

**Resoconto  
Intermedio  
di Gestione al  
31 marzo  
2012**

# Sommario

2	<b>Organi sociali</b>
3	<b>Struttura societaria</b>
5	<b>I principali risultati del Gruppo Mediolanum</b>
6	<b>Relazione intermedia sulla gestione</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Lo scenario macroeconomico</li><li>Andamento del Gruppo Mediolanum</li><li>La Raccolta e il Patrimonio Amministrato</li><li>Le reti di vendita</li><li>Il conto economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2012</li><li>Eventi societari di rilievo e andamento delle società del gruppo</li><li>Esposizioni verso il debito sovrano della Grecia</li><li>Ispezione Guardia di Finanza</li><li>Eventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestre</li><li>Evoluzione prevedibile della gestione</li></ul>
30	<b>Schemi di bilancio consolidato</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Stato Patrimoniale</li><li>Conto Economico</li><li>Conto Economico Complessivo</li></ul>
36	<b>Note illustrative</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Politiche contabili</li><li>Informazioni sui principali aggregati di stato patrimoniale</li><li>Informazioni sui principali aggregati di conto economico</li><li>Dati economici per area di attività</li></ul>
52	<b>Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>

**Resoconto  
Intermedio  
di Gestione al  
31 marzo  
2012**

Sede legale: Basiglio Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Pal. Meucci  
Capitale sociale Euro 73.384.716,10 int. versato  
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159

# Organi sociali

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi	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
Maria Alessandra Zunino De Pignier	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

## DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

\* Il presidente Prof. Roberto Ruozi si è dimesso in data 26/04/2012



# I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	var. %
Patrimonio Complessivo Clientela (*)	49.177,6	46.206,8	6%

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	var. %
Raccolta Netta	728,5	452,6	61%
<i>di cui gestito</i>	<i>160,0</i>	<i>(79,2)</i>	<i>ns</i>
Utile lordo pre imposte	244,4	91,2	168%
Imposte	(65,7)	(22,6)	191%
Utile netto	178,6	68,6	160%

Euro	31.03.2012	31.03.2011	var. %
Utile per azione	0,243	0,094	159%

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



**Relazione  
intermedia  
sulla  
gestione**

## Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il primo trimestre 2012 con un utile netto di 178,6 milioni di euro rispetto ad un utile netto del corrispondente trimestre del 2011 pari a 68,6 milioni di euro registrando un incremento di 110 milioni di euro (+160%).

Il risultato economico del trimestre è stato positivamente influenzato dal buon andamento dei ricavi ricorrenti (commissioni di gestione e margine di interessi), delle commissioni di performance (che hanno confermato il trend positivo del IV trimestre 2011) e dal recupero di valore degli investimenti a *fair value*, che hanno più che compensato le perdite registrate nell'intero anno 2011.

### ● Lo scenario macroeconomico

Le statistiche relative al quarto trimestre del 2011 segnalano l'ingresso dell'area euro in una fase di rallentamento economico e le indagini economiche diffuse nel corso del primo trimestre del 2012 confermano il permanere di una fase congiunturale negativa. Al contrario, negli USA i dati recentemente diffusi sembrano escludere una fase di recessione, nonostante l'assenza di investimenti residenziali e la riduzione del debito delle famiglie.

Nel quarto trimestre del 2011 la crescita di +3,0% (annualizzato) negli USA contro una riduzione di -0,3% (non annualizzato) nell'area Euro evidenziano il differente andamento economico in atto nelle rispettive aree geografiche. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata positiva in Francia (+0,2%), negativa in Germania (-0,2%), Italia (-0,7%) e Spagna (-0,3%). Nello stesso periodo, l'economia inglese ha manifestato un andamento negativo (-0,3%).

Negli USA il tasso di disoccupazione è all'8,2% e la fiducia dei consumatori continua a registrare miglioramenti non sostanziali. Nell'area Euro il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 10,8%.

L'andamento delle quotazioni del petrolio sembra riflettersi in misura contenuta sui prezzi. In febbraio, i prezzi alla produzione e al consumo sono aumentati negli USA rispettivamente del 2,8% e del 2,7%, nell'area Euro del 3,6% e del 2,7%.

Nel primo trimestre del 2012, la Banca Centrale Europea e la Federal Reserve hanno mantenuto invariato il tasso di rifinanziamento rispettivamente all'1% e nell'intervallo 0%-0,25%. Attraverso un'asta a tre anni (LTRO, Long Term Refinancing Operation), lo scorso 29 febbraio la Banca Centrale Europea ha immesso nel sistema finanziario 529,5 miliardi di euro, in aggiunta ai 489,2 dell'operazione di dicembre. Attraverso questi due interventi di finanza straordinaria, la BCE ha conseguito l'obiettivo di fornire al sistema bancario la liquidità di cui quest'ultimo necessitava.

### ○ I mercati finanziari

Nei primi mesi del 2012, i mercati finanziari hanno complessivamente confermato il miglioramento della propensione al rischio degli investitori. Con riferimento alla crisi del debito sovrano periferico nell'area Euro, i rendimenti dei titoli di stato italiani e spagnoli hanno mostrato una storica riduzione a partire dallo scorso novembre. Sul Portogallo continuano a pesare i timori che il paese non sia in grado di tornare in tempi brevi a finanziarsi direttamente sul mercato trovandosi quindi costretto a chiedere nuovamente un aiuto internazionale.

Nel primo trimestre inoltre è stato concluso il concambio dei titoli di stato della Grecia.

A fronte di una sostanziale stabilità della curva governativa tedesca, i rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono passati rispettivamente dal 5,12% e 7,11% del 30 dicembre dello scorso anno al 2,92% e al 5,12% al 30 marzo 2012. Particolarmente significativo è stato l'andamento dei rendimenti ad un anno dei titoli di stato domestici passati da 4,14% a 1,73%.

Nel primo trimestre del 2012, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un miglioramento del +11,7% (indice MSCI World in dollari). Negli USA lo S&P500 è avanzato del +12%, il Nasdaq Composite del +18,7%. Le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+7,7%), in particolare, la borsa italiana (+5,9%) ha sottoperformato il listino tedesco (+17,8%) mentre la borsa spagnola ha registrato una diminuzione (-6,5%). Le borse emergenti hanno realizzato un risultato positivo pari a +13,6% (indice MSCI EM in dollari). Il dollaro verso euro ha registrato una marginale debolezza passando dalla quotazione di 1,30 di inizio anno a quella di 1,33 del 31 marzo.

## ○ Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione delle polizze individuali ha registrato nei primi tre mesi del 2012 una raccolta pari a 12,4 miliardi di euro in calo del 27% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente; includendo anche l'attività del campione delle imprese U.E., i nuovi premi complessivi sono stati pari a 5,4 miliardi di euro in diminuzione del 16,9% rispetto allo stesso mese del 2011, mentre dall'inizio dell'anno hanno raggiunto 13,3 miliardi di euro in calo del 31,2% rispetto al primo trimestre dell'anno precedente.

Analizzando l'andamento della nuova produzione per ramo/prodotto, la diminuzione di raccolta è presente in tutte le tipologie di prodotto.

Le polizze Vita (ramo I) hanno raggiunto una nuova produzione di 9,4 miliardi di euro in calo del 30,6% pur rappresentando il 75,4% dell'intera nuova produzione del primo trimestre 2012.

Le nuove polizze Linked (ramo III) registrano un decremento del 6,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente mentre l'ammontare di nuovi premi di ramo V è stato pari a 0,25 miliardi di euro in calo del 52,5%.

Per ciò che concerne l'andamento della nuova produzione per canale distributivo, relativamente all'attività delle imprese italiane ed extra U.E., si osserva che gran parte del calo nel primo trimestre 2012 è da attribuire a banche e uffici postali, la cui raccolta è stata pari a 8,1 miliardi di euro in calo del 36,7% rispetto al trimestre 2011. Negativo anche il risultato degli agenti e delle agenzie in economia che con premi pari a 1,7 miliardi di euro, sono risultati complessivamente in diminuzione del 20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente avendo una quota di mercato pari a circa il 14%.

I promotori finanziari hanno registrato una raccolta premi di 2,5 miliardi di euro in crescita del 28,8% con una quota di mercato pari al 20%.

## ● Andamento del Gruppo Mediolanum

Il primo trimestre 2012 registra un risultato lordo pre-imposte pari a 244,4 milioni di euro contro 91,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, pari ad un incremento di 153,2 milioni di euro.

Il primo trimestre 2012 registra un'importante crescita dei ricavi ricorrenti costituiti da margine di interesse (+39,3 milioni di euro) e commissioni di gestione (+8,0 milioni di euro), delle commissioni di performance, che hanno confermato il trend positivo del IV trimestre 2011 (+48,2 milioni di euro) e del recupero di valore degli investimenti a *fair value*, che hanno più che compensato le perdite registrate nell'intero anno 2011 (+78,6 milioni di euro).

In calo invece le commissioni da servizi bancari (-9,7 milioni di euro), in particolare per i minori volumi legati al collocamento di obbligazioni strutturate di terzi, e i proventi delle partecipazioni valutate a patrimonio netto (-4,7 milioni di euro).

Il totale dei costi a carico del trimestre passa da 180,9 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 186,7 milioni di euro al termine del trimestre in esame (+5,8 milioni di euro).

La raccolta netta del trimestre riporta un saldo positivo di +728,5 milioni di euro rispetto ai +452,6 milioni di euro del primo trimestre 2011 (+61%).

Con particolare riferimento a Banca Mediolanum, la raccolta netta è positiva per +915,8 milioni di euro rispetto a +506,7 milioni di euro del periodo di confronto (+81%).

Complessivamente, Banca Mediolanum registra un saldo della raccolta netta del risparmio gestito e del collocamento di obbligazioni strutturate di terzi positivo per +181,5 milioni di euro rispetto ad un saldo dello stesso periodo dell'anno precedente positivo di +0,3 milioni di euro.

In particolare la raccolta netta generata dal comparto dei fondi comuni di investimento è positiva per +292,9 milioni di euro (1° trimestre 2011: +281,0 milioni di euro) mentre la raccolta netta del comparto vita è negativa per -157,5 milioni di euro (1° trimestre 2011: -370,4 milioni di euro).

La raccolta netta delle obbligazioni strutturate di terzi si attesta a 46,2 milioni di euro rispetto a 89,7 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

La polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo positivo di 72 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 345 milioni di euro registrato nel marzo dell'anno precedente.

Il risparmio amministrato registra una raccolta netta positiva pari a 662,4 milioni di euro, più che triplicata rispetto al dato del periodo di confronto (1° trimestre 2011: +161,3 milioni di euro), grazie soprattutto al positivo contributo dei prodotti della gamma InMediolanum.

I dati di raccolta netta del primo trimestre 2012 delle principali reti operanti in Italia, pubblicati nel mese di aprile da Il Sole 24 ore, mostrano ancora una volta ai vertici della classifica Banca Mediolanum con il saldo di oltre 0,9 miliardi di euro.

Secondo i dati divulgati da Assogestioni, con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni, Banca Mediolanum registra nel periodo gennaio-marzo 2012 un saldo positivo di +0,24 miliardi di euro rispetto ad un saldo negativo dell'intero settore a livello nazionale di circa -2,5 miliardi di euro.

La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il Gruppo Mediolanum saldo al 4° posto, come già registrato al 31 dicembre 2011 e 2010, rispetto al 6° posto del 2009 e del 2008 e al 10° posto del dicembre 2007; la quota di mercato del Gruppo Mediolanum si è ulteriormente accresciuta dal 4,83% di dicembre 2011 al 4,97% di marzo 2012.

Al 31 marzo 2012 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 49.177,6 milioni di euro con una crescita di 2.970,8 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2011 (+46.206,8 milioni di euro) e di 2.982,5 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2011 (46.195,1 milioni di euro).

## ● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

### ○ Raccolta netta

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione
<b>ITALIA</b>			
<i>Premi Vita</i>	(157,5)	(370,4)	(57%)
<i>Prodotti Fondi e Gestioni</i>	292,9	281,0	4%
<b>Totale Gestito</b>	135,3	(89,4)	ns
<i>Titoli strutturati di terzi</i>	46,2	89,7	(49%)
<b>Totale Gestito + Titoli strutturati</b>	181,5	0,3	ns
<i>Polizze Vita "Freedom"</i>	72,0	345,0	(79%)
<b>Totale Amministrato</b>	662,4	161,3	311%
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	915,8	506,7	81%
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA*</b>	(221,7)	(71,1)	212%
<b>Totale ITALIA</b>	694,1	435,5	59%
<b>SPAGNA</b>	31,7	15,6	103%
<b>GERMANIA</b>	2,7	1,4	93%
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	34,4	17,0	102%
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	728,5	452,6	61%

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

### ○ Il patrimonio amministrato(\*)

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
<b>ITALIA</b>			
Prodotti Vita	14.268,7	13.678,5	14.593,6
Polizze Vita 'Freedom'	4.575,8	4.503,8	5.370,3
Fondi e gestioni	21.076,2	19.725,3	19.545,5
Raccolta bancaria	9.881,9	8.925,6	7.514,1
Rettifiche di consolidamento	(9.454,9)	(8.966,0)	(9.191,7)
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	40.347,6	37.867,2	37.831,8
<b>BANCA ESPERIA (**)</b>	6.781,3	6.408,5	6.359,5
<b>Totale ITALIA</b>	47.128,9	44.275,7	44.191,3
<b>SPAGNA</b>	1.674,3	1.581,2	1.669,4
<b>GERMANIA</b>	374,4	349,9	334,4
<b>TOTALE ESTERO</b>	2.048,7	1.931,1	2.003,8
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	49.177,6	46.206,8	46.195,1

(\*) 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 31 marzo 2012 ammonta a 49.177,6 milioni di euro, in aumento di oltre il 6% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2011 (46.206,8 milioni di euro) e al 31 marzo 2011 (46.195,1 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 13.678,5 milioni di euro di fine 2011 ai 14.268,7 milioni di euro al termine del trimestre in esame (31.03.2011: 14.593,6 milioni di euro).

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
Prodotti Tradizionali	1.305,3	1.350,7	1.332,4
Prodotti Index Linked	3.289,5	3.171,7	4.010,5
Prodotti Unit Linked	9.673,9	9.156,0	9.250,7
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	<b>14.268,7</b>	<b>13.678,5</b>	<b>14.593,6</b>
<i>Polizze 'Freedom'</i>	<i>4.575,8</i>	<i>4.503,8</i>	<i>5.370,3</i>

## ○ Premi lordi

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	16,1	17,1	-6%
Premi unici e collettive	45,9	57,7	-21%
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>62,0</b>	<b>74,8</b>	<b>-17%</b>
Premi successivi piani pensionistici	133,7	139,1	-4%
Premi successivi altri prodotti	127,7	148,9	-14%
<b>Totale portafoglio</b>	<b>261,4</b>	<b>288,0</b>	<b>-9%</b>
<b>Totale premi emessi escluso 'Freedom'</b>	<b>323,4</b>	<b>362,8</b>	<b>-11%</b>
Premi polizza 'Freedom'	1.831,4	2.056,7	-11%
<b>Totale premi lordi</b>	<b>2.154,8</b>	<b>2.419,5</b>	<b>-11%</b>

Il totale premi lordi nei primi tre mesi ammonta a 2.154,8 milioni di euro, in diminuzione dell'11% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2011: 2.419,5 milioni di euro).

Escludendo la produzione generata dalla polizza Freedom (Mediolanum Plus) anch'essa in diminuzione dell'11% rispetto al primo trimestre del 2011, i premi lordi del trimestre si attestano a 323,4 milioni di euro rispetto a 362,8 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente (-11%).

La nuova produzione si attesta a 62 milioni di euro in diminuzione del 17% (31.03.2011: 74,8 milioni di euro). I premi unici e collettive, escluso Mediolanum Plus, si attestano a 45,9 milioni di euro contro 57,7 milioni di euro del 31.03.2011 (-21%).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 261,4 milioni di euro in diminuzione del 9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli oneri netti delle liquidazioni passano da 732,6 milioni di euro del 31.03.2011 a 480,9 milioni di euro del trimestre in corso:

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione
Sinistri	19,8	16,0	24%
Cedole	16,3	23,0	(29%)
Scadute	188,3	445,9	(58%)
Riscatti	256,5	247,7	4%
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>480,9</b>	<b>732,6</b>	<b>(34%)</b>
Liquidazioni 'Freedom'	1.800,2	1.738,3	4%

Con riferimento alle liquidazioni del trimestre in esame si registra una diminuzione del 34% in particolare le scadute si attestano a 188,3 milioni di euro di cui 102,2 milioni di euro relative a Index Linked (31.03.2011: 377,6 milioni di euro).

## ○ Italia - Asset management

Le masse in gestione *Retail* a fine trimestre sono così rappresentate:

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
Fondi di fondi 'Best of brands'	5.975,0	5.398,3	4.335,2
Fondi di fondi 'Portfolio'	675,6	680,1	761,6
Fondi 'Challenge'	11.880,1	11.221,2	11.849,7
Fondi di fondi hedge	270,2	269,0	320,1
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.220,6	2.084,5	2.202,8
Fondi immobiliari "Real Estate"	443,0	450,1	457,7
Altri fondi comuni mobiliari esteri e Gestioni patrimoniali	304,3	300,4	384,8
Rettifiche duplicazioni	(692,5)	(678,3)	(766,4)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>21.076,2</b>	<b>19.725,3</b>	<b>19.545,5</b>
di cui:			
Azionario	61%	61%	61%
Obbligazionario	29%	28%	27%
Monetario	3%	4%	3%
Altro	7%	7%	9%

Al 31 marzo 2012 si registra un incremento delle masse in gestione che raggiungono il saldo di 21.076,2 milioni di euro (31.12.2011: 19.725,3 milioni di euro e 31 marzo 2011: 19.545,5 milioni di euro).

La raccolta *Retail* sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

### Raccolta lorda

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	745,1	700,8	6%
Fondi 'Challenge'	261,9	287,7	(9%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	156,1	168,3	(7%)
Fondi immobiliari "Real Estate"	18,2	18,6	(2%)
Altri fondi e Gestioni patrimoniali	6,8	14,8	(54%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>1.188,1</b>	<b>1.190,2</b>	<b>0%</b>

La raccolta lorda del periodo pari a 1.188,1 milioni di euro è sostanzialmente in linea rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente pari a 1.190,2 milioni di euro.

### Raccolta netta

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	299,5	385,2	(22%)
Fondi 'Challenge'	(2,5)	(54,6)	(95%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	24,4	(18,4)	ns
Fondi immobiliari "Real Estate"	0,6	6,3	(90%)
Altri fondi e Gestioni patrimoniali	(29,2)	(37,4)	(22%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>292,9</b>	<b>281,0</b>	<b>4%</b>

La raccolta netta del periodo pari a 292,9 milioni di euro registra un incremento del 4% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente pari a 281,0 milioni di euro.

## ○ Italia - Banking

La raccolta netta del risparmio amministrato al termine dei primi tre mesi del 2012 è pari a 662,4 milioni di euro contro 161,3 milioni di euro del primo trimestre 2011.

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

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
Depositi di conto corrente	5.344,6	5.489,2	4.119,1
Pronti contro termine	1.026,5	211,2	568,5
Obbligazioni Banca Mediolanum	488,8	487,6	329,1
Obbligazioni strutturate di Terzi	946,6	805,9	932,8
Custodia e amministrazione titoli	2.075,5	1.931,7	1.564,6
<b>Totale Masse Amministrate</b>	<b>9.881,9</b>	<b>8.925,6</b>	<b>7.514,1</b>

Al 31 marzo 2012 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a n. 651.546 unità rispetto a n. 627.365 unità di fine 2011 e a n. 567.307 unità del 31 marzo 2011 (+14,8%), registrando un trend in crescita principalmente per effetto del nuove sottoscrizioni relative al conto deposito "InMediolanum". Il numero dei clienti primi intestatari si attesta a n. 559.120 unità rispetto a n. 536.270 unità al 31 dicembre 2011 e a n. 542.250 unità al 31 marzo 2011.

## ○ Spagna

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>1.674,3</b>	<b>1.581,2</b>	<b>1.669,4</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>1.075,6</i>	<i>986,8</i>	<i>1.009,6</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>598,6</i>	<i>594,4</i>	<i>659,7</i>
<b>Raccolta Lorda Risparmio Gestito</b>	<b>66,2</b>	<b>291,1</b>	<b>74,6</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>31,7</b>	<b>94,6</b>	<b>15,6</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>20,2</i>	<i>93,2</i>	<i>18,0</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>11,5</i>	<i>1,5</i>	<i>(2,4)</i>

Le masse amministrate ammontano a 1.674,3 milioni di euro rispetto a 1.581,2 milioni di euro di fine 2011 e sostanzialmente in linea alle consistenze dello stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2011: 1.669,4 milioni di euro).

La Raccolta Netta del trimestre è positiva per +31,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo trimestre 2011 di +15,6 milioni di euro, in particolare il Risparmio Gestito registra un saldo positivo di +20,2 milioni di euro in crescita rispetto al dato del 31 marzo 2011 che si attestava a 18 milioni di euro; il risparmio amministrato registra un saldo positivo pari a +11,5 milioni di euro (31.03.2011: -2,4 milioni di euro).

Al 31 marzo 2012 il numero totale dei clienti si attesta a n. 76.815 unità rispetto a n. 75.837 unità di fine 2011 e a n. 74.809 unità del 31 marzo 2011.

## Germania

Euro/milioni	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	374,4	349,9	334,4
<i>Risparmio Gestito</i>	317,9	291,5	299,3
<i>Risparmio Amministrato</i>	56,5	58,4	35,1
<b>Raccolta Lorda Risparmio Gestito</b>	34,4	66,9	9,4
<b>Raccolta Netta:</b>	2,7	51,7	1,4
<i>Risparmio Gestito</i>	4,5	18,4	(7,8)
<i>Risparmio Amministrato</i>	(1,8)	33,3	9,2

Le Masse Amministrate passano da 349,9 milioni di euro di fine 2011 a 374,4 milioni di euro al termine del trimestre in esame (+7%), in crescita del +12% rispetto alle consistenze del marzo 2011 (334,4 milioni di euro).

La Raccolta Netta del trimestre è positiva per +2,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo del primo trimestre 2011 di +1,4 milioni di euro, in particolare il Risparmio Gestito registra un saldo positivo di +4,5 milioni di euro (1° trimestre 2011: -7,8 milioni di euro) mentre il risparmio amministrato al 31 marzo 2012 registra un deflusso per -1,8 milioni di euro (1° trimestre 2011: +9,2 milioni di euro).

Al 31 marzo 2012 il numero totale dei clienti si attesta a n. 4.046 unità rispetto a n. 3.677 unità di fine 2011 e a n. 3.494 unità del 31 marzo 2011.

## ● Le reti di vendita

Unità	31.03.2012	31.12.2011	31.03.2011
Promotori finanziari	4.466	4.507	4.739
Produttori Assicurativi / AAF	-	1	19
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>4.466</b>	<b>4.508</b>	<b>4.758</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>563</b>	<b>549</b>	<b>501</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>39</b>	<b>42</b>	<b>36</b>
<b>TOTALE</b>	<b>5.068</b>	<b>5.099</b>	<b>5.295</b>

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum passa da n. 4.507 unità di fine 2011 a 4.466 unità alla data del 31 marzo 2012.

## ● Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2012<sup>(\*)</sup>

Euro/milioni	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Premi netti	2.181,4	2.448,7	(267,4)	(11%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(2.167,9)	(2.435,3)	267,4	(11%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>13,4</b>	<b>13,4</b>	<b>-</b>	<b>n.s.</b>
Commissioni di sottoscrizione fondi	26,1	26,4	(0,2)	(1%)
Commissioni di gestione	112,8	104,8	8,0	8%
Commissioni di performance	61,8	13,6	48,2	356%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	22,5	32,2	(9,7)	(30%)
Commissioni diverse	8,5	7,1	1,3	19%
<b>Commissioni attive</b>	<b>231,7</b>	<b>184,1</b>	<b>47,6</b>	<b>26%</b>
Margine interesse	83,5	44,2	39,3	89%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	95,5	16,9	78,6	467%
<b>Margine finanziario</b>	<b>179,0</b>	<b>61,1</b>	<b>117,9</b>	<b>193%</b>
Valorizzazione Equity method	1,4	6,2	(4,7)	(77%)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	1,1	1,1	-	n.s.
Rettifiche di valore nette su crediti	(2,0)	0,7	(2,7)	n.s.
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(0,0)	0,9	(1,0)	n.s.
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(0,9)</b>	<b>2,7</b>	<b>(3,7)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>6,4</b>	<b>4,7</b>	<b>1,7</b>	<b>37%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>431,0</b>	<b>272,1</b>	<b>158,9</b>	<b>58%</b>
Commissioni passive rete	(81,5)	(80,2)	(1,3)	2%
Altre commissioni passive	(10,2)	(12,5)	2,3	(18%)
Spese amministrative	(86,5)	(82,2)	(4,4)	5%
Ammortamenti	(3,2)	(3,2)	-	n.s.
Accantonamenti netti per rischi	(5,3)	(2,9)	(2,4)	85%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(186,7)</b>	<b>(180,9)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>3%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>244,4</b>	<b>91,2</b>	<b>153,1</b>	<b>168%</b>
Imposte del periodo	(65,7)	(22,6)	(43,1)	191%
Utile/Perdite di terzi	-	-	-	n.s.
<b>UTILE NETTO</b>	<b>178,6</b>	<b>68,6</b>	<b>110,0</b>	<b>160%</b>

(\*) 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 "Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve".

I **Premi netti** di competenza dei tre mesi sono pari a 2.181,4 milioni di euro rispetto a 2.448,7 milioni di euro del trimestre di confronto (-11%). La riduzione dei premi è determinata dalla riduzione della raccolta della polizza Freedom -225,3 milioni di euro (-11%).

Gli **Oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** sono passati da 2.435,3 milioni di euro del 31 marzo 2011 a 2.167,9 milioni di euro (-11%), di cui 1.800,2 milioni di euro afferenti alle liquidazioni delle polizze abbinate al conto corrente Freedom (31.03.2011: 1.738,3 milioni di euro).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 13,4 milioni di euro, in linea con il dato del primo trimestre 2011.

Le **Commissioni attive** dei primi tre mesi ammontano a 231,7 milioni di euro rispetto a 184,1 milioni di euro del 31 marzo 2011 registrando un incremento di 47,6 milioni di euro, principalmente in relazione alle maggiori commissioni di performance (+48,2 milioni di euro); le commissioni di gestione crescono di +8 milioni di euro mentre le commissioni per servizi bancari si riducono di -9,7 milioni di euro, in particolare per le minori commissioni di collocamento su obbligazioni strutturate di terzi.

Il **Margine finanziario** passa da 61,1 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 179 milioni di euro al termine del trimestre in esame, grazie alla crescita del margine di interesse (+39,3 milioni di euro) dovuto all'incremento degli assets di Banca Mediolanum e all'allargamento degli spread dei tassi di mercato, e del recupero di valore degli investimenti a *fair value*, che hanno più che compensato le perdite registrate nell'intero anno 2011 (+78,6 milioni di euro).

La **valorizzazione ad Equity Method** passa da un saldo positivo di +6,2 milioni di euro del primo trimestre 2011 ad un saldo positivo di +1,4 milioni di euro del trimestre in esame, relativo alla sola quota di competenza dell'utile generato nel trimestre dalla partecipazione nel Gruppo Banca Esperia. Con riferimento alla partecipazione nel Gruppo Mediobanca, non è stato ritenuto opportuno recepire la quota parte dell'utile generato nel trimestre dalla predetta partecipazione in quanto quest'ultima risulta iscritta sulla base del valore riveniente dalla procedura di impairment test alla data del 31 dicembre 2011.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di 0,9 milioni di euro (31.03.2011: +2,7 milioni di euro) principalmente per effetto delle rettifiche di valore nette su crediti.

Le **Commissioni passive rete** passano da 80,2 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 81,5 milioni di euro al termine del trimestre in esame e registrano in particolare un incremento della retrocessione delle commissioni di gestione (+7 milioni di euro) e un decremento degli accantonamenti per obblighi contrattuali (-4,7 milioni di euro).

Gli **Altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) ammontano complessivamente a 95,0 milioni di euro rispetto a 88,3 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 6,7 milioni di euro. In particolare si assiste nel trimestre ad un incremento delle spese amministrative per prestazioni e servizi (+4,3 milioni di euro) prevalentemente riferite a costi di marketing, e degli accantonamenti netti per rischi ed oneri (+2,4 milioni di euro).

Le **Imposte** di competenza del trimestre passano da 22,6 milioni di euro del 31 marzo 2011 a 65,7 milioni di euro al termine del trimestre in esame (tax rate 26,91%).

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per area di attività. Ai soli fini comparativi alcuni importi relativi al 31 marzo 2011 sono stati riclassificati.

## ○ Segmento Italia - Life

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Premi netti	2.151.603	2.414.892	(263.289)	(11%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(2.143.864)	(2.407.642)	263.778	(11%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	7.739	7.250	489	7%
<b>Commissioni attive</b>	79.364	60.048	19.316	32%
Margine interesse	1.265	7.260	(5.995)	(83%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	65.812	7.621	58.191	764%
<b>Margine finanziario</b>	67.077	14.881	52.196	351%
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(54)	(2.514)	2.460	(98%)
<b>Altri ricavi diversi</b>	2.784	2.937	(153)	(5%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	156.910	82.602	74.308	90%
Commissioni passive rete	(23.924)	(25.223)	1.299	(5%)
Altre commissioni passive	(1.331)	(1.672)	341	(20%)
Spese amministrative	(21.196)	(22.458)	1.262	(6%)
Ammortamenti	(778)	(740)	(38)	5%
Accantonamenti netti per rischi	(1.184)	(998)	(186)	19%
<b>TOTALE COSTI</b>	(48.413)	(51.091)	2.678	(5%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	108.497	31.511	76.986	244%

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia - Life registra un saldo di 108,5 milioni di euro con un incremento del 244% rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente +77 milioni di euro grazie al forte incremento dei profitti da investimenti al *fair value*.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 7,7 milioni di euro in linea con il primo trimestre 2011 (+7,3 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** del trimestre ammontano a 79,4 milioni di euro (31.03.2011: 60,0 milioni di euro) con un incremento rilevante delle commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita (+18,2 milioni di euro) con commissioni di gestione sostanzialmente stabili.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono di 1,3 milioni di euro passando da 25,2 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 23,9 milioni di euro al 31.03.2012 per effetto della minor raccolta premi rispetto al primo trimestre 2011.

Il **Margine finanziario** del trimestre è positivo per 67,1 milioni di euro rispetto ai 14,9 milioni di euro del primo trimestre 2011 con un incremento di 52,2 milioni di euro grazie al positivo andamento del mercato che ha generato buoni risultati sugli investimenti al *fair value* +58,2 milioni di euro mentre il margine di interesse passa da 7,3 milioni di euro a 1,3 milioni di euro per effetto dei maggiori oneri relativi ai proventi retrocessi agli assicurati.

Gli **Altri Costi** del trimestre in esame si attestano a 23,2 milioni di euro rispetto a 24,2 milioni di euro del 31 marzo 2011.

## ○ Segmento Italia - Asset management

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	24.994	25.255	(261)	(1%)
Commissioni di gestione	54.818	48.170	6.648	14%
Commissioni di performance	34.222	5.581	28.641	513%
Commissioni diverse	5.672	5.182	490	9%
<b>Commissioni attive</b>	<b>119.706</b>	<b>84.188</b>	<b>35.518</b>	<b>42%</b>
Margine interesse	246	277	(31)	(11%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	1	10	(9)	(90%)
<b>Margine finanziario</b>	<b>247</b>	<b>287</b>	<b>(40)</b>	<b>(14%)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>154</b>	<b>156</b>	<b>(2)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>49</b>	<b>70</b>	<b>(21)</b>	<b>(30%)</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>120.156</b>	<b>84.701</b>	<b>35.455</b>	<b>42%</b>
Commissioni passive rete	(38.418)	(37.799)	(619)	2%
Altre commissioni passive	(2.888)	(2.385)	(503)	21%
Spese amministrative	(17.351)	(17.792)	441	(2%)
Ammortamenti	(562)	(541)	(21)	4%
Accantonamenti netti per rischi	(1.109)	(1.483)	374	(25%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(60.328)</b>	<b>(60.000)</b>	<b>(328)</b>	<b>(1%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>59.828</b>	<b>24.701</b>	<b>35.127</b>	<b>142%</b>

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 59,8 milioni di euro con un incremento del 142% rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente (31.03.2011: 24,7 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** del trimestre ammontano a 119,7 milioni di euro in aumento di 35,5 milioni di euro rispetto al trimestre dell'esercizio precedente (+84,2 milioni di euro), principalmente per l'apporto delle commissioni di performance (+28,6 milioni di euro) dovute al positivo andamento dei mercati e delle commissioni di gestione (+6,6 milioni di euro) dovute all'aumento del NAV medio di periodo.

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine del trimestre sono sostanzialmente invariati e si attestano a 60,3 milioni di euro (31.03.2011: 60,0 milioni di euro).

## ○ Segmento Italia - Banking

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	19.169	25.899	(6.730)	(26%)
Commissioni diverse	2.385	1.474	911	62%
<b>Commissioni attive</b>	<b>21.554</b>	<b>27.373</b>	<b>(5.819)</b>	<b>(21%)</b>
Margine interesse	78.117	35.756	42.361	118%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	28.909	8.922	19.987	224%
<b>Margine finanziario</b>	<b>107.026</b>	<b>44.678</b>	<b>62.348</b>	<b>140%</b>
Proventi netti da altri investimenti	(778)	4.737	(5.515)	n.s.
Altri ricavi diversi	3.290	1.345	1.945	145%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>131.092</b>	<b>78.133</b>	<b>52.959</b>	<b>68%</b>
Commissioni passive rete	(13.922)	(11.734)	(2.188)	19%
Altre commissioni passive	(3.112)	(2.797)	(315)	11%
Spese amministrative	(38.418)	(32.512)	(5.906)	18%
Ammortamenti	(1.319)	(1.299)	(20)	2%
Accantonamenti netti per rischi	(2.929)	(441)	(2.488)	564%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(59.700)</b>	<b>(48.783)</b>	<b>(10.917)</b>	<b>614%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>71.392</b>	<b>29.350</b>	<b>42.042</b>	<b>143%</b>

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Banking passa da un saldo di 29,4 milioni di euro al 31.03.2011 ad un saldo di 71,4 milioni di euro al termine del trimestre in esame grazie al forte incremento del margine finanziario netto +143%.

Il **Margine finanziario** si attesta a 107,0 milioni di euro registrando un incremento di 62,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.03.11: 44,7 milioni di euro) dovuto ad un incremento del margine di interesse (+118%) sia per effetto dell'aumento dei volumi degli assets che per l'allargamento degli spread dei tassi di mercato. In aumento anche i profitti e perdite netti da investimenti al fair value (+20 milioni di euro) principalmente per effetto di plusvalenze nette da valutazione.

Le **Commissioni attive** pari a 21,6 milioni di euro (31.03.2011: +27,4 milioni di euro) diminuiscono del 21% in particolare per le minori commissioni generate dal collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le **Commissioni passive rete** si incrementano del 19% attestandosi a 14,0 milioni di euro, in aumento di 2,2 milioni di euro per effetto del management fee sulle maggiori masse amministrative e maggiori oneri relativi ai contest.

Gli **Altri Costi** del trimestre passano da 34,3 milioni di euro dell'anno precedente a 42,7 milioni di euro del trimestre in esame, registrando un incremento di 8,4 milioni di euro principalmente per l'aumento dei costi del personale, delle spese di pubblicità e degli accantonamenti netti per rischi ed oneri (+2,5 milioni di euro).

## ○ Segmento Italia - Other

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Margine interesse	(3.689)	(865)	(2.824)	326%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(2)	-	(2)	n.s.
<b>Margine finanziario</b>	<b>(3.691)</b>	<b>(865)</b>	<b>(2.826)</b>	<b>327%</b>
Valorizzazione Equity method	1.442	6.159	(4.717)	(77%)
Proventi netti da altri investimenti	-	99	(99)	n.s.
Altri ricavi diversi	-	251	(251)	n.s.
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>(2.249)</b>	<b>5.644</b>	<b>(7.893)</b>	<b>n.s.</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(2.249)</b>	<b>5.644</b>	<b>(7.893)</b>	<b>n.s.</b>

L'utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Other registra una perdita di 2,2 milioni di euro (31.03.2011: +5,6 milioni di euro).

Il Margine finanziario al termine del trimestre è negativo di 3,7 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 0,9 milioni di euro dovuto principalmente ai maggiori interessi passivi sull'indebitamento di Mediolanum S.p.A. generati dall'aumento dei tassi di interesse.

La Valorizzazione Equity method riporta la quota di competenza degli utili generati per il trimestre in corso esclusivamente da Banca Esperia pari a 1,4 milioni di euro rispetto a 0,8 milioni di euro della stessa e 5,4 milioni di euro di Mediobanca al 31 marzo 2011.

## ○ Segmento Spagna

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Premi netti	22.159	27.555	(5.396)	(20%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(17.679)	(22.777)	5.098	(22%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	4.480	4.778	(298)	(6%)
Commissioni attive	6.912	5.723	1.189	21%
Margine interesse	7.308	1.722	5.586	324%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	482	180	302	168%
Margine finanziario	7.790	1.902	5.888	310%
Proventi netti da altri investimenti	(259)	260	(519)	n.s.
Altri ricavi diversi	100	87	13	15%
<b>TOTALE RICAVI</b>	19.023	12.750	6.273	49%
Commissioni passive rete	(4.343)	(4.461)	118	(3%)
Altre commissioni passive	(685)	(803)	118	(15%)
Spese amministrative	(6.469)	(6.376)	(93)	1%
Ammortamenti	(387)	(419)	32	(8%)
Accantonamenti netti per rischi	(66)	69	(135)	n.s.
<b>TOTALE COSTI</b>	(11.950)	(11.990)	40	0%
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	7.073	760	6.313	n.s.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 4,5 milioni di euro rispetto a 4,8 milioni di euro dell'anno precedente.

Le **Commissioni attive** registrano un incremento di 1,2 milioni di euro passando da 5,7 milioni di euro a 6,9 milioni di euro al termine del trimestre in esame (+21%).

Gli **Altri Costi** risultano sostanzialmente invariati rispetto al trimestre di confronto.

## ○ Segmento Germania

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011	Variazione	Var.%
Premi netti	7.608	6.287	1.321	21%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(6.400)	(4.884)	(1.516)	31%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	1.208	1.403	(195)	(14%)
<b>Commissioni attive</b>	4.306	6.910	(2.604)	(38%)
Margine interesse	276	74	202	273%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	299	122	177	145%
<b>Margine finanziario</b>	575	196	379	193%
<b>Altri ricavi diversi</b>	184	25	159	636%
<b>TOTALE RICAVI</b>	6.273	8.534	(2.261)	(26%)
Commissioni passive rete	(879)	(993)	114	(11%)
Altre commissioni passive	(2.140)	(4.794)	2.654	(55%)
Spese amministrative	(3.253)	(3.239)	(14)	n.s.
Ammortamenti	(189)	(231)	42	(18%)
<b>TOTALE COSTI</b>	(6.461)	(9.257)	2.796	(30%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	(188)	(723)	535	(74%)

Le **Commissioni attive** passano da 6,9 milioni di euro del 31 marzo 2011 a 4,3 milioni di euro al termine del trimestre in esame, in diminuzione di 2,6 milioni di euro (-38%) principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business relativo agli ATM.

Le **Commissioni passive rete** si attestano a 0,9 milione di euro in linea con il trimestre dell'anno precedente.

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

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

### ○ Società operanti nel settore Assicurativo Vita

**Mediolanum Vita S.p.A.** – Il risultato del primo trimestre 2012 determinato secondo i principi contabili internazionali è positivo per +48,6 milioni di euro rispetto a un utile netto al 31 marzo 2011 di +12,2 milioni di euro.

L'incremento del risultato economico del trimestre beneficia in particolare del positivo andamento della gestione finanziaria per effetto della ripresa dei corsi di mercato sui titoli governativi italiani.

La produzione del 1° trimestre 2012 si attesta a 2.112 milioni di euro, in calo del 10,8% rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2011: 2.368 milioni di euro) in particolare per effetto dei minori premi generati dalla polizza "Mediolanum Plus" (-225 milioni di euro).

La nuova produzione passa da 2.084,7 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 1.852,6 milioni di euro al 31 marzo 2012.

La raccolta dei premi di portafoglio si attesta a 260 milioni di euro rispetto a 283 milioni di euro dell'anno precedente.

Il saldo complessivo degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 marzo 2012 è pari a 15.985,0 milioni di euro (31.12.2011: 15.440,0 milioni di euro) e sono costituiti per 15.916,3 milioni di euro da polizze individuali (31.12.2011: 15.371,2 milioni di euro) e per 68,7 milioni di euro da polizze collettive (31.12.2011: 68,8 milioni di euro).

**Mediolanum International Life Ltd** – La compagnia irlandese ha realizzato al termine del primo trimestre 2012 un utile netto complessivo di +6,9 milioni di euro in crescita rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2011: +4,8 milioni di euro).

La raccolta complessiva del I trimestre 2012 è stata pari a 70,3 milioni di euro contro a +81,8 milioni di euro del 31 marzo 2011.

Con riferimento ai soli mercati esteri (Spagna e Germania), la raccolta è stata pari a +29,8 milioni di euro (31.03.2011: +33,9 milioni di euro).

Al 31 marzo 2012 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 3.456 milioni di euro, in calo rispetto alla consistenza al termine dell'esercizio precedente (31.12.2011: 3.689 milioni di euro).

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

## ○ Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

**Mediolanum International Funds Ltd** – La società chiude il 31 marzo 2012 con un utile netto di +83,3 milioni di euro, con un incremento di +42,2 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (31.03.2011: +41,1 milioni di euro), principalmente in relazione alle maggiori commissioni di performance realizzate nel trimestre (+44,4 milioni di euro).

La raccolta netta al 31 marzo 2012 è positiva per +278,8 milioni di euro (31.03.2011: +330,3 milioni di euro). Il patrimonio gestito alla data del 31 marzo 2012 ammonta a 19.250,2 milioni di euro rispetto a 17.975 milioni di euro del 31 dicembre 2011 (+7,1%).

**Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.** – La società chiude il primo trimestre 2012 con un utile netto di +5,7 milioni di euro con un aumento di +2,8 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2011: +2,9 milioni di euro) principalmente per effetto delle commissioni di performance realizzate nel primo trimestre 2012, pari a 3,9 milioni di euro.

La raccolta netta del trimestre registra un saldo positivo di +27,2 milioni di euro contro un saldo negativo di -9,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il Patrimonio gestito direttamente dalla Società si attesta al termine del trimestre in esame a 2.753,6 milioni di euro rispetto a 2.612,2 milioni di euro del 31 dicembre 2011 (+5,4%).

**Gamax Management A.G.** – La società di gestione lussemburghese registra al 31 marzo 2012 un utile netto di 0,9 milioni di euro rispetto ad un utile netto di 1 milione di euro del primo trimestre dell'anno precedente.

Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta del trimestre è negativa per -4,0 milioni di euro (31.03.2011: -11,2 milioni di euro).

Il patrimonio gestito al termine del trimestre ammonta a 215 milioni di euro (31.12.2011: 205 milioni di euro).

Le masse complessive in gestione al 31 marzo 2012 (Retail + Institutional) ammontano a 383 milioni di euro (31.12.2011: 378 milioni di euro).

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

**Banca Mediolanum S.p.A.** – La situazione dei conti al 31 marzo 2012 presenta un utile netto di 81,5 milioni di euro rispetto ad un utile proforma al 31 marzo 2011 pari a 47,8 milioni di euro (+71%).

Il risultato del trimestre, prima delle imposte, ammonta invece a 105,2 milioni di euro contro 55,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, registrando un incremento di 50 milioni di euro, grazie in particolare alla forte crescita del margine finanziario netto (+59,9 milioni di euro), in parte compensata da una contrazione del margine commissionale (-11,2 milioni di euro).

L'aumento del margine finanziario netto è principalmente da porre in relazione alla forte crescita del margine di interesse (+42,4 milioni di euro), per effetto dei maggiori volumi di assets e dell'allargamento degli spread sui tassi di mercato, e all'incremento del risultato dell'attività di negoziazione (+21,1 milioni di euro) principalmente riferito alle plusvalenze da valutazione a fine trimestre.

Il calo del margine commissionale risente invece di maggiori commissioni passive alla rete di vendita per 7 milioni di euro per effetto delle modifiche intervenute nel sistema di remunerazione, e di minori commissioni attive per 4,3 milioni di euro, in particolare legate ai minori volumi di collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

La raccolta diretta dalla clientela passa da 7.163,4 milioni di euro di fine 2011 a 7.671,6 milioni di euro alla data del 31 marzo 2012.

Il saldo degli impieghi alla clientela cresce a 4.669,3 milioni di euro rispetto a 4.067,3 milioni di euro al 31 dicembre 2011, principalmente per effetto dell'incremento delle operazioni di denaro caldo (+122 milioni di euro), dei depositi presso Cassa di Compensazione e Garanzia (+250 milioni di euro) e dei mutui residenziali (+135 milioni di euro); la componente titoli rimane sostanzialmente invariata (31.03.2012: 754,7 milioni di euro).

I dossier titoli della clientela retail passano da 3.154,6 milioni di euro di fine anno a 3.435,6 milioni di euro al termine del trimestre in esame (31.03.2011: 2.761,2 milioni di euro).

**Banco Mediolanum S.A. (già Banco de Finanzas e Inversiones S.A.)** – Il gruppo spagnolo chiude il trimestre con un risultato consolidato positivo per 6,1 milioni di euro rispetto ad un risultato proforma al 31.03.2011 di 2,8 milioni di euro.

La raccolta netta dei prodotti del risparmio gestito registra un saldo positivo di +20,2 milioni di euro contro +18 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente. Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, il trimestre in esame registra un saldo positivo di +11,5 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo -2,4 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 31.03.2012 le masse amministrate e gestite della clientela ammontano a 1.674,3 rispetto a 1.581,2 milioni di euro al 31.12.2011.

La rete di vendita è composta da 563 unità (31.12.2011: n. 549 unità): di cui n. 519 consulenti globali (31.12.2011: 505 unità).

**Bankhaus August Lenz & Co.** – La banca tedesca chiude il 31 marzo 2012 con una perdita netta di 1,7 milioni di euro, registrando un miglioramento di 0,5 milioni di euro rispetto alla perdita del primo trimestre 2011 pari a 2,2 milioni di euro. La raccolta netta del trimestre registra un saldo positivo del comparto gestito di +8,5 milioni di euro (31.03.2011: +3,4 milioni di euro) mentre il comparto amministrato registra un saldo negativo di -1,8 milioni di euro (31.03.2011: +9,2 milioni di euro).

Al termine del trimestre il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 159,1 milioni di euro (31.12.2011: 145,1 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 marzo 2012 è costituita da n. 39 unità (31.12.2011: n. 42 unità).

### ○ Società a controllo congiunto

Nel primo trimestre 2012 il Gruppo **Banca Esperia** ha realizzato un utile netto consolidato di +2,7 milioni di euro rispetto a +1,6 milioni di euro del 31 marzo 2011.

La raccolta netta del trimestre è stata negativa per -443,4 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta negativa del primo trimestre 2011 di -142,2 milioni di euro.

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 12.817,0 milioni di euro del 31 dicembre 2011 a 13.562,6 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

### ○ Società collegate

Con riferimento a **Mediobanca S.p.A.**, il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2012 riporta un utile netto per i 9 mesi dell'esercizio in corso pari a 104,9 milioni di euro contro 418,9 milioni di euro del 31 marzo 2011. In particolare il terzo trimestre (gennaio-marzo) riporta un utile netto di 41,5 milioni di euro (+156 milioni di euro nel terzo trimestre dell'anno precedente).

Il risultato dei primi 9 mesi riflette una tenuta complessiva dei ricavi che ammontano a 1.537,4 milioni di euro (31.03.2011: 1.554,3 milioni di euro). Per contro, per effetto del negativo andamento dei mercati, le perdite su portafoglio titoli e partecipazioni sono cresciute significativamente, passando da 8,1 milioni di euro a 404,1 milioni di euro di cui 179,5 milioni di euro per svalutazioni su titoli del portafoglio disponibile per la vendita, 56,1 milioni di euro su realizzi e 168,5 milioni di euro per impairment sulle partecipazioni.

Per quello che riguarda i costi di struttura si registra una diminuzione del 2,9% passando da 613,1 milioni di euro a 595,1 milioni di euro prevalentemente per la riduzione dei costi del personale.

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2012, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.318,9 milioni di euro, con un incremento di 269,1 milioni di euro rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2011 (6.049,8 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2011 la partecipazione in **Mediobanca S.p.A.** è stata sottoposta ad impairment test, effettuato con l'ausilio di un perito indipendente al fine di verificare la tenuta del valore di carico al 31 dicembre 2011 delle azioni **Mediobanca** iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo **Mediolanum**. Le valutazioni rivenienti dall'applicazione del *Dividend Discount Model* (versione *Excess Capital*) effettuate hanno determinato un valore recuperabile pari a 11,1 euro per azione, con valori risultanti dalle analisi compresi in un range tra 10,3 e 11,7 euro. Alla luce di tale

valutazione, il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., nella seduta del 22 marzo scorso ha deliberato di provvedere a rettificare il valore riveniente dal consolidamento a patrimonio netto, adeguandolo al valore di 11,1 euro per azione.

In relazione a quanto precede, la presente situazione trimestrale dei conti non recepisce gli effetti positivi della valutazione alla data del 31 marzo 2012 secondo il criterio dell'equity method in quanto la partecipazione risulta già iscritta al relativo valore recuperabile derivante dal processo di impairment test effettuato al 31 dicembre 2011. Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity alla data del 31 marzo 2012 registra un saldo positivo di +1,4 milioni di euro, riferiti alla sola partecipazione nel Gruppo Banca Esperia, contro un saldo positivo di +6,2 milioni di euro del periodo di confronto.

### ● **Esposizioni verso il debito sovrano della Grecia**

A seguito dell'adesione del Gruppo Mediolanum all'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico Greco (c.d. PSI - Private Sector Involment), nel mese di marzo hanno avuto inizio le operazioni di scambio.

Alla data dello scambio il Gruppo Mediolanum deteneva complessivamente titoli per nominali 166,5 milioni di euro, di cui nominali 109 milioni di euro posseduti da Banca Mediolanum e nominali 57,5 milioni di euro posseduti da Mediolanum Vita. Relativamente alla classificazione secondo i principi IAS, i suddetti titoli risultavano iscritti, prima dello scambio, nel portafoglio disponibile per la vendita per nominali 146,5 milioni di euro e nel portafoglio titoli detenuti sino a scadenza per nominali 20 milioni di euro.

In relazione alle mutate caratteristiche dei titoli oggetto di scambio, che mostrano un significativo allungamento delle scadenze fino al 2042, sono venute meno le originarie prospettive di detenzione dei titoli precedentemente classificati nel portafoglio Titoli detenuti sino a scadenza.

In relazione a quanto precede, in base previsto dal principio contabile internazionale IAS39 e in conformità alle delibere quadro adottate dalle predette società controllate, in materia di classificazione del portafoglio di strumenti finanziari, la suddette operazioni di scambio si configurano come un evento isolato, non ricorrente, non prevedibile e al di fuori del controllo del Gruppo Mediolanum e pertanto sono ricorse le condizioni che ne hanno consentito la riclassificazione nel portafoglio titoli disponibile per la vendita.

### ● **Ispezione Guardia di Finanza**

Con riferimento al contenzioso fiscale non si rilevano novità rispetto a quanto riportato nella relazione al bilancio chiuso al 31 dicembre 2011.

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

Il Consiglio di Amministrazione della controllata Mediolanum Gestione Fondi del 17 aprile 2012 ha deliberato di avviare la procedura di quotazione delle quote A e B del Fondo d'Investimento Immobiliare Chiuso Mediolanum Real Estate presso la Borsa Italiana.

La procedura di quotazione dovrebbe completarsi entro il prossimo mese di settembre.

Le tensioni registrate sui mercati finanziari nel mese di aprile (allargamento dello spread tra titoli di stato italiani e titoli di stato tedeschi) hanno determinato una riduzione dei corsi di mercato dei titoli governativi con conseguente effetto negativo sulla valutazione delle posizioni in strumenti finanziari.

Sulla base delle evidenze alla data del 30 aprile 2012, le riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per vendita, iscritte nel patrimonio netto, registrano un decremento di circa 79 milioni di euro, passando dal saldo positivo di +33 milioni di euro al 31 marzo 2012 ad un saldo negativo di -46 milioni di euro alla data del 30 aprile 2012. L'effetto a conto economico del peggioramento del valore di mercato dei titoli classificati nel portafoglio detenuto per la negoziazione è stimato essere pari a 7 milioni di euro al netto del relativo effetto fiscale.

Dopo la data del 31 marzo 2012 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.

## ● **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nell'area Euro il possibile ingresso in una fase di recessione trova origine nella crisi finanziaria, nei negativi effetti congiunturali indotti dalle politiche fiscali e nell'impatto della disoccupazione su fiducia e consumi privati.

Nel 2012 la graduale soluzione della crisi finanziaria rappresenterà la condizione necessaria per il miglioramento del quadro economico generale. La crisi del debito sovrano sta indirizzando i Paesi europei verso l'adozione di profonde riforme strutturali in grado di ridurre gli attuali squilibri nei prossimi anni. La definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi dell'area euro e le operazioni di rifinanziamento della Banca Centrale Europea hanno prodotto positivi riflessi sia sui mercati azionari sia sui titoli governativi nel corso del primo trimestre dell'anno. Con particolare riferimento al mercato dei titoli di stato italiani, l'applicazione di riforme strutturali nel nostro Paese potrà favorire una graduale riduzione dei rendimenti richiesti dal mercato e dagli investitori, a condizione che tali interventi non producano effetti congiunturali negativi e prevedano misure di stimolo per la crescita.

Considerato i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l'esercizio 2012.

Basiglio, 10 maggio 2012

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Vice Presidente Vicario  
Alfredo Messina



**Schemi  
di bilancio  
consolidato**

# Stato patrimoniale

## Attivo

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>1. Attività immateriali</b>		
1.1 Avviamento	149.864	149.864
1.2 Altre attività immateriali	16.457	17.057
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>166.321</b>	<b>166.921</b>
<b>2. Attività materiali</b>		
2.1 Immobili	59.708	60.061
2.2 Altre attività materiali	9.618	9.899
<b>Totale attività materiali</b>	<b>69.326</b>	<b>69.960</b>
<b>3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>85.407</b>	<b>89.273</b>
<b>4. Investimenti</b>		
4.1 Investimenti immobiliari	107.696	108.041
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	408.112	404.493
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	946.768	1.005.949
4.4 Finanziamenti e crediti	6.912.036	6.245.884
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.868.876	9.062.406
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.176.820	15.639.522
<b>Totale investimenti</b>	<b>37.420.308</b>	<b>32.466.295</b>
<b>5. Crediti diversi</b>		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.713	5.512
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	-	-
5.3 Altri crediti	895	229
<b>Totale crediti</b>	<b>6.608</b>	<b>5.741</b>
<b>6. Altri elementi dell'attivo</b>		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	769	747
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	137.963	252.201
6.4 Attività fiscali correnti	286.455	278.313
6.5 Altre attività	365.371	303.923
<b>Totale altri elementi dell'attivo</b>	<b>790.558</b>	<b>835.184</b>
<b>7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>137.590</b>	<b>338.386</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>38.676.118</b>	<b>33.971.760</b>

## Passivo

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>1. Patrimonio netto</b>		
1.1 Di pertinenza del Gruppo		
1.1.1 Capitale	73.385	73.382
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	56.042	56.013
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	915.599	847.716
1.1.5 Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6 Riserve per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7 Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	33.035	(283.184)
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	5.275	3.201
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	178.604	67.267
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo</b>	<b>1.259.895</b>	<b>762.350</b>
1.2 Di pertinenza di terzi		
1.2.1 Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2 Utili e perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3 Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>1.259.895</b>	<b>762.350</b>
<b>2. Accantonamenti</b>	<b>161.792</b>	<b>160.693</b>
<b>3. Riserve tecniche</b>	<b>19.356.323</b>	<b>18.632.275</b>
<b>4. Passività finanziarie</b>		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	529.640	489.624
4.2 Altre passività finanziarie	16.786.216	13.369.539
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>17.315.856</b>	<b>13.859.163</b>
<b>5. Debiti</b>		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.177	5.229
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	28	2.387
5.3 Altri debiti	190.267	217.638
<b>Totale debiti</b>	<b>196.472</b>	<b>225.254</b>
<b>6. Altri elementi del passivo</b>		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	957	968
6.2 Passività fiscali differite	97.327	41.018
6.3 Passività fiscali correnti	77.231	15.082
6.4 Altre passività	210.265	274.957
<b>Totale altri elementi del passivo</b>	<b>385.780</b>	<b>332.025</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>38.676.118</b>	<b>33.971.760</b>

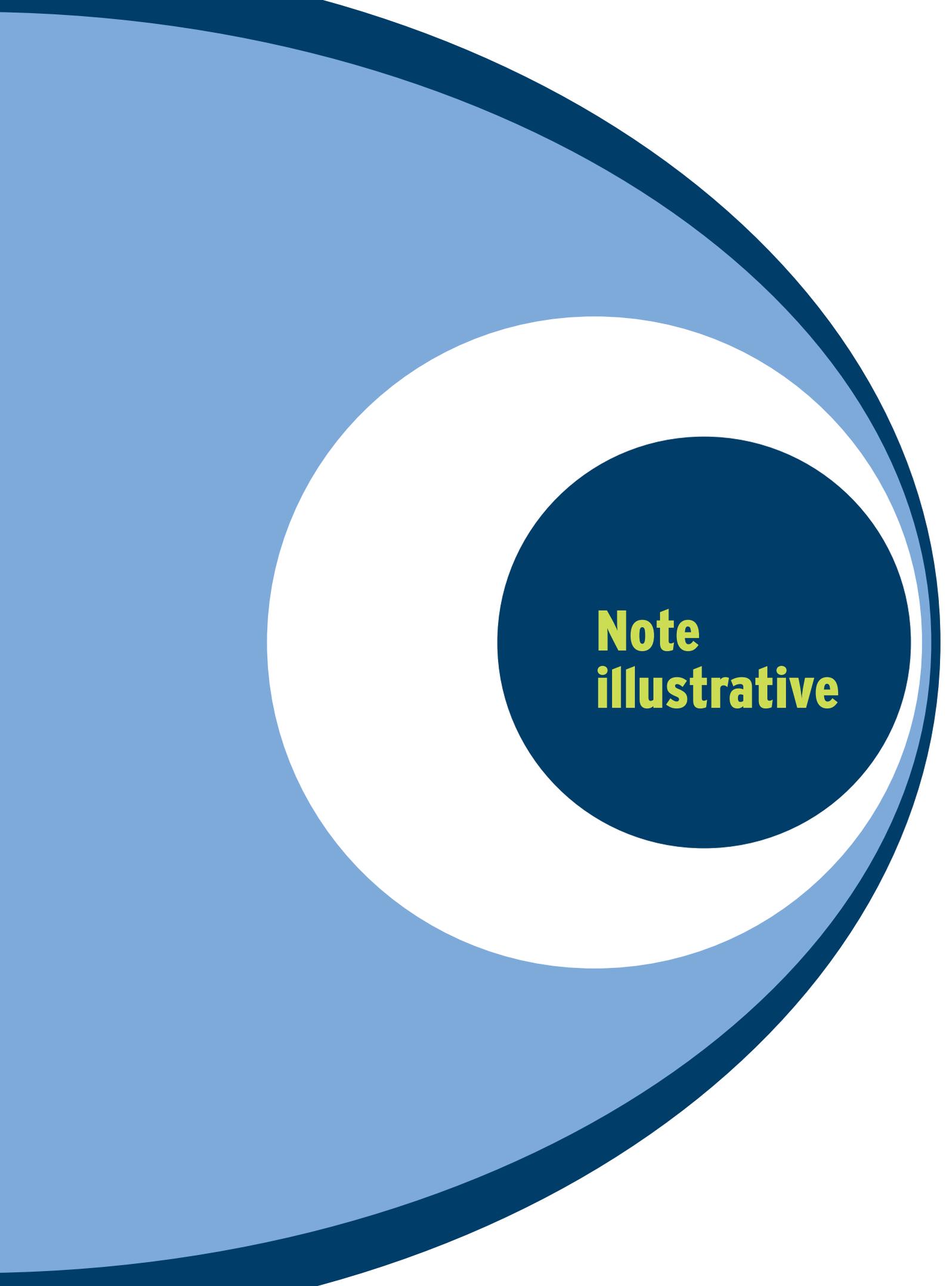
# Conto economico

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>1. Ricavi</b>		
<b>1.1 Premi netti</b>		
1.1.1 Premi lordi di competenza	2.182.139	2.449.612
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(769)	(878)
<b>Totale premi netti</b>	<b>2.181.370</b>	<b>2.448.734</b>
<b>1.2 Commissioni attive</b>	<b>231.536</b>	<b>183.886</b>
<b>1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>930.643</b>	<b>(35.528)</b>
<b>1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.</b>	<b>1.442</b>	<b>6.159</b>
<b>1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>		
1.5.1 Interessi attivi	163.735	86.876
1.5.2 Altri proventi	2.764	2.798
1.5.3 Utili realizzati	3.827	9.300
1.5.4 Utili da valutazione	1.757	3.484
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>172.083</b>	<b>102.458</b>
<b>1.6 Altri ricavi</b>	<b>6.387</b>	<b>4.675</b>
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>3.523.461</b>	<b>2.710.384</b>
<b>2. Costi</b>		
<b>2.1 Oneri netti relativi ai sinistri</b>		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(3.034.310)	(2.400.187)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	693	1.200
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(3.033.617)</b>	<b>(2.398.987)</b>
<b>2.2 Commissioni passive</b>	<b>(69.788)</b>	<b>(66.134)</b>
<b>2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>		
2.4.1 Interessi passivi	(50.840)	(26.784)
2.4.2 Altri oneri	(95)	(14)
2.4.3 Perdite realizzate	(4.449)	(10.998)
2.4.4 Perdite di valutazione	(4.156)	(2.130)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(59.540)</b>	<b>(39.926)</b>
<b>2.5 Spese di gestione</b>		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(20.852)	(20.315)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(80)	(103)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(81.918)	(77.217)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(102.850)</b>	<b>(97.635)</b>
<b>2.6 Altri costi</b>	<b>(13.311)</b>	<b>(16.457)</b>
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(3.279.106)</b>	<b>(2.619.139)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>244.355</b>	<b>91.245</b>
<b>3. Imposte</b>	<b>(65.749)</b>	<b>(22.600)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>178.606</b>	<b>68.645</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>(2)</b>	<b>(2)</b>
<b>Utile (perdita) consolidato</b>	<b>178.604</b>	<b>68.643</b>
di cui di pertinenza del Gruppo	178.604	68.643
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,243</b>	<b>0,094</b>

## Conto economico complessivo

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	178.604	68.643
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	316.219	32.220
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	2.074	4.121
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	-	-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	318.293	36.341
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	496.897	104.984
di cui di pertinenza del Gruppo	496.897	104.984
di cui di pertinenza di terzi	-	-





**Note  
illustrative**

# Note illustrative

## POLITICHE CONTABILI

### ● Parte generale

Il resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 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 31 marzo 2012 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 2011.

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.

La 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 dell'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 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2011 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
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	475.000	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 Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	7.161	99,996%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00%	Baviera	Attività bancaria

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 SGIIC S.A.	2.506	100,00%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00%	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,00%	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediobanca S.p.A.	430.565	3,44%	Milano	Attività bancaria

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

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

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

### ● Investimenti e disponibilità liquide

Euro/migliaia	31.03.2012	Comp.%	31.12.2011	Comp.%
Investimenti immobiliari	107.696	0,3	108.041	0,3
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	408.112	1,1	404.493	1,2
Investimenti posseduti sino alla scadenza	946.768	2,5	1.005.949	3,1
Finanziamenti e crediti	6.912.036	18,4	6.245.884	19,0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	12.868.876	34,2	9.062.406	27,6
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	16.176.820	43,0	15.639.522	47,6
<b>Totale investimenti</b>	<b>37.420.308</b>	<b>99,5</b>	<b>32.466.295</b>	<b>98,8</b>
Attività materiali: immobili e altre attività materiali	69.326	0,2	69.960	0,2
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	137.590	0,4	338.386	1,0
<b>Totale investimenti e disponibilità liquide</b>	<b>37.627.224</b>	<b>100,0</b>	<b>32.874.641</b>	<b>100,0</b>

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

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
Mediobanca S.p.A.	322.955	322.955
Banca Esperia S.p.A.	85.157	81.538
<b>Totale</b>	<b>408.112</b>	<b>404.493</b>

La variazione del trimestre è riferita alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazioni in Banca Esperia sulla base del relativo patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2012. Con riferimento alla partecipazione nel Gruppo Mediobanca, non è stato ritenuto opportuno recepire la variazione positiva derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto in quanto la predetta partecipazione risulta iscritta sulla base del valore riveniente dalla procedura di impairment test alla data del 31 dicembre 2011.

L'impatto a conto economico, riferito per il trimestre in esame esclusivamente a Banca Esperia S.p.A., registra un saldo positivo di 1,4 milioni di euro (31.03.2011: 0,8 milioni di euro) contro un saldo positivo di 6,2 milioni di euro del primo trimestre dell'esercizio precedente che comprendeva anche il risultato di Mediobanca S.p.A.. L'impatto degli altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto nell'esercizio in esame è positivo per 2 milioni di euro e si riferisce esclusivamente a Banca Esperia S.p.A. contro un saldo positivo del primo trimestre 2011 pari a 4,1 milioni di euro comprensivo del dato relativo anche a Mediobanca S.p.A..

I Finanziamenti e Crediti presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>Finanziamenti e crediti verso banche</b>	1.924.120	1.866.543
Depositi vincolati	411.898	213.081
Pronti contro termine	293.419	313.058
Altri finanziamenti	18.832	17.145
Titoli di debito	1.048.172	1.242.907
Riserva obbligatoria	151.799	80.352
<b>Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria</b>	4.979.404	4.370.481
Conti correnti	379.266	380.697
Pronti contro termine attivi	71.543	9.884
Mutui	2.727.724	2.583.084
Titoli di debito	931.231	936.722
Altre operazioni	869.640	460.094
<b>Altri finanziamenti e crediti</b>	8.512	8.860
<b>Totale</b>	6.912.036	6.245.884

La voce Finanziamenti e Crediti pari a 6.912,0 milioni di euro, presenta un incremento di 666,1 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2011 (6.245,9 milioni di euro).

La crescita ha riguardato principalmente i finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria (608,9 milioni di euro), con riferimento principalmente ai mutui e alle altre operazioni in particolare i finanziamenti in denaro caldo e i 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	31.03.2012	31.12.2011
<b>Investimenti posseduti sino a scadenza</b>	946.768	1.005.949
Titoli di debito	946.768	1.005.949
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	12.868.876	9.062.406
Titoli di debito	12.642.227	8.847.747
Titoli di capitale	34.574	34.387
Quote di O.I.C.R.	192.075	180.272
<b>Attività finanziarie a <i>fair value</i> a conto economico</b>	16.176.820	15.639.522
Titoli di debito	6.703.438	6.679.871
Titoli di capitale	4	3
Quote di O.I.C.R.	9.465.012	8.954.121
Derivati non di copertura	8.366	5.527
<b>Totale</b>	29.992.464	25.707.877

Le attività finanziarie disponibili per la vendita registrano un incremento di 3.806 milioni di euro dovuto principalmente all'acquisto di titoli governativi.

## ● Riserve tecniche nette

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
Riserve matematiche	5.815.568	5.755.113
Riserve per somme da pagare	95.351	134.529
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	13.438.528	12.735.460
Altre riserve	6.876	7.173
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>19.356.323</b>	<b>18.632.275</b>

## ● Passività finanziarie

Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>Totale passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>529.640</b>	<b>489.624</b>
Scoperti tecnici di titoli di debito	351.877	320.066
Derivati non di copertura	23.271	21.087
Derivati di copertura	69.835	67.896
Altre passività finanziarie diverse	152	192
Passività finanziarie derivanti da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	84.505	80.383

Le passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico si attestano a 529,6 milioni di euro con un incremento di 40 milioni di euro rispetto al valore del 31 dicembre 2011 pari a 489,6 milioni di euro.

L'incremento è imputabile nella sua quasi totalità alla voce relativa agli scoperti tecnici sui titoli del debito di Banca Mediolanum (+31,8 milioni di euro).

Le **Altre Passività Finanziarie** presentano la seguente composizione:

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
<b>Debiti verso banche</b>	<b>4.326.798</b>	<b>5.602.538</b>
Debiti verso banche centrali	3.086.429	4.494.571
Conti correnti e depositi liberi	243.582	177.686
Depositi vincolati	454.303	340.930
Finanziamenti	301.046	401.215
Pronti contro termine passivi	240.707	187.116
Altri debiti	731	1.020
<b>Debiti verso clientela bancaria</b>	<b>11.637.690</b>	<b>6.942.439</b>
Conti correnti e depositi	5.745.776	5.992.339
Pronti contro termine passivi	5.862.666	923.457
Altri debiti	29.248	26.643
<b>Titoli in circolazione</b>	<b>517.212</b>	<b>524.884</b>
<b>Debiti per collaterali</b>	<b>205.028</b>	<b>197.143</b>
Depositi ricevuti da riassicuratori	84.590	87.565
<b>Altre passività finanziarie</b>	<b>14.898</b>	<b>14.970</b>
<b>Totale</b>	<b>16.786.216</b>	<b>13.369.539</b>

Le **Altre Passività Finanziarie** passano da 13.369,5 milioni di euro del 31 dicembre 2011 a 16.786,2 milioni di euro al 31 marzo 2012, principalmente per effetto dell'incremento del saldo delle operazioni di pronti

contro termine in essere con Cassa di Compensazione e Garanzia, incluse nei debiti verso la clientela (+4.149,9 milioni di euro).

## ● Patrimonio netto

Euro/migliaia	31.03.2012	31.12.2011
Capitale	73.385	73.382
Riserve di capitale	56.042	56.013
Riserve di utile e altre riserve (Azioni proprie)	915.599 (2.045)	847.716 (2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	33.035	(283.184)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	5.275	3.201
Utile (Perdita) dell'esercizio del gruppo	178.604	67.267
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>1.259.895</b>	<b>762.350</b>

Il Patrimonio Netto di pertinenza del Gruppo ammonta al 31 marzo 2012 a 1.259,9 milioni di euro in crescita di 497,5 milioni di euro rispetto alle consistenze di fine 2011 pari a 762,4 milioni di euro.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita registra una variazione positiva di 316,2 milioni di euro passando da un saldo negativo di 283,2 milioni di euro a fine 2011 ad un saldo positivo di 33,0 milioni di euro al 31 marzo 2012.

## ● 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 31 marzo 2012 l'applicazione della tecnica dello shadow accounting ha determinato un effetto negativo sul conto economico del trimestre pari a 6.055 migliaia di euro ed un effetto positivo sulle riserve di patrimonio netto per lo stesso importo.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

### ● Voci tecniche assicurative - Rami Vita

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	31.03.2012	31.03.2011
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione				
– Premi contabilizzati	2.182.139	(769)	2.181.370	2.448.734
<b>Totale Premi Netti</b>	<b>2.182.139</b>	<b>(769)</b>	<b>2.181.370</b>	<b>2.448.734</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione				
– Somme pagate	(2.297.803)	4.559	(2.293.244)	(2.486.739)
– Variazione delle riserve per somme da pagare	39.179	(891)	38.288	(19.079)
– Variazione riserve matematiche	(59.246)	(2.975)	(62.221)	(344.955)
– Variazione delle altre riserve tecniche	(8.339)	-	(8.339)	(9.754)
– Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(708.101)	-	(708.101)	461.540
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(3.034.310)</b>	<b>693</b>	<b>(3.033.617)</b>	<b>(2.398.987)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>(852.171)</b>	<b>(76)</b>	<b>(852.247)</b>	<b>49.747</b>

## ● Commissioni attive

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	216.510	167.241
Servizi di incasso e pagamento	4.305	6.950
Caricamenti su contratti di investimento	90	157
Altri servizi	10.631	9.538
<b>Totale</b>	<b>231.536</b>	<b>183.886</b>

L'incremento della voce commissioni attive che passano da 183,9 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 231,5 milioni di euro del trimestre in esame è riconducibile principalmente a maggiori commissioni di performance +48,2 milioni di euro e a maggiori commissioni di gestione +8 milioni di euro in parte compensate da minori commissioni su servizi bancari (-9,7 milioni di euro).

## ● Commissioni passive

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Servizi di gestione, intermediazione e consulenza	56.844	50.768
Servizi di incasso e pagamento	4.633	7.120
Provvigioni di acquisizione contratti di investimento	52	93
Altri servizi	8.259	8.153
<b>Totale</b>	<b>69.788</b>	<b>66.134</b>

Le commissioni passive passano da 66,1 milioni di euro del primo trimestre 2011 a 69,8 milioni di euro al 31 marzo 2012, registrando un incremento principalmente ascrivibile alle modifiche intervenute nel sistema di remunerazione della rete di vendita.

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

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
<b>Risultato delle attività finanziarie</b>		
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:		
– derivanti da attività finanziarie di negoziazione	18.287	24.334
– derivanti da attività finanziarie al fair value a CE	18.792	23.629
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	107.819	19.510
Risultato netto da attività finanziarie al fair value a CE	785.374	(106.369)
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
– derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(2.876)	(6.036)
– derivanti da passività finanziarie al fair value a CE	(41)	(53)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	156	9.365
Risultato netto da passività finanziarie al fair value a CE	3.132	92
<b>Totale</b>	<b>930.643</b>	<b>(35.528)</b>

Il risultato netto delle attività e passività finanziarie è positivo per +930,6 milioni di euro (31.03.2011: -35,5 milioni di euro).

Il Risultato netto delle attività e passività finanziarie di negoziazione è positivo per +108 milioni di euro (31.03.2011: +28,9 milioni di euro), principalmente afferente al comparto dei titoli di debito, e beneficia delle riprese dei corsi dei titoli governativi al termine del trimestre in esame.

Il "Risultato netto delle attività/passività finanziarie designate al *fair value* a conto economico" registra un saldo positivo di 788,5 milioni di euro (31 marzo 2011: -106,2 milioni 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	31.03.2012	31.03.2011
Interessi attivi ed altri proventi	166.499	89.674
Utili realizzati	3.827	9.300
Utili da valutazione	1.757	3.484
<b>Totale proventi</b>	<b>172.083</b>	<b>102.458</b>
Interessi passivi ed altri oneri	(50.935)	(26.798)
Perdite realizzate	(4.449)	(10.998)
Perdite da valutazione	(4.156)	(2.130)
<b>Totale oneri</b>	<b>(59.540)</b>	<b>(39.926)</b>
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>112.543</b>	<b>62.532</b>

#### Risultato degli investimenti derivante da:

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Investimenti immobiliari	1.565	1.312
Attività finanziarie disponibili per la vendita	106.495	29.743
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	11.360	13.468
Finanziamenti e crediti	43.963	44.780
Proventi netti altri	(50.840)	(26.771)
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>112.543</b>	<b>62.532</b>

#### Proventi netti da investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Altri proventi	2.030	1.626
Altri oneri	(95)	(14)
Perdite da valutazione	(370)	(300)
<b>Totale proventi netti da investimenti immobiliari</b>	<b>1.565</b>	<b>1.312</b>

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

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Interessi attivi ed altri proventi	11.360	12.422
Utili realizzati	-	1.046
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie detenute sino a scadenza</b>	<b>11.360</b>	<b>13.468</b>

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

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Interessi attivi ed altri proventi	107.232	31.579
Utili realizzati	3.712	8.203
Utili da valutazione	-	916
Perdite realizzate	(4.449)	(10.955)
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>106.495</b>	<b>29.743</b>

**Proventi netti da finanziamenti e crediti**

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Interessi attivi ed altri proventi	45.877	44.047
Utili realizzati	115	51
Utili da valutazione	1.757	2.555
Perdite realizzate	-	(43)
Perdite da valutazione	(3.786)	(1.830)
<b>Totale proventi netti da finanziamenti e crediti</b>	<b>43.963</b>	<b>44.780</b>

**Oneri netti da passività finanziarie**

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Interessi passivi ed altri oneri	(50.840)	(26.784)
Utili da valutazione	-	13
<b>Totale oneri netti da passività finanziarie</b>	<b>(50.840)</b>	<b>(26.771)</b>

**Spese di gestione**

Euro/migliaia	31.03.2012	31.03.2011
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	20.852	20.315
Spese di gestione degli investimenti	80	103
Altre spese di amministrazione	81.918	77.217
<b>Totale</b>	<b>102.850</b>	<b>97.635</b>

## DATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITÀ

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

Ai soli fini comparativi alcuni importi relativi al 31 marzo 2011 sono stati riclassificati.

### ● Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

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

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

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

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.03.2012

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
<b>Premi netti</b>	2.151.603	-	-	-	-	-	2.151.603
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(2.143.864)	-	-	-	-	-	(2.143.864)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	7.739	-	-	-	-	-	7.739
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	24.994	-	-	-	24.994
Commissioni di gestione	53.574	-	54.818	-	-	-	108.392
Commissioni di performance	25.592	-	34.222	-	-	-	59.814
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	19.169	-	-	-	(147)	19.022
Commissioni diverse	198	2.385	5.672	-	-	-	8.255
<b>Commissioni attive</b>	79.364	21.554	119.706	-	-	(147)	220.477
Margine interesse	1.265	78.117	246	(3.689)	-	-	75.939
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	65.812	28.909	1	(2)	-	-	94.720
<b>Margine finanziario netto</b>	67.077	107.026	247	(3.691)	-	-	170.659
Valorizzazione Equity method	-	-	-	1.442	-	-	1.442
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(54)	1.205	154	-	-	-	1.305
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(1.955)	-	-	-	-	(1.955)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	(28)	-	-	-	-	(28)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(54)	(778)	154	-	-	-	(678)
Altri ricavi diversi	2.784	3.290	49	-	-	-	6.123
<b>TOTALE RICAVI</b>	156.910	131.092	120.156	(2.249)	(147)	-	405.762
Commissioni passive rete	(23.924)	(13.922)	(38.418)	-	-	-	(76.264)
Altre commissioni passive	(1.331)	(3.112)	(2.888)	-	-	-	(7.331)
Spese amministrative	(21.196)	(38.418)	(17.351)	-	147	-	(76.818)
Ammortamenti	(778)	(1.319)	(562)	-	-	-	(2.659)
Accantonamenti netti per rischi	(1.184)	(2.929)	(1.109)	-	-	-	(5.222)
<b>TOTALE COSTI</b>	(48.413)	(59.700)	(60.328)	-	147	-	(168.294)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	108.497	71.392	59.828	(2.249)	-	-	237.468
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(64.305)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	-	-	-	-	-	-	173.163

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
22.159	7.608	-	2.181.370
(17.679)	(6.400)	-	(2.167.943)
4.480	1.208	-	13.427
1.073	64	-	26.131
3.081	1.329	-	112.802
1.474	495	-	61.783
1.035	2.459	(1)	22.515
249	(41)	-	8.463
6.912	4.306	(1)	231.694
7.308	276	-	83.523
482	299	-	95.501
7.790	575	-	179.024
-	-	-	1.442
(213)	-	-	1.092
(46)	-	-	(2.001)
-	-	-	(28)
(259)	-	-	(937)
100	184	(20)	6.387
19.023	6.273	(21)	431.037
(4.343)	(879)	1	(81.485)
(685)	(2.140)	-	(10.156)
(6.469)	(3.253)	20	(86.520)
(387)	(189)	-	(3.235)
(66)	-	-	(5.288)
(11.950)	(6.461)	21	(186.684)
7.073	(188)	-	244.353
(1.330)	(114)	-	(65.749)
5.743	(302)	-	178.604

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.03.2011

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
<b>Premi netti</b>	2.414.892	-	-	-	-	-	2.414.892
Oneri netti relativi ai sinistri e variaz. riserve	(2.407.642)	-	-	-	-	-	(2.407.642)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	7.250	-	-	-	-	-	7.250
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	25.255	-	-	-	25.255
Commissioni di gestione	52.481	-	48.170	-	-	-	100.651
Commissioni di performance	7.405	-	5.581	-	-	-	12.986
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	25.899	-	-	-	(178)	25.721
Commissioni diverse	162	1.474	5.182	-	-	-	6.818
<b>Commissioni attive</b>	60.048	27.373	84.188	-	-	(178)	171.431
Margine interesse	7.260	35.756	277	(865)	-	-	42.428
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.621	8.922	10	-	-	-	16.553
<b>Margine finanziario netto</b>	14.881	44.678	287	(865)	-	-	58.981
Valorizzazione Equity method	-	-	-	6.159	-	-	6.159
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	(2.514)	4.049	156	97	-	-	1.788
Rettifiche di valore nette su crediti	-	677	-	-	-	-	677
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	-	11	-	2	-	-	13
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(2.514)	4.737	156	99	-	-	2.478
<b>Altri ricavi diversi</b>	2.937	1.345	70	251	-	-	4.603
<b>TOTALE RICAVI</b>	82.602	78.133	84.701	5.644	(178)	-	250.902
Commissioni passive rete	(25.223)	(11.734)	(37.799)	-	-	-	(74.756)
Altre commissioni passive	(1.672)	(2.797)	(2.385)	-	-	-	(6.854)
Spese amministrative	(22.458)	(32.512)	(17.792)	-	178	-	(72.584)
Ammortamenti	(740)	(1.299)	(541)	-	-	-	(2.580)
Accantonamenti netti per rischi	(998)	(441)	(1.483)	-	-	-	(2.922)
<b>TOTALE COSTI</b>	(51.091)	(48.783)	(60.000)	-	178	-	(159.696)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	31.511	29.350	24.701	5.644	-	-	91.206
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(22.771)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	-	-	-	-	-	-	68.435

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
27.555	6.287	-	2.448.734
(22.777)	(4.884)	-	(2.435.303)
4.778	1.403	-	13.431
1.060	54	-	26.369
2.827	1.295	-	104.773
259	314	-	13.559
1.314	5.211	(1)	32.245
263	36	-	7.117
5.723	6.910	(1)	184.063
1.722	74	-	44.224
180	122	(1)	16.854
1.902	196	(1)	61.078
-	-	-	6.159
(704)	-	-	1.084
48	-	-	725
916	-	-	929
260	-	-	2.738
87	25	(40)	4.675
12.750	8.534	(42)	272.144
(4.461)	(993)	1	(80.209)
(803)	(4.794)	-	(12.451)
(6.376)	(3.239)	41	(82.158)
(419)	(231)	-	(3.230)
69	-	-	(2.853)
(11.990)	(9.257)	42	(180.901)
760	(723)	-	91.243
253	(82)	-	(22.600)
1.013	(805)	-	68.643





**Dichiarazione  
del Dirigente  
Preposto**

## Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Basiglio, 10 maggio 2012

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

