2011 riporta un utile netto di 109.171 migliaia di euro rispetto a 50.376 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente, in particolare i dividendi da società controllate e collegate ammontano 123.210 migliaia di euro contro 62.675 migliaia di euro dell'anno precedente.

Con riferimento alle Attività finanziarie disponibili per la vendita nel periodo in esame si registrano dividendi per complessivi 125 migliaia di euro (30.09.2010: 455 migliaia di euro) e rettifiche di valore per impairment pari a 687 migliaia di euro, 678 migliaia di euro relativi alla partecipazione in Assicurazioni Generali S.p.A. e 9 migliaia di euro a Nonisma S.p.A..

Gli oneri finanziari a carico dei nove mesi ammontano a 9.821 migliaia di euro rispetto a 3.763 migliaia di euro dello stesso periodo dell'anno precedente. In particolare i debiti verso banche ammontano alla data del 30 settem-

bre 2011 a 290.336 migliaia di euro rispetto a 555.470 migliaia di euro di fine 2010 mentre si registra un saldo dei prestiti obbligazionari per 240.888 migliaia di euro a fronte delle emissioni effettuate nel corso del 2011 (31.12.2010: zero). L'incremento degli oneri finanziari dell'esercizio in corso è da attribuire alla crescita dei tassi di interesse principalmente per effetto dei maggiori spread applicati dal mercato.

Analogamente gli interessi attivi registrano un aumento attestandosi a 4.754 migliaia di euro rispetto a 3.569 migliaia di euro del 30 settembre 2011 e sono prevalentemente generati dalla remunerazione del prestito subordinato di 120 milioni di euro in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A..

Al 30 settembre 2011 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 7.635 migliaia di euro con un decremento di 1.078 migliaia di euro rispetto ai saldi del 30 settembre 2011, pari a 8.713 migliaia di euro.

Gli altri proventi ed oneri netti dell'esercizio registrano un saldo positivo di 494 migliaia di euro rispetto ad un saldo negativo di 1.139 migliaia di euro del 30 settembre 2010. Il saldo dell'anno precedente risentiva in particolare degli effetti della valutazione degli impegni legati ai piani di stock options di Banca Esperia.

Con riferimento al comparto delle partecipazioni societarie, nel corso del 2011 è stata sostituita sia la denominazione della controllata PI Distribuzione S.p.A. in PI Servizi S.p.A. che l'oggetto sociale della stessa 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" ed impegnandosi ad effettuare interventi 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, di cui 7,5 milioni di Euro già versati nel corso del mese di settembre.

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.

Alla data del 30 settembre 2011 le società controllate irlandesi hanno deliberato la distribuzione di acconti a valere sui dividendi 2011 per complessivi 53.100 migliaia di euro, regolarmente incassati negli ultimi giorni del mese di ottobre. L'anno precedente erano stati incassati acconti a valere sui dividendi 2010 per complessivi 69.268 migliaia di euro.

Relativamente all'andamento della gestione delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum si fa rimando al resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011.

● 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%.

● **Eventi di rilievo successivi alla data del 31 ottobre 2010**

Dopo la data del 30 settembre 2011 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società.

● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Sulla base dei risultati realizzati alla data del 30 settembre 2011 e tenuto conto dell'andamento delle società del Gruppo Mediolanum alla medesima data, si ritiene che il risultato di esercizio 2011 sarà certamente positivo. La solidità di Mediolanum S.p.A. e del Gruppo Mediolanum, come risulta dalle evidenze economico-patrimoniali riportate nell'allegato resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2011, consentono – ad oggi – la distribuzione di un acconto sui dividendi.

● **Parere della società di revisione**

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

Basiglio, 9 novembre 2011

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



**Prospetti
contabili
Mediolanum S.p.A.**

Stato patrimoniale

Attività

Euro	30.09.2011	31.12.2010
ATTIVITÀ NON CORRENTI		
Immobilizzazioni immateriali	2.975	3.842
Immobilizzazioni materiali	65.226	86.394
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	969.630.693	972.130.693
Finanziamenti a imprese controllate	120.073.973	120.103.562
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.438.402	19.993.916
Totale attività non correnti	1.109.211.269	1.112.318.407
Attività correnti		
Crediti		
Crediti verso imprese controllate	739.552	2.338.557
Crediti verso altre parti correlate	20.570	21.705
Altri crediti	1.546.400	1.879.815
Cassa e disponibilità liquide		
Depositi bancari	53.105.925	15.909.383
Denaro e valori in cassa	11.436	11.529
Attività fiscali		
Correnti	85.678.174	86.911.511
Differite attive	3.043.417	1.294.990
Altre attività	280.786	164.594
Totale attività correnti	144.426.260	108.532.084
TOTALE ATTIVITÀ	1.253.637.529	1.220.850.491

Passività

Euro	30.09.2011	31.12.2010
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		
Patrimonio netto		
Capitale	73.376.467	73.287.996
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	55.960.187	55.086.936
Riserve per versamento Soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"	84.692.746	84.692.746
Riserve di utili	322.578.907	257.874.516
Riserve di valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	-	80.279
Utile dell'esercizio	109.170.685	115.932.434
TOTALE - PATRIMONIO NETTO	643.733.876	584.909.791
Passività non correnti		
Trattamento di fine rapporto	510.329	620.836
Altri fondi	-	525.000
Obbligazioni emesse	240.887.821	-
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI	241.398.150	1.145.836
Passività correnti		
Debiti		
Debiti verso banche	290.335.954	555.470.527
Debiti verso imprese controllate	432.531	443.903
Debiti verso altre parti correlate	186.013	96.836
Altri debiti	1.177.400	2.166.840
Passività fiscali		
Correnti	75.696.443	75.689.960
Differite passive	6.509	42.824
Altre passività	670.653	883.974
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI	368.505.503	634.794.864
TOTALE PASSIVITÀ	609.903.653	635.940.700
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	1.253.637.529	1.220.850.491

Conto economico

Euro	30.09.2011	31.12.2010
Dividendi e proventi assimilati		
da partecipazioni in imprese controllate	123.210.295	62.674.986
da attività finanziarie disponibili per la vendita	124.559	455.265
Interessi attivi e proventi assimilati	4.753.979	3.568.938
Interessi passivi ed oneri assimilati	(9.821.234)	(3.762.505)
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(686.899)	(2.646.664)
Crediti e altre operazioni finanziarie	-	(420)
RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA	117.580.700	60.289.600
Costi del personale	(2.990.282)	(4.280.993)
Altre spese amministrative	(4.644.662)	(4.432.194)
Ammortamenti		
su attività immateriali	(867)	(1.407)
su attività materiali	(21.168)	(23.298)
Altri proventi (oneri)	493.531	(1.138.999)
COSTI OPERATIVI	(7.163.448)	(9.876.891)
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE	110.417.252	50.412.709
Imposte	(1.246.567)	(36.354)
UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE	109.170.685	50.376.355
UTILE DELL'ESERCIZIO	109.170.685	50.376.355

Prospetto della redditività complessiva

Euro	30.09.2011	30.09.2010
UTILE (PERDITA)	109.170.685	50.376.355
ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE		
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(80.279)	285.342
TOTALE ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE	(80.279)	285.342
REDDITIVITÀ COMPLESSIVA	109.090.406	50.661.697


Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Euro	Esistenze al 01.01.2010	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	73.140.058		
Sovrapprezzo emissioni	53.477.108		
Riserve:			
a) di utili	254.128.539	65.834.035	
b) altre	107.599.550		
Riserve da valutazione:			
a) disponibili per la vendita	72.263		
Azioni proprie	(2.045.116)		
Utile (Perdita) di esercizio	113.350.017	(65.834.035)	(47.515.982)
Patrimonio netto	599.722.419	-	(47.515.982)

Euro	Esistenze al 01.01.2011	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	73.287.996		
Sovrapprezzo emissioni	55.086.936		
Riserve:			
a) di utili	257.874.516	64.657.786	
b) altre	84.692.746		
Riserve da valutazione:			
a) disponibili per la vendita	80.279		
Azioni proprie	(2.045.116)		
Utile (Perdita) di esercizio	115.932.434	(64.657.786)	(51.274.648)
Patrimonio netto	584.909.791	-	(51.274.648)

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Redditività complessiva 30.09.2010	Patrimonio netto al 30.09.2010
	113.380						73.253.438
	1.264.784						54.741.892
					136.446		320.099.020
							107.599.550
						Totale	
						285.342	357.605
							Totale
							(2.045.116)
						50.376.355	50.376.355
-	1.378.164	-	-	-	136.446	50.661.697	604.382.744

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Redditività complessiva 30.09.2011	Patrimonio netto al 30.09.2011
	88.471						73.376.467
	873.251						55.960.187
					46.605		322.578.907
							84.692.746
						Totale	
						(80.279)	-
							Totale
							(2.045.116)
						109.170.685	109.170.685
-	961.722	-	-	-	46.605	109.090.406	643.733.876

The image shows the cover of a document. It features a large white circle on a blue background. Inside the white circle, there is a smaller dark blue circle containing the title in yellow text. The background is a gradient of blue, with a lighter blue area at the top and a darker blue area at the bottom.

**Dichiarazione
del Dirigente
Preposto**

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione consolidato al 30 settembre 2011 e nel Prospetto Contabile di Mediolanum S.p.A. al 30 settembre 2011 corrispondono alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Basiglio, 9 novembre 2011

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

**Parere
della società
di revisione**

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

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

1. MOTIVI, OGGETTO E NATURA DELL'INCARICO

In qualità di soggetto incaricato della revisione legale dei conti, siamo chiamati a redigere il parere ai sensi dell'articolo 2433-bis, comma 5 del Codice Civile, relativo alla distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2011 pari a Euro 0,07 per ogni azione in circolazione a favore degli Azionisti di Mediolanum S.p.A. (di seguito anche la "Società").

A tal fine, abbiamo ricevuto dagli Amministratori di Mediolanum S.p.A. il prospetto contabile costituito da stato patrimoniale, conto economico, prospetto della redditività complessiva, prospetto delle variazioni del patrimonio netto e relative note di Mediolanum S.p.A. al 30 settembre 2011 (di seguito il "Prospetto Contabile") e la relativa relazione degli Amministratori (di seguito la "Relazione"), predisposti ai sensi dell'articolo 2433-bis, comma 5, del Codice Civile.

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

La responsabilità della corretta redazione del Prospetto Contabile nonché della Relazione, inclusiva della formulazione delle previsioni economiche per l'esercizio 2011, nonché delle ipotesi e degli elementi posti alla base di tali previsioni, in conformità e per le finalità previste dall'articolo 2433-bis del Codice Civile, compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A..

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

Il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2010, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, è stato assoggettato a revisione contabile secondo i principi e i criteri raccomandati dalla Consob da parte di altro revisore che ha emesso la relativa relazione in data 30 marzo 2011.

2. LAVORO SVOLTO

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

Il nostro esame ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione, di conseguenza, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul Prospetto Contabile.

Abbiamo, altresì, svolto la lettura critica delle informazioni contenute nella Relazione degli Amministratori predisposta ai sensi dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile. La suddetta Relazione illustra le considerazioni di competenza degli Amministratori circa il rispetto delle condizioni previste dai commi da 1 a 4 dell'articolo 2433-*bis* del Codice Civile e le prospettive economiche per l'esercizio 2011 di Mediolanum S.p.A.. La nostra analisi ha tenuto conto delle conoscenze della Società e del settore in cui questa opera, dei risultati dell'esame svolto sul Prospetto Contabile e ha comportato la discussione con la Direzione della Società circa la ragionevolezza delle assunzioni effettuate dalla Direzione stessa per la formulazione delle prospettive economiche.

Abbiamo, infine, raccolto attestazioni dalla Direzione della Società circa eventi avvenuti dal 30 settembre 2011 fino alla data di approvazione del Prospetto Contabile e della Relazione che possano avere un effetto significativo sulla situazione patrimoniale-finanziaria ed economica della Società e sulle considerazioni svolte dagli Amministratori per le determinazioni oggetto del presente parere.

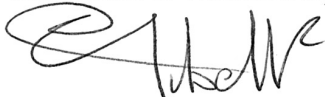
3. CONCLUSIONI

Sulla base delle procedure sopra descritte, tenuto conto della natura e della portata del nostro lavoro come illustrate nel presente parere, ferma restando l'aleatorietà insita in ogni assunzione circa le prospettive economiche per l'esercizio 2011 della Società, non siamo venuti a conoscenza di fatti o situazioni tali da farci ritenere che, alla data odierna, il Prospetto Contabile al 30 settembre 2011 e la Relazione degli Amministratori di Mediolanum S.p.A. non siano adeguati per le finalità informative di cui all'art. 2433-*bis*, comma 5 del Codice Civile.

4. PRECISAZIONI SULLE FINALITÀ E SULLA DIVULGAZIONE DEL PARERE

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto
Socio

Milano, 9 novembre 2011

