

MEDIOLANUM S.p.A.

**BILANCI  
2010**

# Sommario

3	Organi sociali Mediolanum S.p.A.
4	Struttura societaria
5	Principali risultati dell'anno
	<b>Mediolanum S.p.A. - Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010</b>
8	Relazione sulla gestione al bilancio consolidato
42	Prospetti contabili consolidati
50	Nota integrativa consolidata
151	Allegati alla nota integrativa consolidata
172	Relazione della società di revisione al bilancio consolidato
	<b>Mediolanum S.p.A. - Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010</b>
176	Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio
182	Prospetti contabili
190	Nota integrativa
216	Allegati alla nota integrativa
232	Attestazione della Relazione Finanziaria Annuale ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98
234	Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile ai sensi dell'art. 160, comma 1-bis, del D.Lgs. 58/98
236	Relazione del collegio sindacale al bilancio di esercizio
242	Relazione della società di revisione al bilancio di esercizio
246	Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti del 21 aprile 2011

# BILANCI 2010

Sede legale: Basiglio Milano Tre (MI) - Via F. Sforza - Palazzo Meucci  
Capitale sociale Euro 73.287.996,00 int. versato  
Codice fiscale, Partita IVA e Registro Imprese Milano 11667420159



# Organi sociali Mediolanum S.p.A.

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

## COLLEGIO SINDACALE

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

## SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

## SOCIETÀ DI REVISIONE

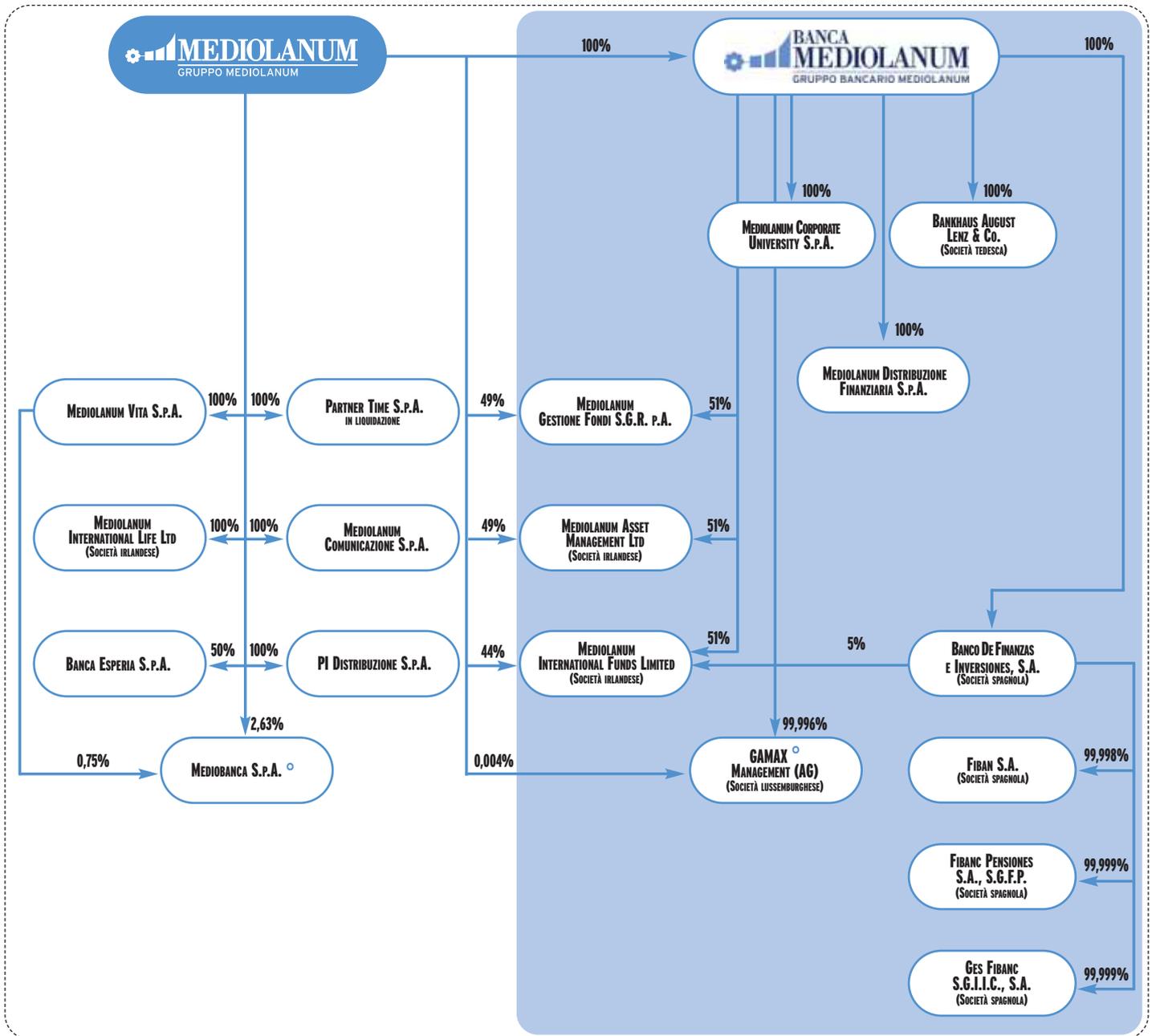
Reconta Ernst & Young S.p.A.

## DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

# Struttura societaria

Situazione al 31 dicembre 2010



• CONGLOMERATO FINANZIARIO MEDIOLANUM

• GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM

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

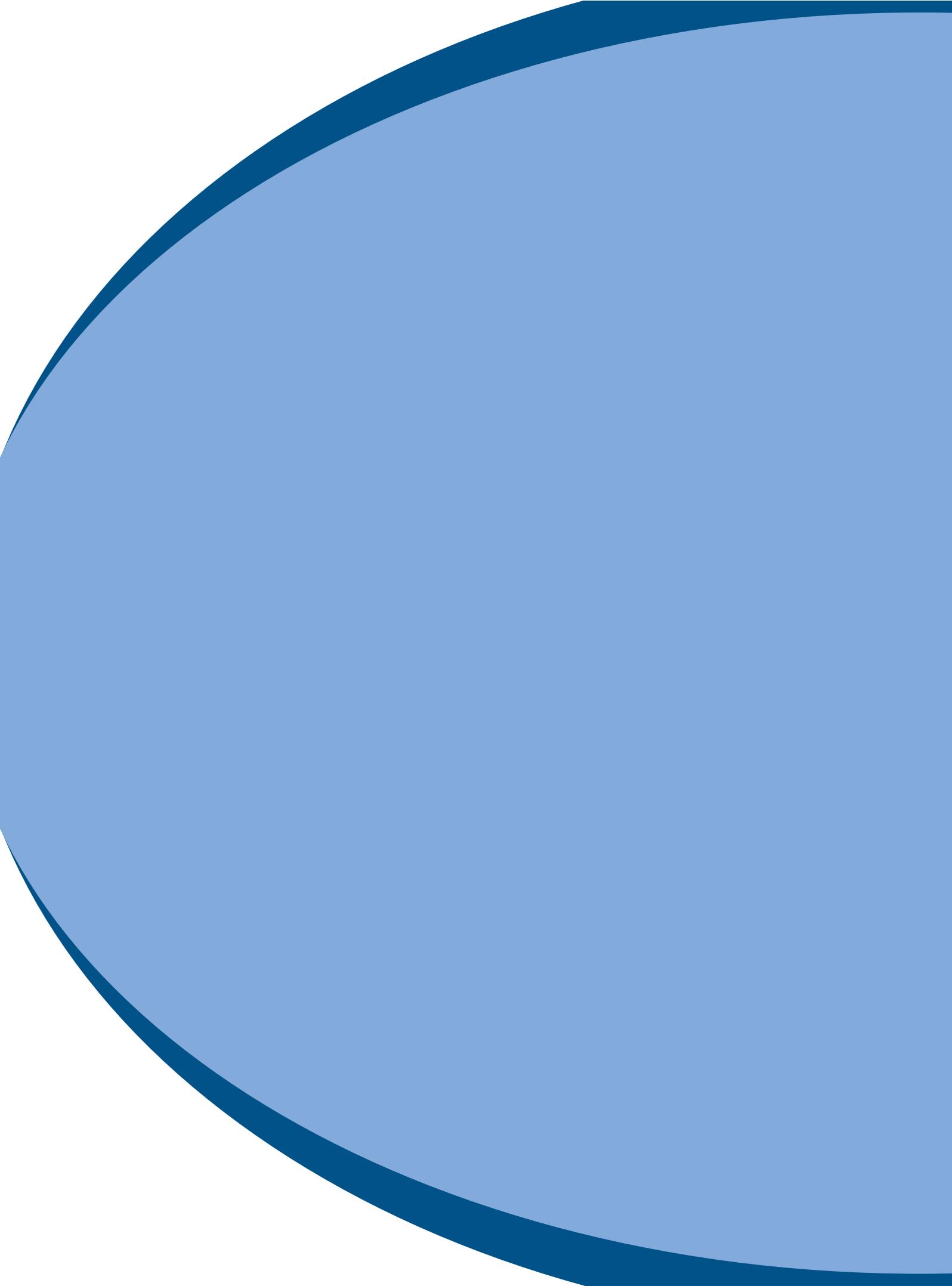
# Principali risultati del Gruppo Mediolanum

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	var. %
Patrimonio Complessivo Clientela (*)	45.848,7	40.393,9	14%
Raccolta Netta <i>di cui gestito</i>	4.048,3 2.193,0	6.928,4 2.107,6	-42% 4%
Utile lordo attività correnti (°)	274,5	257,6	7%
Proventi non ricorrenti (°°)	30,9	-	ns
Utile lordo totale	305,4	257,6	19%
Imposte (°)	58,8	40,3	46%
Utile netto attività correnti (°)	223,7	217,3	3%
Utile netto attività totale	246,6	217,3	13%
Euro	31.12.2010	31.12.2009	var. %
Utile per azione - attività correnti	0,306	0,297	3%
Utile per azione - totale	0,337	0,297	13%

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

(°) Dato riferito allo schema riclassificato di conto economico come riportato nella sezione "Risultati economici di settore".

(°°) Dato riferito al provento straordinario derivante dall'alienazione dei titoli Lehman Brothers collegati alle iniziative commerciali del 2008 a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers. L'importo equivalente del predetto provento straordinario, al netto dell'effetto fiscale, (+22,9 milioni di euro) è stato trasferito dalla relativa riserva di patrimonio netto, precedentemente costituita e rimborsato ai Soci di maggioranza, Famiglia Doris e Fininvest, che avevano finanziato le predette iniziative commerciali attraverso la costituzione di appositi mezzi finanziari.



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

**Bilancio  
consolidato  
2010**

# Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

Signori Azionisti,

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2010 con un utile netto di 246,6 milioni di euro, dopo aver contabilizzato proventi straordinari per 30,9 milioni di euro derivanti dall'alienazione dei titoli Lehman Brothers collegati alle iniziative commerciali del 2008 a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers; detti proventi, al netto del relativo effetto fiscale, hanno determinato un effetto positivo sul risultato consolidato al 31 dicembre 2010 di 22,9 milioni di euro.

Ricordiamo che l'onere di tale intervento seppure rilevato a conto economico nel 2008, è stato di fatto interamente a carico dei due maggiori soci del Gruppo Mediolanum: il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., controllata totalmente dalla famiglia Berlusconi.

I due maggiori soci avevano infatti provveduto ad effettuare gli interventi finanziari in data 12 novembre 2008 nella misura di 120 milioni di euro, attraverso la rinuncia dell'acconto dividendi 2008 per la parte di loro competenza, pari a 47,5 milioni di euro, e per la differenza di 72,5 milioni di euro mediante l'erogazione di un finanziamento infruttifero. L'importo del predetto finanziamento era stato costituito in un'apposita riserva di capitale iscritta nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A. fino a concorrenza della perdita netta complessiva realizzata dalla società del Gruppo Mediolanum in relazione all'iniziativa in oggetto, che alla data del 31 dicembre 2008 ammontava a 107,6 milioni di euro.

A seguito della vendita dei suddetti titoli, la perdita netta complessiva realizzata dal Gruppo Mediolanum, tenuto conto delle plusvalenze nette dall'alienazione del portafogli titoli sottostante, ammonta a 84,7 milioni di euro determinando di conseguenza una riduzione di 22,9 milioni di euro della riserva di capitale a suo tempo costituita.

Il risultato consolidato dell'esercizio 2010 al netto degli effetti dell'alienazione dei titoli Lehman Brothers, ammonta a 223,7 milioni di euro rispetto a 217,3 milioni di euro del 31.12.2009 registrando un incremento del 3% circa. Il risultato consolidato ante imposte ammonta invece a 274,5 milioni di euro rispetto a 257,6 milioni di euro dell'esercizio precedente (+6,6%).

Tale risultato è da considerarsi ancor più rilevante se si tiene conto che l'andamento dei mercati finanziari nel 2010 ha registrato un peggioramento rispetto all'anno precedente. In particolare nell'esercizio in esame si registra un'importante contrazione del margine interessi, per effetto della drastica riduzione dei tassi di mercato, e una drastica riduzione dei margini delle attività al *fair value*, per effetto tra l'altro delle minusvalenze da valutazione rilevate a fine esercizio, che complessivamente hanno determinato una riduzione del risultato economico dell'esercizio in esame di 67,3 milioni di euro.

L'esercizio in esame risente inoltre della svalutazione del goodwill della CGU Germania per 7,4 milioni di euro, rilevata a seguito del processo di impairment eseguito al 31 dicembre 2010 con l'ausilio di un esperto indipendente.

Le commissioni di gestione dei dodici mesi, specialmente per effetto della forte raccolta netta del comparto fondi

e della rivalutazione delle masse, registrano un incremento di circa 93 milioni di euro grazie ad una crescita media degli assets anno su anno del 31%.

La crescita di tale componente ricorrente delle commissioni attive è ancor più apprezzabile se si osserva la comparazione dei valori su base trimestrale, infatti le commissioni di gestione relative al quarto trimestre 2010 ammontano a 100 milioni di euro, in forte crescita rispetto agli 86 milioni del primo trimestre 2010, e ancor più rilevante rispetto ai 59 milioni del primo trimestre 2009.

Si conferma anche nel 2010 il fatto che la strategia focalizzata sulla crescita dei patrimoni amministrati e dei relativi ricavi ricorrenti sta dando ottimi risultati.

Le commissioni di performance registrano una riduzione di circa 3 milioni di euro rispetto al 2009, risultato attenuato dalla significativa crescita delle masse gestite. Infatti le masse gestite soggette all'applicazione delle commissioni di performance ammontano a fine dicembre 2010 a circa 15 miliardi di euro rispetto agli 11 miliardi di euro dell'anno precedente. Sulla base delle medesime consistenze del 2009, le commissioni di performance del 2010 avrebbero registrato un maggior decremento di circa 46 milioni di euro.

Il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto al termine dell'esercizio l'ammontare eccezionale di 45.848,7 milioni di euro con un aumento del 14% rispetto alla consistenza di fine 2009 (40.393,9 milioni di euro).

Tale incremento è stato determinato sia dal risultato in termini di raccolta netta, sia dal recupero delle quotazioni di mercato delle masse amministrato.

La raccolta netta dell'esercizio ha raggiunto il saldo di 4.048,3 milioni di euro, risultato decisamente positivo anche se in riduzione rispetto all'anno precedente (6.928,4 milioni di euro), con una crescita della raccolta netta del risparmio gestito (incluso anche la raccolta in obbligazioni strutturate di terzi) del 4%, che conferma la previsione di un'importante crescita dimensionale del Gruppo Mediolanum.

Con riferimento a Banca Mediolanum, la raccolta netta dell'esercizio è positiva di 3.284,7 milioni di euro, con un decremento del 43% rispetto all'eccezionale risultato di 5.795,4 milioni di euro del 2009.

In particolare, la raccolta netta in prodotti di risparmio gestito (Vita, Fondi e Obbligazioni strutturate) escluso Freedom, registra una crescita del 5% raggiungendo il saldo di 2.131 milioni di euro (31.12.2009: 2.037,8 milioni di euro). La raccolta netta del risparmio amministrato, inclusa la raccolta netta complessiva di Freedom, registra un saldo positivo pari a 1.154 milioni di euro rispetto all'eccezionale risultato dello stesso periodo del 2009 di 3.758 milioni di euro.

I dati di raccolta netta dell'anno 2010 delle principali reti operanti in Italia, pubblicati lo scorso 29 gennaio da Il Sole 24 ore, mostrano al vertice della classifica Banca Mediolanum con il saldo di 3,4 miliardi di euro, pari a oltre 2,5 volte la raccolta netta registrata dalla seconda rete in classifica.

Secondo i dati divulgati da Assogestioni, con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni, Banca Mediolanum registra nel 2010 un saldo positivo di +2,16 miliardi di euro rispetto ad un saldo positivo dell'intero settore a livello nazionale di circa +5,69 miliardi di euro.

La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il gruppo

Mediolanum posizionarsi al 4° posto rispetto al 6° posto di dicembre 2009, al 6° posto di dicembre 2008 ed al 10° posto di dicembre 2007; la quota di mercato è cresciuta dal 3,81% di dicembre 2009 al 4,44% di dicembre 2010.

## ● Scenario macroeconomico

Nel corso del 2010 abbiamo assistito alla definitiva uscita da una prolungata e grave recessione attraverso la conferma della inversione del ciclo economico. Gli stimoli di politica fiscale e monetaria adottati da governi e banche centrali sono stati determinanti ai fini del miglioramento economico internazionale.

Nel 2010 il prodotto interno lordo mondiale è cresciuto in media del 5%, mentre l'anno precedente era diminuito di quasi un punto percentuale. A fronte di una crescita statunitense del 2,8%, le economie dell'Eurozona hanno mediamente rilevato un progresso dell'1,8%. La Germania ha pienamente beneficiato dei forti incrementi delle esportazioni e degli investimenti in macchinari e attrezzature con un aumento del prodotto interno lordo del 3,6%. In Italia, il tasso di sviluppo è, invece, stato pari solo all'1%. L'espansione produttiva nazionale si è concentrata nelle aziende esportatrici, in particolare in quelle di grandi dimensioni, rivolte alle economie emergenti; la domanda interna è rimasta debole, specie nella componente dei consumi, su cui hanno gravato, più che in altre economie dell'area, le incerte prospettive dell'occupazione e un perdurante ristagno dei redditi reali delle famiglie. Infine, il prodotto interno delle Aree Emergenti rimane uno dei pilastri della crescita economica mondiale con un incremento del 7,1%.

L'attenzione degli economisti continua ad essere focalizzata sulla sostenibilità della ripresa in atto in un contesto di elevata disoccupazione e contenuta fiducia dei consumatori, specialmente negli Usa e in Europa. In entrambe le aree geografiche, nel periodo in esame la disoccupazione è stata mediamente prossima al 10% e le indagini condotte sul clima economico hanno evidenziato miglioramenti solo marginali.

Nell'ultimo triennio la crisi ha ampliato il disavanzo pubblico nell'insieme dei Paesi avanzati di oltre il 6% di PIL e il debito pubblico di quasi 25%, fino a sfiorare il 100% del prodotto. Le tensioni che hanno colpito i titoli sovrani di alcuni Paesi dell'area dell'Euro hanno acuito l'attenzione verso i rischi di prolungati squilibri. Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italiano e spagnolo hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso il debito tedesco, con conseguente incremento della spesa per interessi.

Il clima di incertezza economica, i consumi contenuti, gli elevati livelli di disoccupazione e il limitato utilizzo degli impianti hanno contribuito a contenere i rischi inflativi. In dicembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area Euro di +2,2% e negli Usa di +1,5%, mentre la componente core (al netto delle spese alimentari e di energia) è positiva rispettivamente di +1,0% e di +0,8%.

L'assenza di attese inflative ha consentito alla Banca Centrale Europea, alla Bank of England e alla Federal Reserve di mantenere invariato il tasso di rifinanziamento rispettivamente all'1%, allo 0,5% e tra lo 0% e lo 0,25%.

## ● Mercati finanziari

Nel 2010 abbiamo assistito all'emergere di una grave crisi del debito sovrano nei Paesi periferici dell'area Euro, che ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici finanziari e valute.

Il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato a Grecia e Irlanda ha reso necessario interventi coordinati di Unione Europea, Banca Centrale Europea e Fondo Monetario Internazionale. Il debito governativo italia-

no, spagnolo e portoghese hanno registrato significativi incrementi dei differenziali di rendimento verso i titoli di stato tedeschi. I rendimenti governativi italiani a due e dieci anni sono aumentati rispettivamente dall'1,54% e dal 4,14% di inizio anno al 2,88% e al 4,82% del 31 dicembre; in corrispondenza delle medesime scadenze, i rendimenti dei titoli di stato spagnoli sono passati rispettivamente dall'1,87% e dal 3,98% al 3,46% e al 5,45%. Al contrario, i rendimenti governativi tedeschi a due e dieci anni hanno rilevato una riduzione rispettivamente da 1,33% e 3,39% del 31 dicembre 2009 a 0,86% e 2,96% del 31 dicembre 2010, con conseguente incremento dell'inclinazione della curva (steepening).

La crisi finanziaria ha comportato un aumento del differenziale dei rendimenti anche per i titoli obbligazionari emessi da società europee, in particolare banche e istituti finanziari.

La curva statunitense dei rendimenti governativi ha registrato un generalizzato ribasso lungo le principali scadenze: i rendimenti a due e dieci anni sono così passati rispettivamente da 1,13% e 3,84% di inizio anno a 0,59% e 3,29% del 31 dicembre 2010.

Infine, il debito sovrano dei Paesi Emergenti ha beneficiato complessivamente di una riduzione dei differenziali di rendimento (spread).

Nel 2010, i mercati azionari internazionali hanno mediamente registrato un miglioramento pari a +9,5% (MSCI World in USD). Negli USA lo S&P500 è avanzato di +12,8%, il Nasdaq Composite di +16,9%; le borse europee hanno complessivamente registrato una variazione positiva di +8,6% (DJ Stoxx 600), il mercato azionario italiano ha conseguito un risultato del -13,2% (FTSEMIB), il DAX di +16% e il CAC del -3,3%. La crisi del debito sovrano dei Paesi periferici nell'area Euro si è riflessa in una profonda sottoperformance della borsa spagnola (IBEX -17,4%), greca (Athex Composite Share Index -35,6%) e italiana. Il mercato giapponese ha perso il -3% (Nikkei 225), mentre le borse emergenti hanno realizzato mediamente oltre il +16,4% (MXEF in USD). I listini azionari sono stati guidati dalle società maggiormente sensibili al miglioramento del ciclo (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

Il miglioramento economico internazionale ha trovato riflesso nell'aumento dei prezzi delle principali materie prime. Nel corso del 2010 il prezzo del petrolio ha beneficiato di un incremento superiore al 12%.

Il tasso di cambio euro/dollaro ha registrato un apprezzamento della divisa statunitense passata dalla quotazione di 1,4321 di inizio anno a quella di 1,3384 del 31 dicembre. Nel primo semestre la divisa Usa ha beneficiato dei timori sulla sostenibilità dei debiti governativi periferici dell'area Euro, raggiungendo un livello massimo di 1,1923 il 7 giugno; nei mesi successivi le attese di un nuovo intervento di quantitative easing ad opera della Federal Reserve hanno fatto registrare la quotazione minima di 1,4207 il 4 novembre. La crisi finanziaria irlandese ha infine determinato un nuovo rafforzamento del dollaro nelle ultime settimane dell'anno.

La crisi finanziaria dell'area Euro ha avuto riflessi anche nella quotazione della moneta comune verso sterlina e yen.

## ● Il mercato assicurativo

I dati di raccolta premi relativi alla nuova produzione nel 2010, pubblicati dall'Associazione Nazionale delle Imprese di Assicurazione – ANIA – registrano un totale di 63,7 miliardi di euro, registrando un incremento del 7,9% rispetto all'anno precedente. Se si osserva l'andamento a partire dal 2006, quando la stessa raccolta ammontava a 48,8 miliardi di euro, la crescita è stata in media del 6,9% all'anno.

Analizzando l'andamento per tipologia di ramo/prodotto, nel 2010 le polizze ramo I, con un volume premi pari a 49,5 miliardi di euro, hanno registrato una riduzione del 3,1% rispetto al 2009 e una diminuzione della propria quota di mercato di quasi 9 punti percentuali (da 86,4% a 77,6%). Tale tendenza è stata controbilanciata da un rinnovato interesse da parte degli assicurati verso i prodotti di ramo III, e più specificatamente per le polizze unit-linked di tipo "classico". Nel 2010 i prodotti "linked", dopo un biennio caratterizzato da sensibili contrazioni

a favore di prodotti tradizionali con maggiori elementi di garanzia, hanno quasi raddoppiato il loro volume d'affari raggiungendo gli 11,1 miliardi di euro; ciononostante, nella media del quinquennio 2006-2010 tale comparto ha registrato un calo medio annuo del 17,1%, dovuto in particolar modo alle polizze index. Relativamente al ramo V, nel 2010 è continuata, seppur a tassi più contenuti (+31,3%), la crescita dei prodotti di capitalizzazione con un ammontare premi pari a 3,1 miliardi di euro. Positiva anche la raccolta dei premi/contributi per nuove adesioni a forme pensionistiche individuali, il 28,7% in più rispetto al 2009 raggiungendo un importo di 612 milioni di euro. Nel 2010 il valore mediano delle variazioni annue della nuova produzione delle imprese è stato pari al 12,4%, il valore medio di mercato pari al 7,9%. Tenuto conto dei premi relativi a polizze collettive e dei premi di annualità successive su polizze già in essere, si stima che, nel 2010, i premi lordi contabilizzati dovrebbero essere cresciuti dell'11,3% rispetto al 2009.

Analizzando l'andamento della nuova produzione per canale distributivo, si è osservato come gran parte della crescita nel 2010 sia ancora da attribuire a banche e uffici postali, la cui raccolta ha raggiunto 44,6 miliardi di euro, il 9,5% in più rispetto al 2009 e una crescita media annua composta del 5,3% nel periodo 2006-2010. Nell'anno appena concluso il 12% delle nuove polizze vita è stato collocato dal canale agenti che, a fronte di un ammontare di premi pari a 7,7 miliardi di euro, ha registrato una crescita del 15,3% rispetto al 2009 (+4,8% se consideriamo la media annua del quinquennio). Positivo anche l'andamento dei nuovi affari sottoscritti dalle imprese (agenzie in economia) che hanno collocato nuove polizze per un valore pari a 1,5 miliardi di euro, l'8,8% in più rispetto al 2009, in controtendenza rispetto al trend negativo degli ultimi anni. Nel 2010 si è invece registrata una contrazione del 3,5% della nuova produzione dei promotori finanziari con un totale premi per nuovi contratti pari a 9,9 miliardi di euro.

Con riferimento alle imprese U.E., operanti in libertà di stabilimento e in LPS, oggetto di rilevazione di ANIA, si registra un totale premi pari a 5,7 miliardi di euro. Considerando anche queste imprese, la nuova produzione da inizio anno ammonta a complessivi 69,4 miliardi di euro, registrando una variazione positiva del 5,8% rispetto al 2009.

## ● Il mercato bancario

Le attività finanziarie delle famiglie ammontano a fine 2010 a circa 3.560 miliardi di euro, importo praticamente invariato rispetto al dato dell'anno precedente.

La dinamica dei biglietti, monete e depositi bancari ha segnato una lieve variazione positiva annua (+0,3%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta pari al 29,9%. Un forte rialzo è stato messo a segno dalle assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR con una crescita annua del 7,6% e con una quota sull'aggregato del 17,5% (16,2% nell'anno precedente). Anche la quota dei fondi comuni è aumentata su base annua del 10,8%, rappresentando il 5,7% sul totale delle attività finanziarie delle famiglie.

In flessione risultano, invece, le azioni e partecipazioni (-4,8%) la cui quota sull'aggregato risulta pari al 23,4%. Pure le obbligazioni pubbliche e private sono diminuite del 6,8% (un incremento del 2,1% delle obbligazioni emesse da istituzioni finanziarie e monetarie e una riduzione del 24,8% dei titoli di Stato. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 19,2% (20,5% nel precedente anno).

Nel 2010 l'attività di raccolta delle banche è restata su valori sostenuti, ancorché in decelerazione. In dettaglio, a fine 2010 la raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane, rappresentata da depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, pronti contro termine e obbligazioni è risultata pari a 2.191,3 miliardi di euro, segnando un tasso di crescita tendenziale pari al +3%. L'osservazione delle diverse componenti mostra come i depositi da clientela abbiano registrato un tasso di crescita pari al 6,3%, mentre le obbligazioni delle banche sono risultate in flessione del -1,7% su base annua.

Nel corso del 2010 la dinamica dei prestiti bancari ha manifestato un recupero dopo la fase di forte rallentamento registratasi nel 2009, da attribuire alla fase di forte rallentamento ciclico dell'economia italiana: i prestiti a residenti in Italia al settore privato hanno segnato a fine anno un tasso di crescita tendenziale pari a +4,3%. Alla fine di dicembre 2010 l'ammontare dei prestiti al settore privato è risultato pari a 1.683,5 miliardi di euro. I prestiti a famiglie e società non finanziarie sono risultati pari a 1.461 miliardi di euro, in crescita tendenziale del +3,8%. Ove si consideri la disaggregazione per durata, si rileva come il segmento a medio e lungo termine abbia segnato un ritmo di crescita tendenziale del +4,9%, mentre quello a breve termine un incremento di +0,8%.

In ripresa è risultata la dinamica dei finanziamenti al settore famiglie: +7,6% a fine 2010, un valore superiore al +5,9% di dicembre 2009. In decelerazione il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo che a fine 2010 ha segnato un tasso di crescita annuo di solo il 2%. Il comparto dei prestiti per l'acquisto di abitazioni ha altresì mostrato una crescita, posizionandosi a fine anno al +8% dal +6,1% di fine 2009.

Sul fronte dei tassi di interesse bancari si è registrato un marginale rialzo del tasso sui depositi. Questo tasso, infatti, è passato dallo 0,68% di fine 2009 allo 0,70% di fine 2010. Il tasso medio sulle obbligazioni si è assestato a fine anno al 2,91%, mentre quello dei pronti contro termine è aumentato all'1,58%. Il tasso medio complessivo della raccolta bancaria (che comprende il rendimento dei depositi, dei pronti contro termine e delle obbligazioni) si è collocato a fine dicembre 2010 all'1,50%. È altresì aumentata l'intera struttura dei tassi di interesse bancari sui prestiti alle imprese ed alle famiglie. In particolare a fine dicembre 2010 il tasso sui conti correnti attivi alle famiglie si posiziona al 4,65%, mentre quello sui mutui al 2,97%. In flessione lo spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta: nella media del 2010, tale differenziale è risultato pari a 2,16%, in flessione rispetto al 2009 (2,42%).

A dicembre 2010 le sofferenze lorde sono risultate pari a circa 77,8 miliardi di euro. In rapporto agli impieghi esse risultano pari al 4% a dicembre 2010, in crescita dal 3,3% di un anno prima. Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni, a dicembre 2010, esse sono risultate pari a 46,9 miliardi di euro, circa 11 miliardi in più rispetto a fine 2009. Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato al 2,46% (2,03% a dicembre 2009). Il rapporto sofferenze nette/patrimonio di Vigilanza è risultato pari a 13,46% a dicembre 2010 (10,47% a fine 2009).

I dati sulla consistenza dei titoli a custodia presso le banche italiane (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) sono pari a 1.538 miliardi a fine 2010 (1.546 miliardi a fine 2009), di cui il 45% è detenuto dalle famiglie consumatrici.

A dicembre 2010 è aumentato il portafoglio titoli del totale delle banche italiane, risultato pari a 562 miliardi di euro, segnando un incremento annuo del +28%. Rispetto a dicembre 2009 si registra, pertanto, un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 123 miliardi di euro.

## ● Andamento del Gruppo Mediolanum

Nel corso del 2010 le principali iniziative nell'offerta di nuovi prodotti hanno riguardato in particolare il comparto del risparmio gestito.

Nel mese di aprile 2010 ha avuto efficacia la fusione dei fondi comuni mobiliari aperti gestiti da Mediolanum Gestione Fondi che ha visto la concentrazione dei precedenti 22 fondi gestiti in 5 nuovi fondi. Tale operazione nasce con l'obiettivo di evolvere l'offerta fondi della predetta società offrendo soluzioni innovative caratterizzate da politiche di investimento principalmente flessibili e da una tipologia di gestione attiva e dinamica.

Nel mese di maggio Banca Mediolanum ha sottoscritto una serie di nuove alleanze con tre tra le più prestigiose case

di investimento internazionali: DWS Investments, del Gruppo Deutsche Bank, le statunitensi Franklin Templeton Investments e PIMCO, quest'ultima del Gruppo Allianz.

Le nuove alleanze, che si aggiungono a quelle stipulate nel marzo 2008 con BlackRock, J.P. Morgan Asset Management e Morgan Stanley Investment Management, si concretizzano in strumenti di risparmio gestito disponibili per tutto il mercato italiano.

Oggi il risparmiatore può investire in tutte le aree geografiche e nei settori economici di tutto il mondo. Per farlo con efficacia occorre avere una presenza fisica sul territorio, validissimi team di gestione e un know-how specifico che solo grandissime aziende a livello internazionale possono avere. Da qui la decisione strategica di una alleanza che vede da un lato Banca Mediolanum, che ha dimostrato la grande capacità di consulenza nei confronti dei clienti, dall'altro le grandi case di gestione internazionali, che hanno dimostrato di avere know-how e dimensioni tali da garantire grandi risultati.

Il riconosciuto successo degli strumenti frutto delle prime partnership, sia dal punto di vista della raccolta in netta controtendenza con tutto il mercato, sia dal punto di vista delle performance, ha fatto sì che, soprattutto a livello internazionale, la collaborazione con Banca Mediolanum sia diventata, oltre che fonte di ottimo business in tempi come questi, anche simbolo di status per le aziende interessate.

I nuovi strumenti, nella logica dell'estrema diversificazione delle possibilità di investimento per i clienti Mediolanum, andranno a coprire dei settori particolari di mercato e grazie all'esperienza specifica dei nuovi partner nel settore, non solo arricchiranno l'offerta in mano ai Family Banker e ai Private Banker di Banca Mediolanum, ma la qualificheranno con il massimo della qualità reperibile sul mercato.

In particolare, con DWS Investments verranno individuati i megatrend che guideranno le trasformazioni dell'economia mondiale, come, la crescita del business agroalimentare, lo sviluppo sostenibile – e quindi il risparmio energetico – e l'incremento degli investimenti in infrastrutture.

Con Franklin Templeton Investments, specializzato in Paesi emergenti, si punta ad avere una presenza forte nello sviluppo di questi Paesi, che certamente avranno tassi di crescita molto più forti degli altri Paesi.

Infine, con PIMCO si intende offrire l'opportunità di allocare il proprio risparmio per avere un reddito reale in fondi che operano su titoli obbligazionari indicizzati all'inflazione, commodities, investimenti immobiliari ecc.

Queste tre proposte si aggiungono alle linee internazionali che già facevano parte di Mediolanum Best Brands e che sino a oggi hanno dato risultati ottimi soprattutto se abbinati a un piano di accumulo, da qui si può vedere l'efficacia del valore aggiunto della consulenza dei Family Banker grazie anche ai prodotti di cui dispongono che costituiscono la boutique delle boutique del risparmio.

Nel mese di luglio, si è formalizzata la cessione del Fondo Pensione Previgest, da Mediolanum Vita a Mediolanum Gestione Fondi e contestualmente la fusione del predetto fondo nel fondo pensione aperto "Previgest Fund Mediolanum" con efficacia 1° luglio 2010.

Nel contesto appena delineato, il prodotto Freedom ha continuato a rappresentare il prodotto chiave e un'importante opportunità per lo sviluppo del business del risparmio gestito che rimane certamente il *core* business del Gruppo Mediolanum, pur registrando una raccolta netta complessiva di 0,5 miliardi di euro inferiore rispetto al dato eccezionale del 2009 (4,6 miliardi di euro).

Il rallentamento della raccolta netta di Freedom nel 2010 è motivata da un minor *appeal* del prodotto per effetto dell'inevitabile riduzione della remunerazione passata dal 3% netto dello scorso anno al 2% netto applicato a partire dall'aprile del 2010, che comunque continua a costituire la migliore offerta presente sul mercato.

Nel mese di settembre è stata lanciata una nuova iniziativa commerciale per l'acquisizione di nuovi clienti, veicolata attraverso un'apposita campagna pubblicitaria, che prevede il riconoscimento di un tasso del 2,2% netto fino a marzo 2011.

Per i già clienti è stato previsto invece un tasso netto del 2,2% per i nuovi versamenti di denaro attraverso operazioni di pronti contro termine della durata di 4 mesi, mentre sui conti Freedom già in essere è prevista una remunerazione per il trimestre in corso dell'1,82% netto. Nonostante il calo della remunerazione riconosciuta rispetto agli ultimi 6 mesi, pari al 2% netto, questa costituisce ancora la migliore offerta del mercato per la remunerazione del conto corrente. I maggiori tassi di remunerazione offerti da altre banche sono esclusivamente riferiti ad operazione di deposito vincolato.

La nuova iniziativa commerciale è stata accompagnata da un'iniziativa sociale che prevede per ogni nuovo conto Freedom aperto l'impegno di Banca Mediolanum, attraverso il coordinamento della Fondazione Francesca Rava, ad offrire un mese di scuola gratuita per un bambino di Haiti. Alla data del 31.12.2010 il numero di nuovi conti aperti è stato pari a n. 15.216 conti, a fronte dei quali la controllata Banca Mediolanum nel mese di febbraio 2011 ha provveduto ad effettuare un versamento di 228 migliaia di euro alla predetta Fondazione.

A fine 2010 il numero di clienti primi intestatari di un conto corrente Freedom si avvicina a circa 150 mila unità, con un patrimonio medio di circa 115.000 euro, valore più che doppio rispetto alla media degli altri correntisti, pari a circa 57.700 euro. Grazie all'elevato profilo patrimoniale dei nuovi clienti acquisiti nel 2010, il patrimonio medio dei clienti di Banca Mediolanum è aumentato dai 36.214 euro di fine 2009 ai 41.630 euro di fine 2010.

Le masse amministrate relative a *Freedom* pari a complessivi 6,53 miliardi di euro, di cui 5,03 miliardi investiti nella polizza Mediolanum Plus, sono rappresentate per circa l'11% da nuovi afflussi di denaro da parte di clienti nuovi o già presenti.

Di seguito esaminiamo i principali aspetti operativi e organizzativi.

## ● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

### ○ Raccolta netta

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<b>ITALIA</b>			
Premi Vita	(827,7)	566,1	ns
Prodotti Fondi e Gestioni	2.101,1	1.426,5	47%
Totale Patrimonio Gestito	1.273,4	1.992,6	(36%)
Titoli strutturati di terzi	857,6	45,2	ns
Polizze Vita "Freedom"	453,5	4.570,8	(90%)
Patrimonio Amministrato	700,2	(813,2)	ns
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	3.284,7	5.795,4	(43%)
<b>BANCA ESPERIA (*)</b>	696,5	1.143,5	(39%)
<b>Totale ITALIA</b>	3.981,3	6.938,8	(43%)
<b>SPAGNA</b>	35,1	5,6	ns
<b>GERMANIA</b>	32,0	(16,0)	ns
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	67,1	(10,4)	ns
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	4.048,3	6.928,4	(42%)

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

## Il Patrimonio Amministrato<sup>(\*)</sup>

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<b>ITALIA</b>			
Prodotti Vita	15.068,7	14.988,8	1%
Polizze Vita 'Freedom'	5.025,3	4.571,8	10%
Fondi e gestioni	19.509,2	15.759,2	24%
Raccolta bancaria	7.195,6	5.785,8	24%
Rettifiche di consolidamento	(9.285,2)	(8.167,0)	14%
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	37.513,6	32.938,6	14%
BANCA ESPERIA (**)	6.372,5	5.591,3	14%
<b>Totale ITALIA</b>	43.886,1	38.529,9	14%
<b>SPAGNA</b>	1.621,8	1.583,0	2%
<b>GERMANIA</b>	340,8	281,0	21%
<b>TOTALE ESTERO</b>	1.962,6	1.864,0	5%
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	45.848,7	40.393,9	14%

(\*) 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 dicembre 2010 ammonta a 45.848,7 milioni di euro con una crescita del 14% rispetto alle consistenze del 31 dicembre 2009 (40.393,9 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 14.988,8 milioni di euro di fine 2009 ai 15.068,7 milioni di euro al termine del periodo in esame.

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Prodotti Unit Linked	9.308,8	8.128,5	15%
Prodotti Index Linked	4.428,4	5.485,8	(19%)
Prodotti Tradizionali	1.331,5	1.374,5	(3%)
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	15.068,7	14.988,8	1%
Polizze 'Freedom'	5.025,3	4.571,8	10%

Il totale premi lordi nell'esercizio ammonta a 9.024,6 milioni di euro, in diminuzione del 6% rispetto all'esercizio precedente (31.12.2009: 9.552,5 milioni di euro).

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	104,0	134,2	(23%)
Premi unici e collettive	203,0	957,4	(79%)
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>307,0</b>	<b>1.091,6</b>	<b>(72%)</b>
Premi successivi piani pensionistici	560,7	521,2	8%
Premi successivi altri prodotti	642,6	693,9	(7%)
<b>Totale portafoglio</b>	<b>1.203,3</b>	<b>1.215,1</b>	<b>(1%)</b>
<b>Totale premi emessi escluso 'Freedom'</b>	<b>1.510,3</b>	<b>2.306,8</b>	<b>(35%)</b>
Premi polizza 'Freedom'	7.514,3	7.245,7	4%
<b>Totale premi lordi</b>	<b>9.024,6</b>	<b>9.552,5</b>	<b>(6%)</b>

La nuova produzione si attesta a 307 milioni di euro in diminuzione del 72% (31.12.2009: 1.091,6 milioni di euro). Escludendo la produzione generata dalla polizza Freedom (Mediolanum Plus), i premi lordi del periodo in esame ammontano a 1.510,3 milioni di euro registrando un calo del 35%. In particolare i contratti a premio unico si sono decrementati di circa il 79%. Tale decremento tuttavia è stato compensato dal collocamento di obbligazioni strutturate di terzi a beneficio del segmento bancario, mentre la nuova unit linked "Sinergy" (nuovo prodotto destinato a sostituire le index linked), al momento non ha ancora generato volumi significativi in attesa di una prossima ripresa dei mercati finanziari (+85,4 milioni di euro).

I premi pluriennali e ricorrenti registrano un decremento del 23% passando da 134,2 milioni di euro del 31 dicembre 2009 a 104 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Tale decremento è dovuto ad uno spostamento della clientela verso le forme di piani di accumulo del comparto fondi Best Brands.

I premi di portafoglio registrano un saldo di 1.203,3 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al valore dell'anno precedente 1.215,1 milioni di euro (-1%).

Gli oneri netti delle liquidazioni, escluso Freedom, passano da 1.741,1 milioni di euro del 2009 a 2.337,9 milioni di euro per il 2010, registrando un incremento del 34%.

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Sinistri	76,0	72,5	5%
Cedole	155,0	190,8	(19%)
Scadute	1.187,7	912,2	30%
Riscatti	919,3	565,6	63%
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>2.337,9</b>	<b>1.741,1</b>	<b>34%</b>
<b>Liquidazioni 'Freedom'</b>	<b>7.187,4</b>	<b>2.735,5</b>	<b>163%</b>

Le scadenze registrano una crescita del 30% attestandosi a 1.187,7 milioni di euro, di cui 931,8 milioni relativi a index linked.

I riscatti registrano una crescita del 63%, specialmente con riferimento alle polizze a vita intera per le quali la clientela ha riscattato le proprie posizioni beneficiando dei rimbalzi di mercato.

## ○ ITALIA - ASSET MANAGEMENT

Le masse in gestione *Retail* al 31 dicembre 2010 sono così rappresentate:

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	4.044,2	2.322,6	74%
Fondi di fondi 'Portfolio'	806,3	834,2	(3%)
Fondi di fondi 'Elite'	-	108,9	ns
Fondi di fondi hedge	341,1	437,2	(22%)
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>5.191,5</b>	<b>3.702,9</b>	<b>40%</b>
Fondi 'Challenge'	12.046,7	10.327,6	17%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.240,3	1.802,7	24%
Altri fondi comuni mobiliari esteri	246,9	271,6	(9%)
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>14.533,9</b>	<b>12.401,8</b>	<b>17%</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	73,0	86,4	(16%)
Fondi immobiliari e Altri	535,1	431,8	24%
Rettifiche duplicazioni	(824,4)	(863,6)	(5%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>19.509,2</b>	<b>15.759,2</b>	<b>24%</b>
di cui:			
Azionario	62%	60%	-
Obbligazionario	26%	15%	-
Monetario	3%	7%	-
Altro	9%	18%	-

(\*) La distribuzione per comparti dei fondi flessibili al 31.12.2010 è stata rappresentata in base alla composizione degli investimenti a fine anno.

Al 31 dicembre 2010 si registra un incremento delle Masse in gestione che passano da 15.759,2 milioni di euro del 31 dicembre 2009 a 19.509,2 (+24%).

Nel mese di Aprile è avvenuta la fusione dei 22 fondi mobiliari aperti di Mediolanum Gestione Fondi SGR pA in 5 nuovi fondi attribuiti ai comparti Obbligazionario e Flessibile.

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

## Raccolta netta

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	1.357,9	474,0	186%
Fondi di fondi 'Portfolio'	(99,8)	(73,1)	37%
Fondi di fondi 'Elite'	(3,9)	(2,1)	86%
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>1.254,3</b>	<b>398,8</b>	<b>215%</b>
Fondi 'Challenge'	471,8	646,6	(27%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	309,1	365,6	(15%)
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>780,9</b>	<b>1.012,3</b>	<b>(23%)</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	(17,6)	(13,4)	32%
Fondi immobiliari e Altri	83,6	28,8	190%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>2.101,1</b>	<b>1.426,5</b>	<b>47%</b>

## Raccolta lorda

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Fondi di fondi 'Best of brands'	2.336,1	881,1	165%
Fondi di fondi 'Portfolio'	52,7	72,4	(27%)
Fondi di fondi 'Elite'	3,8	16,3	(77%)
<b>Totale Fondi di Fondi</b>	<b>2.392,7</b>	<b>969,8</b>	<b>147%</b>
Fondi 'Challenge'	1.533,8	1.288,4	19%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	965,9	878,0	10%
<b>Totale Altri Fondi Comuni Mobiliari</b>	<b>2.499,8</b>	<b>2.166,4</b>	<b>15%</b>
Gestioni patrimoniali 'Chorus'	0,5	1,4	(64%)
Fondi immobiliari e Altri	103,7	59,3	75%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>4.996,7</b>	<b>3.196,9</b>	<b>56%</b>

La Raccolta lorda del periodo pari a 4.996,7 milioni di euro registra una crescita del 56% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente (3.196,9 milioni di euro) principalmente con riferimento ai fondi di fondi 'Best of Brands' (+1.455 milioni di euro; +165%) e ai fondi 'Challenge' (+245,4 milioni di euro; +19%), questi ultimi relativamente ai comparti Flessibile e Total return.

## ITALIA - BANKING

La Raccolta netta del risparmio amministrato al 31 dicembre 2010 è positiva per 700,2 milioni di euro contro un saldo negativo del 2009 di 813,2 milioni di euro.

Inoltre la Raccolta netta generata dal collocamento di Obbligazioni strutturate è stata pari a 857,6 milioni di euro.

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

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
Depositi di conto corrente	3.882,1	3.976,9	(2%)
Obbligazioni Banca Mediolanum	334,1	175,1	91%
Obbligazioni strutturate di Terzi	833,5	42,5	ns
Custodia e amministrazione titoli	1.488,3	1.541,2	(3%)
Pronti contro termine	657,8	50,1	ns
<b>Totale Masse Amministrate</b>	<b>7.195,6</b>	<b>5.785,8</b>	<b>24%</b>

Al 31 dicembre 2010 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a 568.328 unità rispetto a 581.722 unità del 31 dicembre 2009 (-2,3%), il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 897.158 unità rispetto a 921.332 unità del 31 dicembre 2009 (-2,6%).

Il totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti finanziari/assicurativi collocati da Banca Mediolanum, si attesta al 31 dicembre 2010 a 1.076.550 unità.

A fine 2010 il numero di clienti intestatari di conto corrente raggiunge la percentuale del 74% del numero totale dei clienti della Banca, a conferma dell'apprezzamento dei servizi bancari offerti alla clientela per qualità e ampiezza.

## SPAGNA

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>1.621,9</b>	<b>1.583,0</b>	<b>2%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>991,2</i>	<i>930,3</i>	<i>7%</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>630,7</i>	<i>652,7</i>	<i>(3%)</i>
<b>Raccolta Lorda:</b>	<b>261,6</b>	<b>180,4</b>	<b>45%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>270,0</i>	<i>247,6</i>	<i>9%</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>(8,4)</i>	<i>(67,2)</i>	<i>(88%)</i>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>35,1</b>	<b>5,6</b>	<b>ns</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>43,5</i>	<i>72,8</i>	<i>(40%)</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>(8,4)</i>	<i>(67,2)</i>	<i>(88%)</i>

Le Masse amministrate registrano un incremento del 2% rispetto allo stesso periodo del 2009, rimanendo sostanzialmente in linea con valori del 31 dicembre 2009.

La Raccolta lorda del periodo in esame registra un incremento del 45% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, in particolare il Risparmio gestito registra un saldo positivo di 270 milioni di euro rispetto a 247,6 milioni di euro del 30 dicembre 2009.

La Raccolta netta è positiva per 35,1 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 5,6 milioni di euro.

Al 30 dicembre 2010 il numero totale dei clienti di Fibanc si attesta a n. 87.250 unità rispetto a 87.081 unità del 30 dicembre 2009, il numero dei clienti primi intestatari si attesta a 63.264 unità rispetto a 66.130 del periodo di confronto (-4%).

## GERMANIA

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	340,8	281,0	21%
<i>Risparmio Gestito</i>	317,2	268,4	18%
<i>Risparmio Amministrato</i>	23,6	12,6	87%
<b>Raccolta Lorda:</b>	86,8	28,5	205%
<b>Raccolta Netta:</b>	32,0	(16,0)	ns
<i>Risparmio Gestito</i>	18,5	(3,0)	ns
<i>Risparmio Amministrato</i>	13,5	(13,0)	ns

Le Masse amministrate registrano un incremento del 21%.

La Raccolta netta del periodo in esame è positiva per 32 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo dello stesso periodo dell'anno precedente di 16 milioni di euro; il Risparmio gestito registra un saldo positivo di +18,5 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 3,0 milioni di euro del 30 dicembre 2009.

Al 30 dicembre 2010 il numero totale dei clienti ammonta a n. 3.486 unità rispetto a n. 3.452 unità del 30 dicembre 2009 (+1%).

## ● Le reti di vendita

Unità	31.12.2010	31.12.2009	Variazione
<b>ITALIA</b>			
Promotori finanziari	4.772	4.945	(3%)
Produttori Assicurativi / AAF (*)	44	358	(88%)
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	4.816	5.303	(9%)
<b>SPAGNA</b>	484	454	7%
<b>GERMANIA</b>	36	43	(16%)
<b>TOTALE</b>	5.336	5.800	(8%)

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

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum registra nel periodo in esame un lieve calo del 3% (-173 unità) mentre il numero di produttori assicurativi si riduce dell'88% (-314 unità) per effetto della nuova politica di reclutamento che prevede l'inserimento esclusivamente di promotori finanziari, tale categoria è destinata pertanto ad una graduale estinzione.

## ● Il Conto Economico consolidato al 31 dicembre 2010

Euro/milioni	31.12.2010		31.12.2009	
	Attività correnti	Attività non ricorrenti	Totale	
Premi netti	9.123,5	-	9.123,5	9.641,5
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(9.082,4)	-	(9.082,4)	(9.539,1)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	41,1	-	41,1	102,4
Commissioni di sottoscrizione fondi	116,9	-	116,9	82,5
Commissioni di gestione	370,8	-	370,8	277,6
Commissioni di performance	151,6	-	151,6	154,9
Commissioni e ricavi da servizi bancari	145,0	-	145,0	90,1
Commissioni diverse	30,0	-	30,0	27,0
<b>Commissioni attive</b>	814,2	-	814,2	632,1
<b>Margine interesse</b>	141,2	-	141,2	162,7
<b>Profitti/Perdite netti da investimenti al fair value</b>	11,2	-	11,2	57,0
<b>Margine finanziario netto</b>	152,4	-	152,4	219,7
<b>Valorizzazione Equity method</b>	14,4	-	14,4	6,0
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	14,7	30,9	45,6	17,3
Rettifiche di valore nette su crediti	(9,7)	-	(9,7)	(15,0)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(15,2)	-	(15,2)	(20,6)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	(10,2)	30,9	20,7	(18,3)
<b>Altri ricavi diversi</b>	22,9	-	22,9	23,8
<b>TOTALE RICAVI</b>	1.034,8	30,9	1.065,7	965,7
Commissioni passive rete	(325,1)	-	(325,1)	(289,9)
Altre commissioni passive	(59,7)	-	(59,7)	(47,7)
Spese amministrative	(343,8)	-	(343,8)	(339,7)
Ammortamenti	(16,5)	-	(16,5)	(25,5)
Accantonamenti netti per rischi	(15,2)	-	(15,2)	(5,3)
<b>TOTALE COSTI</b>	(760,3)	-	(760,3)	(708,1)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	274,5	30,9	305,4	257,6
Imposte dell'esercizio	(50,8)	(8,0)	(58,8)	(40,3)
Utile/Perdite di terzi	-	-	-	-
<b>UTILE NETTO</b>	223,7	22,9	246,6	217,3

Il presente conto economico riclassificato mostra in evidenza gli effetti derivanti dall'alienazione delle posizioni in titoli Lehman Brothers collegate alle iniziative commerciali del 2008 a sostegno della clientela coinvolta nel crack Lehman Brothers, a fronte delle quali era stato effettuato un intervento finanziario da parte dei due maggiori soci di Mediolanum, Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., al fine di rendere indenne il Gruppo Mediolanum degli oneri delle predette iniziative. Tale intervento finanziario aveva determinato l'iscrizione a patrimonio netto di una riserva di capitale.

Le plusvalenze nette realizzate dalla vendita dei predetti titoli, pari a 22,9 milioni di euro, costituiscono attività non ricorrenti a fronte delle quali si è provveduto a registrare una riduzione di pari importo della riserva di capitale a suo tempo costituita.

Nel commentare di seguito le variazioni dell'esercizio verranno confrontati i valori delle attività correnti 2010 con i dati di conto economico al 31 dicembre 2009.

Per una maggiore comparabilità dei dati fra l'esercizio 2010 e il 2009 si è provveduto a riclassificare laddove necessario le voci dell'esercizio precedente.

I **premi netti** di competenza dell'anno sono pari a 9.123,5 milioni di euro rispetto a 9.641,5 milioni di euro dell'anno precedente (-5%).

La riduzione dei premi netti è stata principalmente determinata dalla forte riduzione della raccolta di polizze index, non più in distribuzione sul mercato italiano dal novembre 2009.

Per effetto della riduzione della produzione gli **oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** passano da 9.539,1 milioni di euro dell'anno precedente a 9.082,4 milioni di euro (-5%).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione si attestano a 41,4 milioni di euro rispetto a 102,4 milioni di euro dell'anno precedente, soprattutto in relazione alla drastica riduzione dei volumi di produzione delle polizze index linked che ha generato come conseguenza un calo dei caricamenti realizzati sulla produzione dell'esercizio in esame rispetto all'anno precedente.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 814,2 milioni di euro rispetto a 632,1 milioni di euro del 2009, registrando un incremento di 182,1 milioni di euro, dovuto in parte alle maggiori commissioni di gestione di competenza dell'esercizio (+93,2 milioni di euro), per effetto sia del buon andamento dei mercati sia della forte raccolta netta nei fondi comuni di investimento, in parte ai maggiori ricavi da servizi bancari (+55 milioni di euro) che beneficiano principalmente del contributo positivo generato dall'attività di collocamento delle obbligazioni strutturate di terzi (43,9 milioni di euro).

Il **marginale finanziario netto** registra un saldo positivo di 152,4 milioni di euro, in diminuzione di 67,3 milioni rispetto al saldo dell'esercizio precedente principalmente per effetto della riduzione del livello dei tassi di mercato e per minori utili da negoziazione titoli.

I **proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di 10,2 milioni di euro in miglioramento di 8,1 milioni rispetto al saldo dell'esercizio 2009, principalmente per minori perdite da valutazione del comparto delle Attività finanziarie disponibili per la vendita (+12,6 milioni di euro) e minori rettifiche di valore su crediti (+5,4 milioni di euro). Peraltro questa voce di conto economico contiene la svalutazione di 7,4 milioni di euro dell'avviamento relativo alle partecipazioni in Bank August Lenz e Gamax.

Le **commissioni passive e gli oneri di acquisizione** passano a 325,1 milioni di euro dell'anno precedente da 289,9 milioni di euro al 31 dicembre 2009, registrando un incremento di 35,2 milioni di euro in relazione alle maggiori commissioni di sottoscrizione e ai ricavi sul collocamento di obbligazioni strutturate generati nell'esercizio oltre che alle maggior management fee dovute alla crescita del patrimonio amministrato.

Gli **altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) ammontano complessivamente a

375,5 milioni di euro rispetto a 370,5 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento dell'1,3%. In particolare si registrano maggiori accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri (+9,9 milioni di euro), principalmente dovuti ad accantonamenti relativi a rischi di illeciti promotori e accantonamenti per cause legali in aumento rispettivamente di 4,5 milioni di euro e di 3,2 milioni rispetto all'esercizio 2009. Da segnalare di contro la forte riduzione degli ammortamenti che passano da un saldo di 25,5 milioni dell'esercizio 2009 ad un saldo di 16,5 milioni dell'esercizio 2010 anche in relazione all'integrale cessione del parco macchine server a Cedacri nell'ambito dell'iniziativa di esternalizzazione di tale servizio.

Le imposte di competenza sono passate da 40,3 milioni di euro del 2009 a 50,8 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (tax rate 18,5%).

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

### SEGMENTO ITALIA - LIFE

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Premi netti	9.003.188	9.545.971	(542.783)	(6%)
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(8.977.543)	(9.457.085)	479.542	(5%)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	25.645	88.886	(63.241)	(71%)
Commissioni attive	271.106	246.968	24.138	10%
Margine interesse	14.190	18.490	(4.300)	(23%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.747	31.525	(23.778)	(75%)
<b>Margine finanziario netto</b>	21.937	50.015	(28.078)	(56%)
Proventi netti da altri investimenti	3.950	6.849	(2.899)	(42%)
Altri ricavi diversi	12.454	15.005	(2.552)	(17%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	335.092	407.723	(72.632)	(18%)
Commissioni passive rete	(92.339)	(123.620)	31.281	(25%)
Altre commissioni passive	(6.146)	(5.382)	(764)	14%
Spese amministrative	(96.950)	(99.397)	2.447	(2%)
Ammortamenti	(3.764)	(4.594)	830	(18%)
Accantonamenti netti per rischi	(5.121)	(2.579)	(2.542)	99%
<b>TOTALE COSTI</b>	(204.320)	(235.572)	31.252	(13%)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	130.772	172.151	(41.379)	(24%)

I Proventi netti assicurativi, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 25,6 milioni di euro rispetto a 88,9 milioni di euro dell'anno precedente registrando una flessione di 63,2 milioni di euro dovuta principalmente all'azzeramento dei volumi di produzione delle polizze index linked con conseguente differenza negativa dei caricamenti realizzati sulla produzione del periodo rispetto all'anno precedente.

Le Commissioni attive ammontano a 271,1 milioni di euro, in aumento di 24,1 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2009 pari a 247 milioni di euro, differenza generata da un lato dal maggior contributo delle commissioni di gestione, in aumento di 38,3 milioni di euro grazie ad un aumento delle masse sui prodotti unit linked, dovuto sia a rivalutazione dei mercati che a raccolta netta positiva, dall'altro da una riduzione delle commissioni di performance per 12,5 milioni di euro.

Il **Margine finanziario** del periodo è positivo per 21,9 milioni di euro rispetto ai 50 milioni di euro dell'anno precedente, in calo principalmente per un minor utile da valutazione al *fair value* dei titoli held for trading.

I **Costi** dell'esercizio diminuiscono di 31,3 milioni di euro sostanzialmente per effetto delle minori provvigioni pagate alla rete dovute alla mancanza di vendite di prodotti index linked.

## SEGMENTO ITALIA - ASSET MANAGEMENT

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Commissioni di sottoscrizione fondi	112.615	79.885	32.730	41%
Commissioni di gestione	161.313	108.912	52.401	48%
Commissioni di performance	70.449	62.602	7.847	13%
Commissioni diverse	21.135	17.988	3.147	17%
<b>Commissioni attive</b>	<b>365.512</b>	<b>269.388</b>	<b>96.124</b>	<b>36%</b>
Margine interesse	1.215	1.107	108	10%
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(9)	(5)	(4)	80%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>1.206</b>	<b>1.102</b>	<b>104</b>	<b>9%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(529)</b>	<b>(11)</b>	<b>(518)</b>	<b>4.657%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>156</b>	<b>181</b>	<b>(25)</b>	<b>(14%)</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>366.346</b>	<b>270.660</b>	<b>95.686</b>	<b>35%</b>
Commissioni passive rete	(160.882)	(114.530)	(46.351)	40%
Altre commissioni passive	(7.987)	(5.637)	(2.350)	42%
Spese amministrative	(78.887)	(65.161)	(13.726)	21%
Ammortamenti	(2.905)	(3.472)	566	(16%)
Accantonamenti netti per rischi	(7.968)	(3.047)	(4.921)	162%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(258.629)</b>	<b>(191.847)</b>	<b>(66.782)</b>	<b>35%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>107.717</b>	<b>78.813</b>	<b>28.904</b>	<b>37%</b>

Le **Commissioni attive** dell'esercizio ammontano a 365,5 milioni di euro in aumento di 96,1 milioni di euro rispetto ai 269,4 milioni di euro del 31 dicembre 2009. L'esercizio in esame ha beneficiato del positivo incremento delle commissioni di gestione (+52,4 milioni di euro) e delle commissioni di performance (+7,8 milioni di euro) per effetto sia della rivalutazione dei mercati azionari, sia della raccolta netta positiva dell'anno 2010, oltre che delle maggiori sottoscrizioni (+32,7 milioni di euro) per effetto del significativo incremento della raccolta lorda.

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine dell'esercizio in esame ammontano a 258,6 milioni di euro rispetto a 191,8 milioni di euro dell'esercizio precedente, in particolare le commissioni passive registrano un incremento di 46,4 milioni di euro in relazione alle maggiori commissioni di sottoscrizione generate nell'esercizio, per la crescita del management fee pagato in relazione alle maggiori commissioni di gestione, e per incentivazioni sulla raccolta netta nell'esercizio. L'incidenza delle commissioni passive sulle commissioni attive (escluse le commissioni di performance) rimane sostanzialmente stabile (54,5% rispetto al 55% dell'anno precedente).

## SEGMENTO ITALIA - BANKING

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Commissioni e ricavi da servizi bancari	103.978	59.134	44.844	76%
Commissioni diverse	6.957	5.368	1.589	30%
<b>Commissioni attive</b>	<b>110.935</b>	<b>64.502</b>	<b>46.433</b>	<b>72%</b>
Margine interesse	120.199	139.357	(19.158)	(14%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	3.395	24.825	(21.430)	(86%)
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>123.594</b>	<b>164.182</b>	<b>(40.588)</b>	<b>(25%)</b>
Proventi netti da altri investimenti	(3.616)	(27.111)	23.495	(87%)
Altri ricavi diversi	9.175	6.889	2.286	33%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>240.088</b>	<b>208.462</b>	<b>31.626</b>	<b>15%</b>
Commissioni passive rete	(51.538)	(34.555)	(16.983)	49%
Altre commissioni passive	(12.706)	(12.798)	92	(1%)
Spese amministrative	(127.723)	(131.871)	4.147	(3%)
Ammortamenti	(7.039)	(10.494)	3.454	(33%)
Accantonamenti netti per rischi	(2.263)	(771)	(1.493)	194%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(201.270)</b>	<b>(190.488)</b>	<b>(10.782)</b>	<b>6%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>38.818</b>	<b>17.974</b>	<b>20.844</b>	<b>116%</b>

Il **Margine finanziario** a fine esercizio si attesta a 123,6 milioni di euro registrando un calo di 40,6 milioni di euro rispetto ai 164,2 milioni di euro del 31 dicembre 2009, causati da una riduzione complessiva del margine di interesse dovuto a minori spread sull'attività di tesoreria, e da minori utili da valutazione al *fair value*.

Le **Commissioni attive** passano da 64,5 milioni di euro del 31 dicembre 2009 a 110,9 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in aumento di 46,4 milioni di euro (+72%) principalmente per effetto delle commissioni percepite sulla vendita di obbligazioni strutturate e certificate di terzi, che avevano avuto un effetto marginale nel 2009.

I **Costi** passano da 190,5 milioni di euro dell'anno precedente a 201,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010 registrando un incremento di 10,8 milioni di euro generato da un aumento delle commissioni passive rete a fronte dei maggiori ricavi sulla vendita delle obbligazioni strutturate e certificate di terzi, a fronte di una riduzione complessiva delle spese amministrative e ammortamenti.

**SEGMENTO ITALIA - OTHER**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Commissioni attive	-	-	-	-
Margine interesse	(347)	(4.057)	3.710	(91%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	-	24	(24)	(100%)
Margine finanziario netto	(347)	(4.033)	3.686	(91%)
Valorizzazione Equity method	14.387	6.026	8.361	139%
Proventi netti da altri investimenti	(3.845)	1.762	(5.607)	(318%)
Altri ricavi diversi	727	1.227	(500)	(41%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>10.922</b>	<b>4.982</b>	<b>5.940</b>	<b>119%</b>
Commissioni passive rete	-	-	-	-
Altre commissioni passive	-	(190)	190	(100%)
Spese amministrative	(1.555)	(2.920)	1.364	(47%)
Ammortamenti	(53)	(4.192)	4.139	(99%)
Accantonamenti netti per rischi	-	(147)	147	(100%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(1.608)</b>	<b>(7.448)</b>	<b>5.839</b>	<b>(78%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>9.314</b>	<b>(2.466)</b>	<b>11.779</b>	<b>(478%)</b>

Il **Margine finanziario netto** a fine esercizio è negativo di 0,3 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 4 milioni di euro beneficiando del calo dei tassi di interessi avvenuto nel corso del 2010 sia per effetto degli interessi attivi generati dal prestito subordinato sottoscritto da parte di Mediolanum S.p.A. a favore di Mediolanum Vita. Il saldo negativo è da porre in relazione alla posizione di indebitamento della controllante Mediolanum S.p.A. in relazione agli investimenti strategici nei Gruppi Mediobanca e Banca Esperia.

La **Valorizzazione Equity method** riporta la quota di competenza degli utili generati da Mediobanca, pari a 13,6 milioni di euro, e da Banca Esperia pari a 0,8 milioni di euro.

## SEGMENTO SPAGNA

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Premi netti	94.835	82.497	12.338	15%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(81.812)	(70.524)	(11.288)	16%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>13.023</b>	<b>11.973</b>	<b>1.050</b>	<b>9%</b>
Commissioni attive	25.255	21.092	4.163	20%
Margine interesse	5.632	7.140	(1.508)	(21%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	369	491	(122)	(25%)
Margine finanziario netto	6.001	7.631	(1.630)	(21%)
Proventi netti da altri investimenti	1.224	545	679	125%
Altri ricavi diversi	396	593	(197)	(33%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>45.899</b>	<b>41.834</b>	<b>4.065</b>	<b>10%</b>
Commissioni passive rete	(16.062)	(13.927)	(2.135)	15%
Altre commissioni passive	(3.031)	(1.474)	(1.557)	106%
Spese amministrative	(26.349)	(28.397)	2.048	(7%)
Ammortamenti	(1.737)	(1.551)	(186)	12%
Accantonamenti netti per rischi	180	1.215	(1.035)	(85%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(46.999)</b>	<b>(44.134)</b>	<b>(2.865)</b>	<b>6%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(1.100)</b>	<b>(2.300)</b>	<b>1.200</b>	<b>(52%)</b>

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 13 milioni di euro rispetto a 12 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 1 milione di euro.

Le **Commissioni attive** registrano un aumento passando da 21,1 milioni di euro a 25,3 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame.

Sul fronte dei **Costi** si registra un aumento del 6% con un saldo a fine esercizio di 47 milioni di euro rispetto a 44,1 milioni di euro dell'anno precedente dovuto principalmente a maggiori commissioni passive rete per effetto della maggiore raccolta lorda.

**SEGMENTO GERMANIA**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009	Variazione	Var. %
Premi netti	25.524	13.016	12.508	96%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(23.085)	(11.458)	(11.627)	101%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	2.439	1.558	881	57%
Commissioni attive	42.332	31.071	11.261	36%
Margine interesse	354	638	(284)	(45%)
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	(315)	143	(458)	(320%)
Margine finanziario netto	39	781	(742)	(95%)
Proventi netti da altri investimenti	(7.402)	(315)	(7.087)	N.D.
Altri ricavi diversi	433	447	(14)	(3%)
<b>TOTALE RICAVI</b>	37.841	33.542	4.299	13%
Commissioni passive rete	(4.283)	(3.283)	(1.000)	30%
Altre commissioni passive	(29.875)	(22.397)	(7.478)	33%
Spese amministrative	(13.745)	(13.265)	(480)	4%
Ammortamenti	(957)	(1.166)	209	(18%)
Accantonamenti netti per rischi	-	-	-	-
<b>TOTALE COSTI</b>	(48.860)	(40.111)	(8.749)	22%
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	(11.019)	(6.569)	(4.450)	68%

Il risultato lordo pre imposte registra un peggioramento di 4,5 milioni di euro dovuto principalmente alla svalutazione del goodwill della CGU Germania per 7,4 milioni di euro complessivi a fronte di un miglioramento del risultato prima delle svalutazioni di circa 3 milioni di euro

Le **Commissioni attive** passano da 31,1 milioni di euro del 31 dicembre 2009 a 42,3 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in aumento di 11,3 milioni di euro (+36%) principalmente per effetto delle maggiori commissioni da servizi bancari sugli ATM di Bank Lenz.

Le **Commissioni passive** si attestano a 29,9 milioni di euro, con un incremento del 33%.

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

Nel corso dell'esercizio 2010 è stata rafforzata la patrimonializzazione della controllata Mediolanum Vita attraverso un versamento in conto futuri aumenti di capitale per 50 milioni di euro. Inoltre si è provveduto all'erogazione dell'ultima tranche del finanziamento subordinato a durata indeterminata dell'importo di 30 milioni di euro. Con riferimento alle altre società del Gruppo sono stati effettuati interventi a favore delle controllate Mediolanum Comunicazione S.p.A. e PI Distribuzione S.p.A. rispettivamente per 1.500 e 100 migliaia di euro.

Nel periodo 25 ottobre-2 novembre 2010 le Compagnie del Gruppo, Mediolanum Vita e Mediolanum International Life, hanno provveduto ad alienare le posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers, in parte già giunti a scadenza, iscritti nel Patrimonio Libero, per un controvalore complessivo di 41.343 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza pari a 30.758 migliaia di euro.

I predetti titoli sono da ricondurre alle iniziative commerciali promosse dalle Compagnie del Gruppo Mediolanum nel 2008 a sostegno della clientela titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers". A seguito di tali iniziative sono state registrate nel medesimo anno perdite, al netto del relativo effetto fiscale, per complessivi 107.600 migliaia di euro, determinate sulla base dei presumibili valori di realizzo.

Si rammenta che tali iniziative erano state rese possibili grazie all'intervento dei due maggiori soci di Mediolanum S.p.A.: il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., ciò al fine di salvaguardare inoltre gli interessi degli azionisti di minoranza. A tale proposito, i soci di riferimento Gruppo Doris e Fininvest S.p.A. avevano effettuato interventi finanziari tali da fornire a Mediolanum S.p.A. una dotazione patrimoniale ulteriore per complessivi 120 milioni di euro, pari all'onere massimo stimato per le iniziative in questione.

L'intervento dei soci di riferimento era avvenuto in proporzione alla relativa partecipazione al capitale sociale di Mediolanum S.p.A., ovvero per il 47,05% a carico di Fininvest S.p.A. e per la restante quota del 52,95% a carico del Gruppo Doris.

La predetta dotazione patrimoniale era stata iscritta per 107,6 milioni di euro in una riserva di capitale iscritta nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A., pari alla perdita netta complessiva realizzata dalla società del Gruppo Mediolanum in relazione alle predette iniziative, e per la differenza di 12,4 milioni di euro in un conto di debito iscritto nel passivo di stato patrimoniale.

A seguito dello smobilizzo dei titoli in oggetto la plusvalenza netta realizzata (al netto del relativo effetto fiscale), pari a 22,9 milioni di euro determina una riduzione di pari importo della riserva di capitale in contropartita del debito verso azionisti.

L'onere netto finale delle iniziative commerciali relative al crack Lehman Brothers è stato pertanto pari a 84,7 milioni di euro. Il saldo del finanziamento infruttifero erogato dagli azionisti di riferimento, Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., pari a 35,3 milioni di euro potrà essere liquidato ai medesimi essendo venuti meno i presupposti per la loro costituzione.

## ○ La Capogruppo

La Capogruppo Mediolanum S.p.A. ha realizzato al 30 dicembre 2010 un utile netto di 115,9 milioni di euro rispetto a 113,4 milioni di euro del 30 dicembre.

I dividendi iscritti a conto economico nell'esercizio ammontano a 136,2 milioni di euro rispetto a 130,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Con riferimento all'andamento della gestione delle principali società del Gruppo Mediolanum, di seguito viene fornita una breve sintesi dei risultati del periodo in esame.

## ○ Società operanti nel settore Assicurativo Vita

**Mediolanum Vita S.p.A.** – La società ha realizzato nell'esercizio 2010 una raccolta pari a 8.841 milioni di euro rispetto a 8.655 milioni di euro del precedente esercizio.

L'incremento della produzione di 186.009 migliaia di euro (+2,1%) è stato determinato dal risultato positivo della nuova produzione vita che registra un incremento di 209.470 migliaia di euro, da porre in relazione alla polizza "Mediolanum Plus" abbinata al conto corrente Freedom di Banca Mediolanum (+268.620 migliaia di euro) mentre si registra una riduzione della nuova produzione sugli altri prodotti (-55.246 migliaia di euro).

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 dicembre 2010 ammonta a 16.820,7 milioni di euro (2009: 15.869,28 milioni di euro) e sono costituiti per 16.665,6 milioni di euro da polizze individuali (2009: 15.807,4 milioni di euro) e per 64,0 milioni di euro da polizze collettive (2009: 61,8 milioni di euro).

La gestione separata Medinvest ha realizzato, alla fine dell'esercizio 2010, un rendimento annuale lordo pari al 4,75% (2009: 4,85%).

La gestione separata Mediolanum Freedom Fund ha realizzato nel corso dell'esercizio i seguenti rendimenti trimestrali annualizzati lordi rispettivamente pari al 2,79% (1/12-28/2), 2,66% (1/3-31/5), 2,54% (1/6-31/8) e 2,58% (1/9-30/11).

Entrambe le gestioni separate sono state sottoposte a revisione contabile da parte della Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A..

Il risultato dell'esercizio 2010 è positivo per 36,2 milioni di euro rispetto alla perdita di 50,1 milioni di euro dell'esercizio precedente, l'esercizio in esame ha beneficiato di proventi straordinari relativi all'alienazione delle posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers, in parte già giunti a scadenza, iscritti nel Patrimonio Libero, realizzando una plusvalenza di 20.876 migliaia di euro.

**Mediolanum International Life Ltd** – La Compagnia ha realizzato nell'esercizio 2010 una raccolta complessiva pari a 288,5 milioni di euro rispetto a 992,9 milioni di euro del precedente esercizio e risente in particolare del venir meno della produzione delle polizze di tipo index linked per il mercato italiano.

Con riferimento ai soli mercati esteri (Spagna e Germania), la raccolta è stata pari a 120,4 milioni di euro (31.12.2009: 98,9 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2010 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 3.899 milioni di euro (2009: 4.204 milioni di euro).

Il risultato dell'esercizio 2010 è positivo per 19,2 milioni di euro rispetto a 36,5 milioni di euro dell'esercizio precedente, l'esercizio in esame ha beneficiato di proventi straordinari relativi all'alienazione delle posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers, in parte già giunti a scadenza, iscritti nel Patrimonio Libero, realizzando una plusvalenza di 10.031 migliaia di euro.

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

## ○ Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

**Mediolanum International Funds Ltd** – Mediolanum International Funds Ltd gestisce, avvalendosi di società terze specializzate, tre famiglie di fondi: 'Mediolanum Best Brands' che permette di investire nei mercati finanziari offrendo anche la possibilità di accedere ai Fondi di rinomate case d'investimento, 'Challenge Funds', con Comparti diversificati per investimenti sia globali che per area geografica o settoriale, e 'Mediolanum Portfolio Fund', fondo di fondi con Comparti sia classici che attivi, con possibilità di neutralizzare la variabile legata al tasso di cambio.

Nel 2010 la società ha registrato una raccolta netta positiva pari a 2.053,5 milioni di euro rispetto a 1.668,9 milioni di euro al 31 dicembre 2009 (+23%).

Il patrimonio complessivamente gestito ammonta a fine esercizio a 17.841 milioni di euro (31.12.2009: 14.461 milioni di euro) in aumento grazie agli incrementi originati dalla raccolta netta e dal positivo andamento dei mercati finanziari. L'utile dell'esercizio 2010 è stato pari a 225,2 milioni di euro contro 206,3 milioni di euro dell'esercizio precedente beneficiando di commissioni di performance per complessivi 136 milioni di euro (31.12.2009: 147,5 milioni di euro). In data 28 ottobre 2010 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2010 pari a 143,3 milioni di euro.

**Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.** – Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., ha registrato nell'esercizio una raccolta netta positiva pari a 378,5 milioni di euro rispetto ad una raccolta positiva del 2009 di 383,3 milioni di euro. Al 31 dicembre 2010 il patrimonio gestito nei comuni mobiliari aperti e nel fondo pensione aperto, ammonta a 2.318,6 milioni di euro, in crescita del 18,2% rispetto il dato dell'esercizio precedente (31.12.2009: 1.960,9 milioni di euro), mentre il patrimonio gestito nei 2 fondi immobiliari (Property e Real Estate) cresce a 456,7 milioni di euro (31.12.2009: 382,5 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammonta a 17.208,7 milioni di euro (31.12.2009: 16.751,5 milioni di euro).

L'utile dell'esercizio 2010 è stato pari a 18,7 milioni di euro (31.12.2009: 7,6 milioni di euro).

**Gamax Management AG** – La società di gestione lussemburghese registra al 31.12.2010 un utile netto di 6,4 milioni di euro contro un utile di 7,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Con riferimento al comparto retail nel 2010 la raccolta netta è stata positiva per 2,7 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 13,7 milioni di euro dell'anno precedente; il patrimonio gestito al termine dell'esercizio ammonta a 238 milioni di euro rispetto al saldo di 206 milioni di euro di fine 2009.

Al 31 dicembre 2010 le masse complessive in gestione (Retail + Institutional) ammontano a 470 milioni di euro (31.12.2009: 463 milioni di euro).

**Mediolanum Asset Management Ltd** – L'attività di Mediolanum Asset Management Ltd si esplica principalmente nell'attività di asset management sui fondi della consociata irlandese Mediolanum International Funds Ltd, sia con una diretta attività di gestione che con attività ad essa ancillari, come il controllo delle performance dei fondi e il monitoraggio dei rischi sottostanti. Inoltre Mediolanum Asset Management ha in essere deleghe di gestione per conto della consociata irlandese Mediolanum International Life Ltd..

L'utile dell'esercizio 2010 è stato pari a 11,4 milioni di euro (31.12.2009: 8,8 milioni di euro).

In data 28 ottobre 2010 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi 2010 pari a 5,2 milioni di euro.

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

**Banca Mediolanum S.p.A.** – L'esercizio 2010 si chiude con un utile di 66.334 migliaia di euro (al netto di imposte positive per 3.233 migliaia di euro) rispetto a 19.021 migliaia di euro del 31 dicembre 2009 (al netto di imposte positive per 18.660 migliaia di euro).

L'esercizio in esame registra un incremento del risultato pre-imposte di 62,7 milioni di euro principalmente per effetto della crescita del margine commissionale (+67,9 milioni di euro), dei maggiori dividendi da società controllate (+27,0 milioni di euro), di contro il margine finanziario netto risente della riduzione del livello dei tassi di interessi registrando una contrazione di 41,9 milioni di euro. Nell'esercizio si registrano inoltre minori rettifiche di valore su attività finanziarie (-24,9 milioni di euro) e maggiori accantonamenti ai fondi rischi ed oneri (+13,3 milioni di euro).

La raccolta netta complessiva, risparmio gestito e risparmio amministrato, è stata positiva per +3.284,7 milioni di euro rispetto a +5.795,4 milioni di euro dello stesso periodo del 2009.

La raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo positivo di +453,3 milioni di euro rispetto al saldo di +4.570,8 milioni di euro registrato al 31 dicembre 2009. Inoltre una nuova componente della raccolta netta è rappresentata dalle obbligazioni strutturate di terzi pari a +857,6 milioni di euro nei primi dodici mesi del 2010 rispetto a 42,5 milioni di euro dell'esercizio precedente per effetto dell'avvio della commercializzazione di tali prodotti solo sul finire del 2009; tali prodotti, per natura e caratteristiche, hanno sostituito di fatto le polizze index linked, non più in distribuzione dal novembre 2009. Le altre componenti del risparmio gestito registrano un saldo positivo di +1.273,5 milioni di euro (31.12.2009: +1.992,6). Complessivamente la raccolta netta del risparmio gestito e del collocamento di obbligazioni strutturate di terzi registra un saldo positivo di +2.131,0 milioni di euro rispetto ad un saldo del 2009 di +2.037,8 milioni di euro.

Il numero complessivo dei clienti a fine 2010 è di oltre un milione di unità.

Al 31 dicembre 2010 il totale dell'Attivo di bilancio si attesta a 11.139 milioni di euro, in aumento del 32,7% rispetto a 8.392 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta da clientela in conto corrente, pronti contro termine e obbligazioni ha registrato un consistente balzo in avanti rispetto all'anno precedente: 7.546 milioni di euro a fine 2010 (31.12.2009: 6.019 milioni di euro); gli impieghi alla clientela si attestano a 3.265 milioni di euro a fine 2010, in aumento del 6,5% rispetto al saldo dell'anno precedente (31.12.2009: 3.066 milioni di euro).

Il margine di interesse pari a 120,2 milioni di euro registra un decremento del 13,8% rispetto al dato dell'esercizio precedente (2009: 139,4 milioni di euro). A tale risultato vanno aggiunti gli utili derivanti dalle attività di negoziazione, di copertura e di cessione di attività disponibili per la vendita, per complessivi 7,7 milioni di euro, ottenendo un margine finanziario netto pari a 127,9 milioni di euro, in diminuzione del 24,7% rispetto ai 169,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. La diminuzione del margine finanziario netto è dovuta principalmente alla riduzione del livello dei tassi di mercato e a minusvalenze da valutazione relative a titoli detenuti nel portafoglio di negoziazione (HFT).

Il margine commissionale netto registra un incremento di 67,9 milioni di euro per effetto delle maggiori commissioni di gestione sui prodotti di risparmio gestito, in relazione ai positivi risultati di raccolta e alla rivalutazione delle masse, e per il contributo generato dall'attività di collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

I dividendi registrano una crescita di 27 milioni di euro, passando da 100,1 milioni di euro dell'anno precedente a 127,2 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, principalmente per effetto della distribuzione straordinaria di dividendi da parte della controllata Gamax (+16,5 milioni di euro) e dei maggiori dividendi distribuiti da parte della controllata Mediolanum International Funds Ltd rispetto all'anno precedente (+7,1 milioni di euro).

Le rettifiche di valore nette su attività finanziarie passano da 35,4 milioni di euro dell'esercizio precedente a 10,5 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in particolare si registrano minori rettifiche per impairment su attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) per 19,1 milioni di euro.

Il margine di intermediazione netto dell'esercizio risulta pertanto pari a 367,6 milioni di euro, in aumento del 16,9% rispetto al 2009 (314,6 milioni di euro).

I costi operativi passano da 270,9 milioni di euro del 2009 a 280,4 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2010, principalmente per effetto di maggiori accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri (+13,3 milioni di euro), di cui 4,5 milioni di euro per accantonamenti relativi a rischi di illeciti promotori, 3,2 milioni per cause legali e 5,6 milioni di euro per obblighi contrattuali nei confronti della rete di vendita.

I costi del personale passano da 96,4 milioni di euro del 2009 a 99,0 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, l'organico della Banca si attesta a 1.564 unità rispetto a n. 1.560 unità del 31 dicembre 2009, mentre gli altri proventi netti crescono di 5,6 milioni di euro, di cui 2,8 milioni di euro per i maggiori introiti a fronte dei servizi offerti in outsourcing alle società del gruppo Mediolanum.

**Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Banco Mediolanum)** – Il gruppo spagnolo chiude l'anno 2010 con un utile netto di 2,9 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'esercizio precedente pari a 0,5 milioni di euro.

La raccolta lorda dei prodotti di risparmio gestito passa da 248,0 milioni di euro del 2009 a 270 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame; la raccolta netta registra un saldo positivo di 43,5 milioni di euro contro 72,8 milioni di euro dell'anno precedente. Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, l'esercizio registra invece un deflusso di -8,4 milioni di euro (31.12.2009: -67,2 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 1.622 milioni di euro contro 1.583 milioni di euro al 31 dicembre 2009.

La rete di vendita è composta da 491 unità (31.12.2009: n. 489 unità): i Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum passano da n. 407 unità di fine 2009 a n. 439 unità al 31 dicembre 2010. Banco Mediolanum si avvale altresì di 45 Agenti tradizionali (31.12.2009: n. 47 unità).

**Bankhaus August Lenz & Co. AG.** – L'anno 2010 registra una perdita di 6,3 milioni di euro contro 7,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta netta dell'esercizio registra un saldo positivo del comparto gestito per 15,8 milioni di euro (31.12.2009: +10,7 milioni di euro) mentre il comparto amministrato registra una raccolta positiva per 13,5 milioni di euro (31.12.2009: -13,0 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 103 milioni di euro (31.12.2009: 75 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 dicembre 2010 è costituita da n. 36 unità (31.12.2009: n. 43 unità).

#### **Società collegate**

Le partecipazioni in società collegate sono rappresentate unicamente dalla partecipazione in Banca Esperia S.p.A. (50,0% del capitale sociale) e Mediobanca S.p.A. (3,38% del capitale sociale, 3,447% del capitale votante).

Nel 2010 il Gruppo **Banca Esperia** registra un utile netto consolidato di 0,7 milioni di euro rispetto a 0,2 milioni di euro del 31 dicembre 2009.

La raccolta netta del 2010 è positiva per 1.393 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva dell'anno precedente di 2.287 milioni di euro (-39%).

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 11.183 milioni di euro del 31 dicembre 2009 a 12.745 nell'anno in corso.

Al 31 dicembre 2010 il numero dei private bankers in forza è costituito da 65 unità (31.12.2009: 57 unità).

Il Gruppo Mediobanca ha chiuso il bilancio al 30 giugno 2010 con un utile netto di 400,8 milioni contro 2,4 milioni di euro dell'esercizio precedente. In particolare il semestre gennaio-giugno 2010 ha riportato un risultato positivo di 130,7 milioni di euro rispetto al risultato negativo di 97,9 milioni di euro del medesimo periodo dell'anno precedente. La relazione semestrale del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2010 riporta un utile netto di 262,9 milioni di euro, in linea con quello dello scorso anno (270,1 milioni) che peraltro beneficiava di maggiori utili su cessioni di titoli disponibili per la vendita (131,1 milioni contro 15,2 milioni) e di utili da trading particolarmente elevati (173,3 milioni contro 105,4 milioni) connessi ad uno scenario di mercato particolarmente favorevole. Da segnalare il robusto aumento del margine di interesse (da 441,7 a 531,5 milioni) e il netto calo delle rettifiche su crediti e titoli (rispettivamente da 270,4 a 219,4 milioni e da 90,4 a 19,9 milioni) attribuibili al miglioramento del profilo dei rischi creditizi e alla ripresa dei corsi azionari.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2010, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.583,2 milioni di euro rispetto a 6.330,3 milioni di euro del 30 giugno 2010 e a 6.201,5 milioni di euro del 31 dicembre 2009.

Al 31 dicembre 2010 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test, effettuato con l'ausilio di un perito indipendente che non ha evidenziato perdite di valore della partecipazione.

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 14,4 milioni di euro contro un saldo positivo dell'esercizio precedente, pari a 6,0 milioni di euro.

## ● Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

In conformità alle previsioni di cui all'art. 2391 bis codice civile, dell'art. 71 bis del Regolamento Consob n. 11971/99 (Regolamento Emittenti) e delle raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina, adottate dalla società con apposite delibere del Consiglio di Amministrazione, la trattazione delle operazioni con parti correlate viene illustrata nell'apposita sezione della Nota Integrativa allegata alla presente relazione.

## ● La responsabilità sociale e ambientale

I temi della responsabilità sociale e ambientale sono trattati nel Bilancio Sociale 2010 del Gruppo Mediolanum a cui si fa rinvio.

## ● Ispezione Banca d'Italia

Nel corso del 2010 la Banca d'Italia ha condotto una verifica ispettiva presso Banca Mediolanum che si è conclusa, in data 27 agosto 2010 con il rilascio del rapporto ispettivo datato 20 ottobre 2010, dal quale è emerso un giudizio "parzialmente positivo" che non ha dato luogo all'erogazione di sanzioni.

## ● Ispezioni Agenzia delle Entrate e Guardia di Finanza

Le controllate Mediolanum Vita e Banca Mediolanum, sono state oggetto di verifica, la prima da parte dell'Agenzia delle Entrate e l'altra da parte della Guardia di Finanza, principalmente per quanto attiene alla cosiddetta problematica di Transfer Price, relativamente alle retrocessioni di commissioni da parte della società irlandese Mediolanum International Funds Ltd.

In particolare, nei mesi di giugno e ottobre 2010, sono stati emessi formali Processi Verbali di Costatazione (PVC) a Mediolanum Vita e Banca Mediolanum con i quali sono stati contestati maggiori imponibili ai fini IRES e IRAP per complessivi 134,3 milioni di euro relativamente agli anni 2005 e 2006 per Mediolanum Vita e all'anno 2005 per Banca Mediolanum.

Tali verifiche rientrano, per quanto attiene a tali problematiche, nell'ambito di un più ampio programma di controllo verso i grandi gruppi societari.

Le società interessate del Gruppo Mediolanum hanno sempre adottato procedure coerenti con le previsioni di legge, anche in rapporto a prassi consolidate, e sulla base di pareri esterni indipendenti supportati da analisi economiche specifiche.

Ciò è anche confermato dal fatto che le eccezioni sinora mosse riguardano unicamente una questione meramente estimativa acclarato che il processo seguito è corretto.

Tempestivamente le società interessate hanno chiesto ulteriori pareri da cui è risultata confermata da un lato la legittimità dei comportamenti adottati e dall'altro la non necessità di procedere ad alcun stanziamento di bilancio. Per quanto attiene alla posizione di Mediolanum S.p.A. si precisa che la responsabilità della Società ha carattere meramente patrimoniale per il pagamento delle imposte e delle eventuali sanzioni amministrative che dovessero scaturire dagli atti di accertamento.

In data 23 dicembre 2010 sono stati quindi notificati a Mediolanum Vita due avvisi di accertamento, relativi al periodo di imposta 2005 (rispettivamente ai fini IRES e IRAP), da parte dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, con i quali sono state confermate le riprese a tassazione di maggiori imponibili per 47,9 milioni di euro, a cui corrispondono una maggiore imposta IRAP per 2.512 migliaia di euro, oltre a una sanzione per pari importo, e una maggiore imposta IRES per 15.804 migliaia di euro, senza l'irrogazione di sanzioni.

A fronte della notifica dei sopra citati avvisi di accertamento, in data 18 febbraio 2011 la Compagnia ha presentato istanza di "accertamento con adesione".

Come noto, l'accertamento con adesione è una procedura che consiste nel verificare se è possibile addivenire ad un accordo stragiudiziale, senza che ciò possa in alcun modo rappresentare una ammissione di responsabilità, qualora si perfezionasse l'adesione, e senza pregiudicarsi il diritto di fare ricorso, qualora la proposta di adesione dell'Agenzia delle Entrate non fosse valutata conveniente.

In ragione della predetta istanza l'eventuale termine per l'impugnazione degli avvisi di accertamento è stato sospeso per 90 giorni e scadrà in data 23 maggio 2011.

In data 28 febbraio 2011, la Guardia di Finanza ha emesso ulteriori PVC a Banca Mediolanum relativamen-

te alle restanti annualità oggetto di verifica, dal 2006 al 2009, contestando maggiori imponibili IRES e IRAP per complessivi 121,4 milioni di euro. Tali processi verbali sono di sostanziale identico tenore a quelli emessi nel 2010.

Infine si segnala che l'estensione della verifica da parte della Guardia di Finanza in Banca Mediolanum ha riguardato anche il trattamento ai fini IVA per le annualità dal 2006 fino alla data di inizio dell'ispezione (16 settembre 2010) delle provvigioni indirette – c.d. overrides – corrisposte a taluni appartenenti alla rete di vendita per l'attività di supervisione, coordinamento e controllo di altri promotori; tale verifica si è parimenti conclusa in data 28 febbraio 2011, con l'emissione di un avviso di accertamento ai fini IVA, con il quale sono state irrogate sanzioni per complessivi 64 milioni di euro, per la mancata regolarizzazione dell'IVA nelle fatture emesse dai promotori finanziari relativamente alle overrides percepite.

Dette provvigioni, tipiche del sistema delle reti distributive, sono state trattate da Banca Mediolanum in esenzione dall'IVA, in linea con le pratiche di mercato.

Il rilievo appare privo di alcun fondamento, atteso che i promotori e la Banca stessa hanno considerato esenti tali compensi sulla base di un Parere Pro-veritate commissionato dall'Associazione di categoria ASSORETI ad autorevole Studio Tributario, poi confermato da una Risoluzione Ministeriale, tuttora vigente, emanata dalla Direzione Centrale Accertamento dell'Agenzia delle Entrate che, nel mese di dicembre 2003, confermò che le provvigioni cc.dd. "overrides" non sono soggette ad IVA.

Per quanto concerne l'esito di tutte le predette contestazioni gli amministratori di Mediolanum Vita e di Banca Mediolanum, anche avvalendosi del parere di un consulente esterno, ritengono che il rischio sia possibile e che trattandosi di questioni valutative, non può essere effettuata una stima sufficientemente attendibile dell'ammontare dell'obbligazione che potrebbero emergere in capo alle predette società.

Alla luce di tutto quanto precede non sono stati effettuati stanziamenti nei relativi bilanci di esercizio e conseguentemente nel presente bilancio consolidato, salvo un accantonamento di 2 milioni di euro relativo alla stima degli oneri a carico delle società per le azioni da porre in essere a difesa del proprio operato.

## ● Informazioni di cui al Documento Banca d'Italia / Consob / Isvap n. 4 del 3 marzo 2010

In relazione al documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, n. 4 del 3 marzo 2010, nel quale viene richiamata l'attenzione degli Amministratori in merito al pieno rispetto della normativa in tema di bilancio e delle regole contenute nei principi contabili internazionali ciò al fine di fornire un'informativa finanziaria che riporti in maniera chiara, completa e tempestiva i rischi e le incertezze cui le società sono esposte, il patrimonio di cui dispongono per fronteggiarli e la loro capacità di generare reddito, si precisa quanto segue.

Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori di Mediolanum S.p.A. ritengono di avere la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio dell'esercizio 2010 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale.

Per quanto concerne le Riduzioni di valore delle attività (principio IAS 36), il processo di impairment adottato ha previsto la valutazione da parte di un perito indipendente effettuata sulla base di piani aziendali pluriennali aggiornati, preventivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione delle società. Il processo di impairment è stato successivamente oggetto di approvazione da parte del Consiglio medesimo. Per i maggior dettagli richiesti si fa rinvio all'apposita sezione B della Nota Integrativa.

Con riferimento alle informazioni sui criteri utilizzati per la valutazione degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "disponibili per la vendita" si precisa che in relazione a quanto richiesto dal paragrafo 61 dello IAS 39, Mediolanum valuta separatamente i concetti di significatività e durevolezza e, una volta superata una delle due soglie di significatività o di durevolezza la perdita dei titoli di capitale AFS viene rilevata nel conto economico, prescindendo da qualsiasi ulteriore considerazione di carattere valutativo.

In particolare, per quanto riguarda i titoli di capitale i parametri di impairment adottati sono costituiti da una riduzione del *fair value* superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. In merito alla richiamata informativa da fornire nelle note al bilancio si fa rinvio alle sezioni A, B ed E della Nota Integrativa.

Riguardo le informazioni sulla "Gerarchia *fair value*" (Principio IFRS 7) è stata fornita la relativa informativa nelle sezioni A della Nota Integrativa con riferimento alle consistenze in essere al 31 dicembre 2010, fornendo inoltre i relativi dati comparativi ripresi dal bilancio dell'esercizio precedente.

Infine con riferimento alle clausole contrattuali di debiti finanziari (Principio IFRS 7) e alle ristrutturazioni dei debiti (Principio IAS 39), tali fattispecie non sono oggetto di informativa in quanto non presenti.

## ● Altre informazioni

Il margine di solvibilità del conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2010, calcolato secondo quanto previsto dalla normativa regolamentare di riferimento per i conglomerati finanziari a prevalenza assicurativa risulta in linea con quanto richiesto dall'Isvap ai sensi del "Regolamento n. 18 del 12 marzo 2008 concernente la verifica della solvibilità corretta di cui al Titolo XV, Capo IV, del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni Private. Disposizioni in materia di adeguatezza patrimoniale a livello di conglomerato finanziario ai sensi del D. Lgs. 30 maggio 2005, n. 142 e dell'accordo di coordinamento in materia di conglomerati finanziari sottoscritto da Isvap, Consob e Banca d'Italia il 30 marzo 2006.

Le informazioni di cui all'art. 123 bis del TUF sono riportate nella Relazione Annuale sul Governo Societario e gli

assetto proprietari che verrà messa a disposizione nei termini di cui all'art. 89 bis del RE anche sul sito internet della società ([www.mediolanum.it](http://www.mediolanum.it)).

### ● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

In data 1° marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato l'emissione di prestiti obbligazionari di durata di 3 anni e fino ad un ammontare massimo complessivo di euro 50 milioni, da collocare sul mercato italiano presso il pubblico indistinto tramite il collocatore Banca Mediolanum S.p.A., che agirà anche in qualità di agente di calcolo.

L'ammontare ricavato dall'emissione dei prestiti obbligazionari è destinato prevalentemente alla ristrutturazione degli strumenti di indebitamento a breve termine attualmente in essere tra l'Emittente ed istituti di credito esterni al Gruppo Mediolanum.

I prestiti, ai quali non verrà attribuito alcun "Rating", prevedono il rimborso del capitale in unica soluzione interamente a scadenza e il pagamento di cedole semestrali. Nei limiti dell'ammontare complessivo di 50 milioni di euro, saranno oggetto di emissioni in parte "a Tasso Variabile con floor", con cedole indicizzate al tasso Euribor a 6M aumentato di uno spread pari all'1,00% con un tasso minimo (floor) che verrà definito in prossimità dell'inizio del collocamento e pari ad un valore compreso tra il 3,00% e il 3,50% lordo annuo e in parte a "Tasso Fisso", con cedole pari ad un tasso lordo annuo fino ad un massimo del 4,00%.

Le obbligazioni avranno data di regolamento 29 aprile 2011 e scadenza 29 aprile 2014.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito potere all'amministratore delegato, Ennio Doris, ed al vice presidente vicario, Alfredo Messina, in via tra loro disgiunta, di definire eventuali ulteriori emissioni aventi analoghe caratteristiche, fino ad un massimo complessivo, incluse le emissioni di cui sopra, di 300 milioni di euro nel corso del 2011.

In data 16 marzo 2011 l'Amministratore Delegato Ennio Doris ha deliberato, in attuazione della facoltà conferitagli dal Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del 1° marzo scorso, di incrementare l'importo nominale massimo complessivo dei prestiti obbligazionari deliberati in tale sede. In particolare, l'ammontare nominale massimo delle emissioni "a Tasso Variabile con floor" e "a Tasso Fisso", originariamente fissato in complessivi euro 50 milioni, è stato ampliato ad euro 100 milioni, a seguito del positivo andamento delle adesioni osservato nei primi giorni di apertura del collocamento.

Ad eccezione di quanto precede e di quanto già riportato nel precedente paragrafo "Ispezioni Agenzia delle Entrate e Guardia di Finanza", dopo la data del 31 dicembre 2010 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

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

Le informazioni sui rischi e sulle incertezze a cui è esposto il Gruppo Mediolanum sono illustrate nella presente Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa.

In particolare i rischi connessi con l'andamento delle economie mondiali e dei mercati finanziari sono riportate nella Relazione sulla gestione nel capitolo *Il mercato di riferimento* e nel successivo capitolo *Evoluzione prevedibile della gestione*. Le informazioni sui rischi finanziari e sui rischi operativi sono dettagliatamente illustrate nella parte F della Nota integrativa.

## ● Evoluzione prevedibile della gestione

Le misure adottate dalle autorità politiche e monetarie dei principali Paesi hanno prodotto l'attesa inversione del ciclo economico dopo la recente fase di recessione.

La sostenibilità degli attuali livelli di deficit e di debito di alcuni stati sovrani dell'area Euro e gli effetti della elevata disoccupazione sui consumi privati permangono tra le principali criticità economiche e finanziarie.

Negli ultimi mesi, l'attenzione degli operatori finanziari è focalizzata sulle tensioni geopolitiche in alcune aree emergenti, sul conseguente aumento delle quotazioni delle materie prime e sui possibili effetti inflativi. In particolare, la recente crisi libica ha alimentato le pressioni al rialzo del prezzo del petrolio, aumentando i rischi di una accelerazione dei prezzi alla produzione e al consumo. Il riemergere di rischi inflativi potrà comportare da parte dei banchieri centrali una parziale revisione delle politiche monetarie espansive adottate negli ultimi anni.

L'attuale fase di espansione economica potrà essere limitata dall'eccesso di capacità produttiva e dalla necessità di contenere fabbisogni e debiti pubblici da parte dei principali Paesi. Dati e segnali di carattere strutturale, sul panorama economico e finanziario globale, indicano comunque la possibilità di proseguire con decisione sulla strada della ripresa, e rappresentano importanti presupposti per guardare con fiducia alle prospettive di medio e lungo periodo.

Nel corso del 2011, in presenza di un aumento dei consumi e di una riduzione della disoccupazione, potremo assistere alla definitiva conferma della sostenibilità del miglioramento economico in atto con positivi riflessi sui mercati finanziari.

In base a ragionevoli stime di questo momento si prevede per l'esercizio 2011 un risultato economico positivo.

Basiglio, 29 marzo 2011

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

A stylized graphic of an eye, composed of concentric circles and arcs in shades of blue and white. The outermost arc is a thick, dark blue line. Inside it is a lighter blue arc, followed by a white arc, and finally a dark blue circle at the center. The text is positioned within this central dark blue circle.

**Prospetti  
contabili  
consolidati  
2010**

# Stato patrimoniale

## Attivo

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>1. Attività immateriali</b>		
1.1 Avviamento	149.864	157.264
1.2 Altre attività immateriali	13.253	14.649
<b>Totale attività immateriali</b>	<b>163.117</b>	<b>171.913</b>
<b>2. Attività materiali</b>		
2.1 Immobili	61.005	62.259
2.2 Altre attività materiali	13.591	21.704
<b>Totale attività materiali</b>	<b>74.596</b>	<b>83.963</b>
<b>3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>96.201</b>	<b>100.277</b>
<b>4. Investimenti</b>		
4.1 Investimenti immobiliari	90.654	90.518
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	447.058	432.684
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	1.370.695	1.581.409
4.4 Finanziamenti e crediti	6.184.311	4.847.829
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.659.587	2.956.206
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	18.097.771	17.798.081
<b>Totale investimenti</b>	<b>30.850.076</b>	<b>27.706.727</b>
<b>5. Crediti diversi</b>		
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.974	8.340
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	-	-
5.3 Altri crediti	471	1.273
<b>Totale crediti</b>	<b>7.445</b>	<b>9.613</b>
<b>6. Altri elementi dell'attivo</b>		
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	1.464	1.521
6.2 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.3 Attività fiscali differite	138.985	99.196
6.4 Attività fiscali correnti	240.578	210.970
6.5 Altre attività	278.022	293.611
<b>Totale altri elementi dell'attivo</b>	<b>659.049</b>	<b>605.298</b>
<b>7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>795.203</b>	<b>213.764</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>32.645.687</b>	<b>28.891.555</b>

## Passivo

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>1. Patrimonio netto</b>		
1.1 Di pertinenza del Gruppo		
1.1.1 Capitale	73.288	73.140
1.1.2 Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3 Riserve di capitale	55.087	53.477
1.1.4 Riserva di utile e altre riserve patrimoniali	710.729	618.584
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	(69.833)	8.931
1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	22.301	23.051
1.1.9 Utile (perdita) dell'esercizio del Gruppo	246.633	217.280
<b>Totale capitale e riserve di pertinenza del Gruppo</b>	<b>1.036.160</b>	<b>992.418</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>1.036.160</b>	<b>992.418</b>
<b>2. Accantonamenti</b>	<b>138.301</b>	<b>109.869</b>
<b>3. Riserve tecniche</b>	<b>20.550.747</b>	<b>20.002.983</b>
<b>4. Passività finanziarie</b>		
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	570.608	367.748
4.2 Altre passività finanziarie	9.876.597	6.941.286
<b>Totale passività finanziarie</b>	<b>10.447.205</b>	<b>7.309.034</b>
<b>5. Debiti</b>		
5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.343	9.440
5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.613	1.697
5.3 Altri debiti	241.936	244.633
<b>Totale debiti</b>	<b>249.892</b>	<b>255.770</b>
<b>6. Altri elementi del passivo</b>		
6.1 Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	730	732
6.2 Passività fiscali differite	51.932	49.893
6.3 Passività fiscali correnti	27.385	34.820
6.4 Altre passività	143.335	136.036
<b>Totale altri elementi del passivo</b>	<b>223.382</b>	<b>221.481</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>32.645.687</b>	<b>28.891.555</b>

# Conto economico

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>1. Ricavi</b>		
1.1 Premi netti		
1.1.1 Premi lordi di competenza	9.128.240	9.646.615
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.693)	(5.131)
<b>Totale premi netti</b>	<b>9.123.547</b>	<b>9.641.484</b>
1.2 Commissioni attive	813.364	631.157
1.3 Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	994.003	2.357.396
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	14.387	6.026
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
1.5.1 Interessi attivi	289.810	285.487
1.5.2 Altri proventi	10.205	7.448
1.5.3 Utili realizzati	62.803	30.641
1.5.4 Utili da valutazione	9.566	5.511
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>372.384</b>	<b>329.087</b>
1.6 Altri ricavi	25.055	25.713
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>11.342.740</b>	<b>12.990.863</b>
<b>2. Costi</b>		
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri		
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(10.157.080)	(11.893.839)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	5.936	6.607
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(10.151.144)</b>	<b>(11.887.232)</b>
2.2 Commissioni passive	(288.064)	(239.049)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari		
2.4.1 Interessi passivi	(73.479)	(88.186)
2.4.2 Altri oneri	(340)	(349)
2.4.3 Perdite realizzate	(15.899)	(8.681)
2.4.4 Perdite di valutazione	(28.246)	(41.722)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(117.964)</b>	<b>(138.938)</b>
2.5 Spese di gestione		
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(78.870)	(86.633)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(253)	(380)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(321.155)	(313.870)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(400.278)</b>	<b>(400.883)</b>
2.6 Altri costi	(79.827)	(66.769)
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(11.037.277)</b>	<b>(12.732.871)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>305.463</b>	<b>257.992</b>
<b>3. Imposte</b>	<b>(58.775)</b>	<b>(40.323)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>246.688</b>	<b>217.669</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>(55)</b>	<b>(389)</b>
<b>Utile (perdita) consolidato</b>	<b>246.633</b>	<b>217.280</b>
di cui di pertinenza del Gruppo	246.633	217.280
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,337</b>	<b>0,297</b>

## Conto economico complessivo

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2010
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	246.633	217.280
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(78.764)	38.935
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	(750)	26.563
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-	-
Altri elementi	-	-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	(79.514)	65.498
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	167.119	282.778
di cui di pertinenza del Gruppo	167.119	282.778
di cui di pertinenza di terzi	-	-

## Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclass. a C.E.	Trasferimenti	Esistenza al 31.12.2009
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	73.010	-	130	-	-	73.140
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	51.960	-	1.517	-	-	53.477
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	700.433	-	(19.735)	-	(62.114)	618.584
(Azioni proprie)	(2.045)	-	-	-	-	(2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	23.675	-	193.605	-	-	217.280
Altre componenti del conto economico complessivo	(33.516)	-	46.703	18.795	-	31.982
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>813.517</b>	<b>-</b>	<b>222.220</b>	<b>18.795</b>	<b>(62.114)</b>	<b>992.418</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>813.517</b>	<b>-</b>	<b>222.220</b>	<b>18.795</b>	<b>(62.114)</b>	<b>992.418</b>

Euro/migliaia	Esistenza al 31.12.2009	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclass. a C.E.	Trasferimenti	Esistenza al 31.12.2010
<b>Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo</b>						
Capitale	73.140	-	148	-	-	73.288
Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
Riserve di capitale	53.477	-	1.610	-	-	55.087
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	618.584	-	154.378	-	(62.233)	710.729
(Azioni proprie)	(2.045)	-	-	-	-	(2.045)
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	217.280	-	29.353	-	-	246.633
Altre componenti del conto economico complessivo	31.982	-	(77.650)	(1.864)	-	(47.532)
<b>Totale di pertinenza del Gruppo</b>	<b>992.418</b>	<b>-</b>	<b>107.839</b>	<b>(1.864)</b>	<b>(62.233)</b>	<b>1.036.160</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>						
Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-	-	-	-	-
Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-	-	-
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>	<b>992.418</b>	<b>-</b>	<b>107.839</b>	<b>(1.864)</b>	<b>(62.233)</b>	<b>1.036.160</b>

# Rendiconto finanziario consolidato

## Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	305.463	257.992
Variazione di elementi non monetari	(225.226)	9.601.392
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	551.840	7.622.053
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	28.432	14.036
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(805.498)	1.998.347
Altre Variazioni	-	(33.044)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(50.805)</b>	<b>(23.155)</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.815	2.479
Variazione di altri crediti e debiti	(52.620)	(25.634)
<b>Imposte pagate</b>	<b>(58.775)</b>	<b>(28.335)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>1.801.029</b>	<b>(1.037.465)</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	202.860	(652.540)
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	2.935.311	(1.005.322)
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	(1.337.142)	578.982
Altri strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	41.415
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>1.771.686</b>	<b>8.770.429</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(136)	(85.741)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(14.374)	(3.500)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	660	(8.729)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	210.714	(229.449)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(1.782.145)	(1.431.604)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	18.163	7.718
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	505.808	(6.952.846)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(1.061.310)</b>	<b>(8.704.151)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del Gruppo	(19.307)	71.167
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(109.630)	(109.546)
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(128.937)</b>	<b>(38.379)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	213.764	185.865
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	581.439	27.899
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	795.203	213.764



A stylized graphic of an eye, composed of concentric circles and arcs in shades of blue and white. The outermost arc is a thick dark blue line. Inside it is a lighter blue arc, followed by a white arc, and finally a dark blue circle at the center. The text is positioned within this central dark blue circle.

**Nota  
integrativa  
consolidata  
2010**

# Nota integrativa consolidata al 31 dicembre 2010

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Parte B - Principi contabili

Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte D - Informazioni sul conto economico

Parte E - Informativa di settore

Parte F - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda

Parte H - Operazioni con parti correlate

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

## PARTE A - CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Mediolanum è stato redatto, in applicazione del D.Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

Il Gruppo Mediolanum, in osservanza delle disposizione del D.Lgs. 30 maggio 2005 n. 142, si configura come un conglomerato finanziario a prevalente settore assicurativo.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 del Gruppo Mediolanum è stato predisposto sulla base dei principi contabili internazionali e delle Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato emanate dall'ISVAP con Provvedimento 22 dicembre 2005 n. 2404, e secondo il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7, successivamente modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010.

### ● Criteri generali di redazione

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2010 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Il Bilancio consolidato è costituito dai seguenti documenti:

- Stato patrimoniale,
- Conto economico,
- Conto economico complessivo,

- Prospetto delle variazioni del patrimonio netto,
- Rendiconto finanziario,
- Nota integrativa.

Il documento contabile è altresì accompagnato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione e sulla situazione del Gruppo.

Il bilancio consolidato viene predisposto in conformità all'articolo 154 ter del D.Lgs. 58/98, introdotto dal D.Lgs. 195/07 di recepimento della Direttiva "transparency".

Tale disposizione prevede che, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio gli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine approvano il bilancio d'esercizio e pubblicano la Relazione finanziaria annuale comprendente:

- il bilancio di esercizio,
- il bilancio consolidato, ove redatto,
- la relazione sulla gestione e
- l'attestazione di cui all'articolo 154-bis, comma 2.

Le relazioni di revisione di cui agli articoli 14 e 16 del D.Lgs. n. 39/2010 sono pubblicate integralmente insieme alla relazione finanziaria annuale.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in migliaia di euro, i dati riportati nella Nota integrativa, e quelli indicati nella Relazione sulla gestione – qualora non diversamente specificato.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2009.

I prospetti contabili e la nota integrativa sono redatti in conformità alle disposizioni della Regolamento ISVAP 13 luglio 2007 n. 7. Tale provvedimento è stato modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010 per incorporare modifiche normative intervenute nei principi contabili internazionali IAS/IFRS a far tempo dalla precedente edizione della stessa. Inoltre sono state razionalizzate alcune tabelle di nota integrativa, con l'intento di avvicinare maggiormente l'informativa agli schemi di vigilanza armonizzati in sede europea.

## ● Area di consolidamento

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

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

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

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Mediolanum S.p.A., 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 Distribuz. Finanz. S.p.A.	1.000	100,00%	Basiglio	Intermediazione Finanziaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management (AG)	7.161	100,00%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. (AG)	20.000	100,00%	Monaco Bav.	Attività bancaria
Mediolanum Corp. University S.p.A.	20.000	100,00%	Basiglio	Attività di formazione

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

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

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	13.000	50,00%	Milano	Attività bancaria
Mediobanca S.p.A.	430.551	3,44%	Milano	Attività bancaria

## ● Metodi di consolidamento

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale mentre le partecipazioni in collegate sono valutate in base al metodo del patrimonio netto.

### ○ Consolidamento integrale

Il consolidamento integrale consiste nell'acquisizione "linea per linea" degli aggregati di stato patrimoniale e di conto economico delle società controllate. Dopo l'attribuzione ai terzi, in voce propria, delle quote di loro pertinenza del patrimonio e del risultato economico il valore della partecipazione viene annullato in contropartita al valore residuo del patrimonio della controllata.

Le differenze risultanti da questa operazione, se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – come avviamento nella voce Attività immateriali alla data di primo consolidamento. Le differenze negative sono imputate al conto economico.

Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell'acquisita).

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni durevoli di valore cumulate. Al fine di verificare la presenza di riduzioni durevoli di valore, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo, o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità.

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione.

L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

I risultati economici di una controllata acquisita nel corso del periodo sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data della sua acquisizione. Per contro, i risultati economici di una controllata ceduta sono inclusi nel bilancio consolidato fino alla data in cui il controllo è cessato. La differenza tra il corrispettivo di cessione e il valore contabile alla data di dismissione è rilevata nel conto economico.

I bilanci della Capogruppo e delle altre società utilizzati per predisporre il bilancio consolidato fanno riferimento alla stessa data.

Ove necessario i bilanci delle società consolidate eventualmente redatti in base a criteri contabili diversi, sono resi conformi ai principi del Gruppo.

### ○ Consolidamento con il metodo del patrimonio netto

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza del risultato e delle altre variazioni di patrimonio netto della partecipata.

Il pro quota dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato così come il pro quota delle variazioni di patrimonio netto della partecipata, diverse dalle operazioni con gli azionisti, è rilevato in specifica voce del conto economico complessivo.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata nel conto economico. Per il consolidamento delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci annuali approvati dalle società redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

### ● **Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2010 e la data di approvazione del presente Bilancio non si sono verificati eventi – oltre a quelli precedentemente illustrati nella stessa sezione della relazione sulla gestione, alla quale si fa pertanto rinvio – tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici del Gruppo Mediolanum.

### ● **Eventi ed operazioni significative non ricorrenti**

Nel corso dell'esercizio non sono intervenuti eventi e non sono state effettuate operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente rispetto al normale corso della gestione, aventi impatto significativo sugli aggregati economici e patrimoniali e sui flussi finanziari del gruppo (rif. Comunicazione Consob n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006).

### ● **Altri aspetti**

Con il rilascio della relazione sul bilancio al 31 dicembre 2010, scade, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, l'incarico di revisione conferito dall'Assemblea a Reconta Ernst & Young S.p.A.

A tale riguardo, il Consiglio sottoporrà all'approvazione dell'Assemblea la proposta motivata del Collegio Sindacale relativa al conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il novennio 2011-2019.

Si segnala infine che il Documento Programmatico per la Sicurezza, prescritto all'art. 34, comma 1, lettera g), del D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196 "Codice in materia di protezione dei dati personali" è stato redatto ed aggiornato nei modi previsti alla Regola 19 del Disciplinare Tecnico, allegato B, del Decreto stesso, da Banca Mediolanum S.p.A. anche in nome e per conto delle altre Società del Gruppo Mediolanum.

## PARTE B - PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il bilancio al 31 dicembre 2009.

### ● Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Sono classificati in questa categoria:

- gli investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione;
- le attività finanziarie detenute per la negoziazione.

Le *attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico* sono costituite da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo di contratti derivati non di copertura.

L'iscrizione iniziale delle *attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico* avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e di capitale e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati.

All'atto della rilevazione iniziale le *attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico* vengono rilevate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le *attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico* sono valorizzate al loro *fair value*.

Per la determinazione del *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo<sup>1</sup>, vengono utilizzate quotazioni di mercato. In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi/benefici ad essa connessi.

### ● Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce anche le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto.

<sup>1</sup> Uno strumento finanziario è considerato come quotato su un mercato attivo se le quotazioni, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o enti autorizzati, e tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi sulla base di un normale periodo di riferimento.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se l'iscrizione avviene a seguito di riclassificazione dalle Attività detenute sino a scadenza, il valore di iscrizione è rappresentato dal *fair value* al momento del trasferimento.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato per i titoli di debito, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

I titoli di capitale per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa di valore iscritta a conto economico relativamente ai soli titoli di debito, non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

## ● Attività finanziarie detenute sino alla scadenza

Sono classificate nella presente categoria i titoli di debito con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa, che si ha intenzione e capacità di detenere sino a scadenza. Se in seguito ad un cambiamento di volontà o di capacità non risulta più appropriato mantenere un investimento come detenuto sino a scadenza, questo viene riclassificato tra le attività disponibili per la vendita.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento.

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al costo, comprensivo degli eventuali costi e proventi direttamente attribuibili. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il *fair value* dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli utili o le perdite riferiti ad attività detenute sino a scadenza sono rilevati nel conto economico nel momento in cui le attività sono cancellate o hanno subito una riduzione di valore, nonché tramite il processo di ammortamento.

In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore.

Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attivi-

tà e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel conto economico.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici ad essa connessi.

## ● Operazioni di copertura

Le operazioni di copertura dei rischi sono finalizzate a neutralizzare la variabilità di *fair value* o dei flussi finanziari su un determinato elemento o gruppo di elementi, attribuibili ad un determinato rischio, nel caso in cui quel particolare rischio dovesse effettivamente manifestarsi.

Nell'ambito delle coperture previste dallo IAS 39, la Società adotta la tipologia di copertura di *fair value*, che ha l'obiettivo di coprire l'esposizione alla variazione del *fair value* di una posta di bilancio attribuibile ad un particolare rischio. In particolare, la Società ha attivato operazioni di copertura del *fair value* di un portafoglio di attività o passività soggette al rischio di tasso d'interesse.

Solo gli strumenti che coinvolgono una controparte esterna al Gruppo possono essere designati come strumenti di copertura. Non possono inoltre essere oggetto di copertura importi netti rivenienti dallo sbilancio di attività e passività finanziarie.

I derivati di copertura sono valutati al *fair value*. Trattandosi di copertura di *fair value*, la variazione di *fair value* dell'elemento coperto è compensata dalla variazione di *fair value* dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico delle variazioni di *fair value*, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto.

La determinazione del *fair value* è basata su prezzi rilevati in mercati attivi, su prezzi forniti da operatori di mercato o su modelli interni di valutazione, generalmente utilizzati dalla pratica finanziaria, che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato.

Lo strumento derivato è designato di copertura se esiste una documentazione formalizzata della relazione tra lo strumento coperto e lo strumento di copertura e se è efficace nel momento in cui la copertura ha inizio e, prospetticamente, durante tutta la vita della stessa.

L'efficacia di una relazione di copertura dipende dalla misura in cui le variazioni di *fair value* dello strumento coperto risultano compensate da quelle dello strumento di copertura.

La relazione di copertura si ritiene generalmente efficace se, all'inizio della copertura e nei periodi successivi, le variazioni di *fair value* dello strumento finanziario di copertura sono compensate dalle variazioni di *fair value* dello strumento coperto e se i risultati effettivi risultano ricompresi all'interno di un definito intervallo (80%-125%).

La valutazione dell'efficacia è effettuata ad ogni chiusura di bilancio o in occasione della redazione delle situazioni infrannuali utilizzando:

- test prospettici, che giustificano l'applicazione della contabilizzazione di copertura, in quanto ne dimostrano l'efficacia attesa;
- test retrospettivi, che evidenziano il grado di efficacia della copertura raggiunto nel periodo cui si riferiscono. In altre parole, misurano quanto i risultati effettivi si siano discostati dalla copertura perfetta.

Se i test effettuati non confermano l'efficacia della copertura, da quel momento la contabilizzazione delle operazioni di copertura, secondo quanto sopra esposto, viene interrotta, il contratto derivato di copertura viene riclassificato tra gli strumenti di negoziazione e lo strumento finanziario coperto riacquisisce il criterio di valutazione corrispondente alla sua classificazione di bilancio e le variazioni di *fair value* rilevate sullo strumento coperto sino alla data di interruzione della copertura sono successivamente ammortizzate con il metodo del tasso d'interesse effettivo.

## ● Crediti

I crediti includono gli impieghi con clientela e con banche che prevedono pagamenti fissi o comunque determinabili, che non sono quotati in un mercato attivo e che non sono stati classificati all'origine tra le attività finanziarie disponibili per la vendita.

Nella voce crediti rientrano inoltre i crediti commerciali, le operazioni pronti contro termine ed i titoli acquistati in sottoscrizione o collocamento privato, con pagamenti determinati o determinabili, non quotati in mercati attivi.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di erogazione o, nel caso di un titolo di debito, a quella di regolamento, sulla base del *fair value* dello strumento finanziario, pari all'ammontare erogato, o prezzo di sottoscrizione, comprensivo dei costi/proventi direttamente riconducibili al singolo credito e determinabili sin dall'origine dell'operazione, ancorché liquidati in un momento successivo. Sono esclusi i costi che, pur avendo le caratteristiche suddette, sono oggetto di rimborso da parte della controparte debitrice o sono inquadrabili tra i normali costi interni di carattere amministrativo.

I contratti di riporto e le operazioni di pronti contro termine con obbligo di riacquisto o di rivendita a termine sono iscritti in bilancio come operazioni di raccolta o impiego. In particolare, le operazioni di vendita a pronti e di riacquisto a termine sono rilevate in bilancio come debiti per l'importo percepito a pronti, mentre le operazioni di acquisto a pronti e di rivendita a termine sono rilevate come crediti per l'importo corrisposto a pronti.

Dopo la rilevazione iniziale, i crediti sono valutati al costo ammortizzato, pari al valore di prima iscrizione diminuito/aumentato dei rimborsi di capitale, delle rettifiche/riprese di valore e dell'ammortamento – calcolato col metodo del tasso di interesse effettivo – della differenza tra l'ammontare erogato e quello rimborsabile a scadenza, riconducibile tipicamente ai costi/proventi imputati direttamente al singolo credito. Il tasso di interesse effettivo è individuato calcolando il tasso che eguaglia il valore attuale dei flussi futuri del credito, per capitale ed interesse, all'ammontare erogato inclusivo dei costi/proventi ricondotti al credito. Tale modalità di contabilizzazione, utilizzando una logica finanziaria, consente di distribuire l'effetto economico dei costi/proventi lungo la vita residua attesa del credito.

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione. Detti crediti vengono valorizzati al costo storico ed i costi/proventi agli stessi riferibili sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale del credito. Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Rientrano in tale ambito le esposizioni deteriorate afferenti l'attività creditizia suddivise secondo le seguenti categorie:

- **sofferenze** - individuano l'area dei crediti formalmente deteriorati, costituiti dall'esposizione verso clienti che versano in uno stato di insolvenza anche non accertato giudizialmente o in situazioni equiparabili;
- **incagli** - definiscono quell'area creditizia in cui ricadono i rapporti verso soggetti che si trovano in temporanea difficoltà, che si prevede possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Tra gli incagli sono incluse inoltre le esposizioni, non classificate in sofferenza e concesse a soggetti diversi dalle amministrazioni pubbliche, per le quali risultino soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:

- siano scadute e non pagate in via continuativa da oltre 270 giorni (ovvero da oltre 150 o 180 giorni per le esposizioni di credito al consumo rispettivamente di durata originaria inferiore o pari e superiore a 36 mesi);
  - l'importo complessivo delle esposizioni di cui al punto precedente e delle altre quote scadute da meno di 270 giorni verso il medesimo debitore, sia almeno pari al 10% dell'intera esposizione verso tale debitore;
- **esposizioni ristrutturate** - rappresentano le esposizioni nei confronti di controparti con le quali sono stati conclusi accordi che prevedono la concessione di una moratoria al pagamento del debito e la contemporanea rinegoziazione delle condizioni a tassi inferiori a quelli di mercato, la conversione di parte dei prestiti in azioni e/o eventuali sacrifici in linea capitale;
- **esposizioni scadute** - rappresentano l'intera esposizione nei confronti di controparti, diverse da quelle classificate nelle precedenti categorie, che alla data di riferimento presentano crediti scaduti o sconfinanti da oltre 90 giorni. Per i crediti al dettaglio, quelli verso enti del settore pubblico e quelli verso imprese, in caso di soggetti residenti o aventi sede in Italia, si considerano deteriorate le esposizioni scadute o sconfinanti da oltre 180 anziché 90 giorni. L'esposizione complessiva viene rilevata qualora, alla data di riferimento:
- la quota scaduta e/o sconfinante,  
oppure:
  - la media delle quote scadute e/o sconfinanti, rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre precedente, sia pari o superiore al 5% dell'esposizione stessa.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione (costo ammortizzato) ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri, calcolato applicando il tasso di interesse effettivo originario.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati.

Il tasso effettivo originario di ciascun credito rimane invariato nel tempo ancorché sia intervenuta una ristrutturazione del rapporto che abbia comportato la variazione del tasso contrattuale ed anche qualora il rapporto divenga, nella pratica, infruttifero di interessi contrattuali.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo ammortizzato che il credito avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le esposizioni scadute sono valutate e i crediti per i quali non sono state individuate singolarmente evidenze oggettive di perdita e cioè, di norma, i crediti in bonis sono sottoposti alla valutazione di una perdita di valore collettiva. Tale valutazione avviene per categorie di crediti omogenee in termini di rischio di credito e le relative percentuali di perdita sono stimate tenendo conto di serie storiche, fondate su elementi osservabili alla data della valutazione, che consentano di stimare il valore della perdita latente in ciascuna categoria di crediti.

Le rettifiche di valore determinate collettivamente sono imputate nel conto economico. Ad ogni data di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali le eventuali rettifiche aggiuntive o riprese di valore vengono ricalcolate in modo differenziale con riferimento all'intero portafoglio di crediti in bonis alla stessa data.

## ● Partecipazioni

La voce include le interessenze detenute in società collegate, che vengono iscritte in base al metodo del patrimonio netto.

Sono considerate collegate, cioè sottoposte ad influenza notevole, le imprese nelle quali la capogruppo, direttamente o indirettamente, possiede almeno il 20% dei diritti di voto o nelle quali – pur con una quota di diritti di voto inferiore – ha il potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata in virtù di particolari legami giuridici quali la partecipazione a patti di sindacato.

Una partecipazione in una società collegata è contabilizzata con il metodo del patrimonio netto dal momento in cui detiene un'influenza notevole. L'utilizzo del metodo del patrimonio netto è interrotto dalla Società dalla data in cui cessa di detenere un'influenza notevole su una società collegata e deve contabilizzare tale partecipazione in conformità allo IAS 39 a partire da quella data, a condizione che la società collegata non divenga una controllata o una *joint venture*.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

## ● Investimenti immobiliari ed altre attività materiali

Le attività materiali comprendono i terreni, gli immobili strumentali, gli investimenti immobiliari, gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi, per essere affittate a terzi, o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Sono inoltre iscritti in questa voce i beni utilizzati nell'ambito di contratti di leasing finanziario, ancorché la titolarità giuridica degli stessi rimanga alla società locatrice.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri, vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali, inclusi gli immobili non strumentali, sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le attività sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti, ad eccezione dei terreni, siano essi stati acquisiti singolarmente o incorporati nel valore dei fabbricati, in quanto hanno vita utile indefinita. Nel caso in cui il loro valore sia incorporato nel valore del fabbricato, in virtù dell'applicazione dell'approccio per componenti, sono considerati beni separabili dall'edificio; la suddivisione tra il valore del terreno e il valore del fabbricato avviene sulla base di perizie di esperti indipendenti per i soli immobili detenuti "cielo-terra".

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di

recupero, pari al maggiore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

## ● Attività immateriali

Le attività immateriali includono l'avviamento ed il software applicativo ad utilizzazione pluriennale. L'avviamento rappresenta la differenza positiva tra il costo di acquisto ed il *fair value* delle attività e delle passività acquisite. Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali. Un'attività immateriale può essere iscritta come avviamento quando la differenza positiva tra il *fair value* degli elementi patrimoniali acquisiti e il costo di acquisto della partecipazione (comprensivo degli oneri accessori) sia rappresentativo delle capacità reddituali future della partecipazione (goodwill).

Qualora tale differenza risulti negativa (badwill), la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico. Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle immobilizzazioni immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

## ● Altre attività

Le altre attività includono i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà in locazione.

I costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà vengono capitalizzati in considerazione del fatto che per la durata del contratto di affitto la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri.

Le spese di ristrutturazione di immobili in affitto sono ammortizzate per un periodo non superiore alla durata del contratto.

## ● Passività finanziarie al *fair value* rilevate a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* rilevate a conto economico includono:

- i conti deposito iscritti al Passivo a fronte di contratti finanziari (allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati) e della gestione dei fondi pensione;
- il valore negativo dei contratti derivati di negoziazione;
- gli scoperti tecnici generati dall'attività di negoziazione in titoli.

I conti deposito a fronte di contratti di natura finanziaria verso gli assicurati – allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati – rappresentano con la massima approssimazione possibile il valore delle quote dei fondi di investimento o degli indici azionari di riferimento e trovano correlazione nei corrispondenti attivi a copertura, iscritti in base al *fair value*.

Lo stesso trattamento contabile è stato applicato alle passività relative al "Fondo Pensione aperto Previgest Mediolanum".

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto dell'emissione della polizza o di ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* degli attivi costituiti a fronte del contratto di polizza, normalmente pari all'ammontare del titolo sottostante al prezzo di emissione.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valorizzate al *fair value*.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

## ● Debiti e titoli in circolazione

Le altre passività finanziarie ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela e la raccolta effettuata attraverso i titoli obbligazionari in circolazione, al netto, pertanto, degli eventuali ammontari riacquistati. La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato od al prezzo di emissione, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista o di emissione e non rimborsati dalla controparte creditrice. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte. La cancellazione avviene anche in presenza di riacquisto di titoli precedentemente emessi. La differenza tra valore contabile della passività e l'ammontare pagato per acquistarla viene registrata a conto economico.

## ● Riserve tecniche del ramo vita

Le riserve tecniche rappresentano gli impegni contrattualmente assunti relativi ai contratti assicurativi e ai contratti di investimento con DPF ovvero con partecipazione discrezionale agli utili (Discretionary Participation Features). Le riserve tecniche del ramo vita includono la riserva matematica, determinata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri e con riferimento alle assunzioni attuariali adottate per il calcolo dei relativi premi; tale riserva include tutte le rivalutazioni maturate in applicazione di clausole contrattuali, oltre a stanziamenti appositi per tenere conto del rischio demografico, e non è inferiore ai valori di riscatto.

Le riserve tecniche includono altresì il riporto delle quote di premi di competenza del semestre successivo e la quota di oneri futuri derivanti dalla gestione dei contratti quali le spese di gestione e i sovrappremi sanitari.

Ad ogni chiusura di esercizio viene verificata l'adeguatezza delle riserve relative ai contratti assicurativi, tenendo conto del valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi sui contratti soggiacenti le riserve. Nel caso in cui il valore corrente delle riserve risulti inadeguato rispetto alla stima dei flussi di cassa futuri attesi, la Compagnia provvede all'adeguamento del valore di bilancio delle riserve iscrivendo la relativa differenza a conto economico.

Con riferimento ai contratti con DPF, tale posta accoglie le passività a fronte delle plusvalenze nette da valutazione relative alle attività afferenti i contratti delle gestioni separate.

Tali accantonamenti vengono rilevati in contropartita del patrimonio netto nel caso in cui le relative plusvalenze e minusvalenze da valutazione sono rilevate direttamente nel patrimonio netto; negli altri casi tali accantonamenti sono contabilizzati a conto economico.

## ● Attività/Passività associate a gruppo di attività in via di dismissione

Vengono classificate nelle presenti voci le attività/passività non correnti ed i gruppi di attività/passività in via di dismissione. In particolare, tali attività/passività sono valutate al minore tra il valore di carico ed il loro *fair value* al netto dei costi di cessione.

I relativi proventi ed oneri (al netto dell'effetto fiscale) sono esposti nel conto economico in voce separata.

## ● Fondi per rischi ed oneri

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni attuali originate da un evento passato per le quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento dell'obbligazione stessa, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento è rilevato a conto economico.

## ● **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con le regole previste per i piani "a benefici definiti". La stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio turnover e pensionamenti) e della curva demografica, incluso le ipotesi di incremento salariale previste dall'art. 2120 del Codice Civile (applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'indice inflativo Istat). Tali flussi sono quindi attualizzati utilizzando il metodo della Proiezione unitaria del credito. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato, in linea con la durata residua stimata degli impegni. I valori così determinati sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto dei contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati e profitti/perdite attuariali. I profitti/perdite attuariali sono integralmente contabilizzati tra i costi del personale.

Le quote maturate dal 1° gennaio 2007 destinate alla previdenza complementare o al fondo di tesoreria INPS, configurano un piano "a contribuzione definita", poiché l'obbligazione dell'impresa nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande al fondo. Dette quote vengono rilevate sulla base dei contributi maturati nell'esercizio.

## ● **Fondi pensione dipendenti**

I piani a contribuzione definita a favore di fondi pensione per i quali l'azienda attraverso il versamento dei contributi non assume alcuna ulteriore obbligazione nei confronti degli iscritti al fondo, comportano la registrazione a conto economico dei benefici maturati nel corso dell'esercizio.

## ● **Attività e passività in valuta**

Le attività e passività denominate in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, in divisa di conto, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

- le attività e passività finanziarie monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;
- le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;
- le poste attività finanziarie non monetarie valutate al *fair value* sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

Le differenze di cambio che derivano dal regolamento di elementi monetari o dalla conversione di elementi monetari a tassi diversi da quelli di conversione iniziali, o di conversione del bilancio precedente, sono rilevate nel conto economico del periodo in cui sorgono.

Quando un utile o una perdita relativi ad un elemento non monetario sono rilevati a patrimonio netto, la differenza cambio relativa a tale elemento è rilevata anch'essa a patrimonio. Per contro, quando un utile o una perdita sono rilevati a conto economico, è rilevata in conto economico anche la relativa differenza cambio.

## ● Attività e passività fiscali

Le società italiane del Gruppo Mediolanum aderiscono al c.d. "consolidato fiscale nazionale", disciplinato dagli artt. 117-129 del TUIR, introdotto nella legislazione fiscale dal D.Lgs. n. 344/2003. Esso consiste in un regime opzionale, in virtù del quale il reddito complessivo netto o la perdita fiscale di ciascuna società controllata partecipante al consolidato fiscale – unitamente alle ritenute subite, alle detrazioni e ai crediti di imposta – sono trasferiti alla società controllante, in capo alla quale è determinato un unico reddito imponibile o un'unica perdita fiscale riportabile (risultanti dalla somma algebrica dei redditi/perdite propri e delle società controllate partecipanti e, conseguentemente, un unico debito/credito di imposta).

In virtù di questa opzione le imprese del Gruppo che hanno aderito al "consolidato fiscale" determinano l'onere fiscale di propria pertinenza ed il corrispondente reddito imponibile viene trasferito alla Capogruppo. Qualora una o più partecipate presentino un reddito imponibile negativo, in presenza di reddito consolidato nell'esercizio o di elevate probabilità di redditi imponibili futuri, le perdite fiscali vengono trasferite alla Capogruppo.

Il Gruppo rileva gli effetti relativi alle imposte correnti e anticipate applicando le aliquote di imposta vigenti nei paesi di insediamento delle imprese controllate incluse nel consolidamento.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico ad eccezione di quelle relative a voci addebitate od accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società interessata o della Capogruppo, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Attività fiscali" e le seconde nella voce "Passività fiscali".

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio. Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo, eccetto il caso in cui:

- l'imposta differita attiva collegata alle differenze temporanee deducibili derivi dalla rilevazione iniziale di un'attività o passività in una transazione che non è un'aggregazione aziendale e che, al tempo della transazione stessa, non influisce né sull'utile dell'esercizio calcolato a fini di bilancio né sull'utile o sulla perdita calcolati a fini fiscali;
- con riferimento a differenze temporanee tassabili associate a partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, le imposte differite attive sono rilevate solo nella misura in cui sia probabile che le differenze temporanee deducibili si riverseranno nell'immediato futuro e che vi siano adeguati utili fiscali a fronte dei quali le differenze temporanee possano essere utilizzate.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo.

La consistenza degli *Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali* è fronte degli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

## ● Azioni proprie

Le eventuali azioni proprie detenute sono portate in riduzione del patrimonio netto. Analogamente, il costo originario delle stesse e gli utili o le perdite derivanti dalla loro successiva vendita sono rilevati come movimenti del patrimonio netto.

## ● Conto economico

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

In particolare:

- le commissioni sono iscritte secondo il principio della competenza temporale;
- gli interessi attivi e passivi vengono rilevati secondo il principio della competenza utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;
- gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

## ● Altre informazioni

### ○ Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali: tali stime riguardano principalmente:

- Attività e passività iscritte al *fair value*;
- Analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali iscritti in bilancio;
- Valutazione crediti;
- Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri;
- Imposte differite;
- Costi connessi a piani di stock options.

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

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva Parte E dedicata all'analisi dei rischi finanziari.

### ○ Perdite durevoli di valore (impairment)

In presenza di indicazioni che dimostrino che l'attività oggetto di valutazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, le attività materiali e immateriali vengono assoggettate ad impairment test secondo le disposizioni dello IAS 36.

La perdita durevole di valore si verifica quando il valore contabile dell'attività risulta superiore al suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il prezzo netto di vendita (l'importo ottenibile dalla vendita dell'attivo in un'ipotetica transazione fra terzi, al netto dei costi di dismissione) e il valore d'uso (pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si stima arriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile).

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti e il valore contabile rettificato costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti ove le attività sono soggette ad ammortamento.

Nei periodi successivi qualora vi fosse indicazione che la perdita di valore registrata non sia più sussistente si procede al ripristino del valore contabile dell'attività, nel limite della precedente riduzione di valore.

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al *fair value* a conto economico, se esiste un'obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

Inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, i parametri di impairment sono costituiti da una riduzione del *fair value* superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente.

Qualora tale evidenza si presenti, la perdita di valore è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo (per i titoli di capitale) o il costo ammortizzato (per i titoli di debito) ed il *fair value* al momento della valutazione.

Qualora successivamente vengono meno i motivi della perdita, si effettuano riprese di valore, con imputazione a conto economico nel caso di titoli di debito ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

Con periodicità annuale (od ogni volta che vi sia evidenza di perdita di valore) viene effettuato un test di verifica dell'adeguatezza del valore dell'avviamento. A tal fine viene identificata l'unità generatrice di flussi finanziari cui attribuire l'avviamento. L'ammontare dell'eventuale riduzione di valore è determinato sulla base della differenza tra il valore di iscrizione dell'avviamento ed il suo valore di recupero, se inferiore. Detto valore di recupero è pari al maggiore tra il *fair value* dell'unità generatrice di flussi finanziari attesi, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso. Le conseguenti rettifiche di valore vengono rilevate a conto economico.

## Pagamenti basati su azioni

I piani di stock options rappresentano un pagamento basato su azioni. Il costo dell'operazione, unitamente al corrispondente incremento del patrimonio netto, è rilevato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione sul periodo, che parte dalla data di assegnazione delle opzioni stesse alla data di maturazione del diritto di esercitare le opzioni (Vesting period).

Il *fair value* dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la vita dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità attesa, i dividendi attesi e il tasso di interesse risk-free, anche le caratteristiche specifiche del piano in essere. Nel modello del pricing sono valutate in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il *fair value* dello strumento assegnato.

I costi cumulati rilevati alla data di ogni chiusura di esercizio, fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima disponibile del numero di strumenti partecipativi che verranno effettivamente esercitati a maturazione. Il costo o lo storno di costo iscritto a conto economico in ciascun esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato tra quanto rilevato alla fine dell'esercizio rispetto a quanto cumulato al termine dell'esercizio precedente. Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva.

## ● Informativa sul *fair value*

### ○ Trasferimenti tra portafogli

Euro/migliaia			Valore di bilancio al		Componenti reddituali in assenza del trasferimento (ante imposte)		Componenti reddituali registrate nell'esercizio (ante imposte)		
	Tipologia strumento finanziario (1)	Portafoglio di provenienza (2)	Portafoglio di destinazione (3)	31.12.2010 (4)	<i>Fair value</i> al 31.12.2010 (5)	Valutative (6)	Altre (7)	Valutative (8)	Altre (9)
A. Titoli di debito				211.041	210.479	(4.277)	4.763	-	4.053
		HFT	AFS	137.079	137.079	(3.715)	2.106	-	2.106
		HFT	Crediti vs clientela	73.962	73.400	(562)	2.657	-	1.947

Le riclassifiche delle attività finanziarie riportate nella presente tabella sono riferite unicamente a trasferimenti di portafoglio effettuati nell'anno 2008, parzialmente dismessi nel 2009 e nel 2010. Con riferimento all'esercizio in esame non vi sono da segnalare trasferimenti di portafoglio.

### ○ Gerarchia del *fair value*

Euro/migliaia	L1		L2		L3		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.263.344	2.626.627	322.592	254.027	73.651	75.552	4.659.587	2.956.206
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	3.861.481	3.615.792	84.975	246.280	28.385	23.815	3.974.841	3.885.887
Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	9.323.195	7.534.366	3.794.262	5.746.536	1.005.473	631.292	14.122.930	13.912.194
<b>Totale</b>	<b>17.448.020</b>	<b>13.776.785</b>	<b>4.201.829</b>	<b>6.246.843</b>	<b>1.107.509</b>	<b>730.659</b>	<b>22.757.358</b>	<b>20.754.287</b>
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	443.607	258.251	15.352	14.587	5.693	8.485	464.652	281.323
Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	34.523	33.609	71.356	51.042	77	1.774	105.956	86.425
<b>Totale</b>	<b>478.130</b>	<b>291.860</b>	<b>86.708</b>	<b>65.629</b>	<b>5.770</b>	<b>10.259</b>	<b>570.608</b>	<b>367.748</b>

### Variazioni annue delle attività finanziarie Livello 3

Euro/migliaia	ATTIVITÀ FINANZIARIE		
	detenute per la negoiazione	valutate al <i>fair value</i>	disponibili per la vendita
<b>1. Esistenze iniziali</b>	23.815	631.292	75.552
<b>2. Aumenti</b>	212.102	818.069	2.746
2.1 Acquisti	204.402	38.455	2.112
2.2 Profitti imputati a:			
2.2.1 Conto economico:	1.654	2.162	1
- di cui: plusvalenze	586	1.779	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	633
2.3 Trasferimenti da altri livelli	6.045	776.265	-
2.4 Altre variazioni in aumento	1	1.187	-
<b>3. Diminuzioni</b>	(207.532)	(443.888)	(4.647)
3.1 Vendite	(203.745)	(33.131)	(246)
3.2 Rimborsi	(10)	(205.872)	-
3.3 Perdite imputate a:			
3.3.1 Conto economico:	(1.557)	(75.425)	(3.779)
- di cui: minusvalenze	(534)	(66.168)	-
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	(336)
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	(2.148)	(239)	(286)
3.5 Altre variazioni in diminuzione	(72)	(129.221)	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	28.385	1.005.473	73.651

### Variazioni annue delle passività finanziarie Livello 3

Euro/migliaia	PASSIVITÀ FINANZIARIE	
	detenute per la negoiazione	valutate al <i>fair value</i>
<b>1. Esistenze iniziali</b>	8.485	1.774
<b>2. Aumenti</b>	2.102	-
2.1 Emissioni	1.936	-
2.2 Perdite imputate a:	-	-
2.2.1 Conto economico:	2	-
- di cui: minusvalenze	1	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	X
2.3 Trasferimenti da altri livelli	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	164	-
<b>3. Diminuzioni</b>	(4.894)	(1.697)
3.1 Rimborsi	(986)	-
3.2 Riacquisti	(1.924)	-
3.3 Perdite imputate a:		
3.3.1 Conto economico:	(12)	-
- di cui: plusvalenze	-	-
3.3.2 Patrimonio netto	X	X
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	(1.972)	(1.697)
<b>4. Rimanenze finali</b>	5.693	77

**PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO****ATTIVITÀ****● ATTIVITÀ IMMATERIALI**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Avviamento	149.864	157.264
Altre attività immateriali	13.253	14.649
<b>Totale</b>	<b>163.117</b>	<b>171.913</b>

In base a quanto richiamato dal documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap del 4 marzo 2009, si riporta l'informativa relativa all'impairment test effettuato sulle CGU (cash generating unit) in essere al 31 dicembre 2010, secondo quanto disposto dallo IAS 36.

Il processo di impairment è stato finalizzato a verificare che il valore contabile (carrying amount) delle CGU risulti non superiore al rispettivo valore recuperabile (recoverable amount) inteso come il maggiore tra il valore ritraibile dall'uso continuato (o valore d'uso, *value in use*) e il possibile prezzo di cessione sul mercato (o valore di scambio, *fair value*) della CGU stessa.

Il test di impairment è stato effettuato con il supporto di un consulente indipendente sulla base dei metodi assunti riportati di seguito.

**● DEFINIZIONE DELLE CGU E ALLOCAZIONE DEL GOODWILL**

L'impairment test è stato condotto in coerenza con il sistema di business reporting adottato dal Gruppo Mediolanum nel corso del 2009, che prevede che le CGU siano identificate in base all'area geografica di presidio. Sono state pertanto identificate le 3 CGU descritte nella tabella sottostante:

Euro/milioni	Descrizione	Goodwill Allocato
CGU - SPAGNA	Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Banco Mediolanum)	122,8
CGU - GERMANIA	Bankhaus August Lenz & Co. AG Gamax Management AG - divisione Germania	11,7
CGU - ITALIA Life	Gamax Management AG - divisione Italia	22,7

L'avviamento allocato alla CGU Spagna include il goodwill relativo a Fibanc, pari ad euro 122,8 milioni.

L'avviamento allocato alla CGU Germania include il goodwill iscritto in Bankhaus August Lenz & Co. AG (BAL), pari ad euro 3,9 milioni, ed il goodwill allocato alla divisione Germania di Gamax Asset Management AG (Gamax), pari ad euro 7,8 milioni. In coerenza con il sistema di business reporting del Gruppo, il goodwill complessivo iscritto in Gamax è stato allocato a due differenti CGU, Italia Life e Germania, in base alla ripartizione delle masse totali aggiustata per la redditività. Il coefficiente di allocazione del goodwill è risultato pari al 74% per la CGU Italia Life (goodwill allocato pari a euro 22,7 milioni) e al 26% per la CGU Germania (goodwill allocato pari a euro 7,8 milioni).

## METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

Per la determinazione del valore d'uso lo IAS 36 prevede la possibilità di utilizzare il metodo finanziario conosciuto nella dottrina come Discounted Cash Flow (DCF). Tale metodo individua il valore d'uso di una CGU, o di un'azienda, tramite la stima dei flussi di cassa (operativi) futuri da essa generati, attualizzati in funzione dell'arco temporale esplicito in cui si ipotizza saranno conseguiti.

Nella prassi operativa nel caso di aziende di credito si ricorre al Free Cash Flow to Equity (FCFE), noto nel mondo anglosassone come Dividend Discount Model (DDM) nella versione Excess Capital, che determina il valore di un'azienda sulla base dei flussi di cassa futuri che sarà in grado di distribuire ai suoi azionisti, senza intaccare gli assets necessari a sostenere lo sviluppo atteso e nel rispetto delle regolamentazioni sul capitale imposte dall'Autorità di Vigilanza, scontati a un tasso che esprime lo specifico rischio del capitale. Si nota peraltro che nonostante l'espressione Dividend Discount Model richiami la parola dividendo, i flussi di cassa considerati dal modello non sono i dividendi che si prevede verranno distribuiti agli azionisti ma i flussi di cassa di cui un azionista potenzialmente potrebbe beneficiare nel rispetto dei limiti delle dotazioni patrimoniali richieste dall'operatività aziendale.

## CGU SPAGNA - IMPAIRMENT TEST E ANALISI DI SENSITIVITÀ

Ai fini dell'impairment test il valore recuperabile della CGU Spagna è stato stimato considerando il valore d'uso derivante dall'applicazione del DDM al piano industriale 2011-2014 (Piano 2011-2014), approvato dai consigli di amministrazione di Banco Mediolanum e di Banca Mediolanum S.p.A., a cui è stato dedotto il valore della quota di partecipazione in MIF riferibile all'attività svolta in Italia.

Il Piano 2011-2014 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale della gamma di possibili condizioni economiche che si possono manifestare nel corso della vita utile della CGU.

Il Piano 2011-2014 conferma le previsioni contenute nel precedente piano 2010-2014. In dettaglio il piano 2011-2014 è stato aggiornato in modo da riflettere gli effetti delle più recenti aspettative sull'andamento dei tassi d'interesse nel periodo di previsione, ed adeguare l'evoluzione della raccolta in base ai volumi in essere alla data del 31 dicembre 2010. In dettaglio le assunzioni del Piano 2011-2014 di Banco Mediolanum sono le seguenti:

- crescita della rete di vendita dei Family Banker (FB) da 439 stimati di fine 2010 a 1.101 del 2014, ipotizzando una riorganizzazione dell'attuale struttura;
- incremento delle masse amministrate in base ad un tasso annuo di crescita 2011-2014 del 17%;
- introduzione delle commissioni di sottoscrizione con l'obiettivo di creare una base di ricavi ricorrente.

I flussi finanziari disponibili sono stati stimati considerando un livello di patrimonializzazione minimo (Tier 1 Capital ratio) pari all'8% degli RWA.

I flussi finanziari futuri sono stati attualizzati utilizzando un costo del capitale proprio (ke) calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento. In particolare il ke risulta dalla somma del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio e di un premio per il rischio specifico che rifletta la rischiosità del contesto del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività della CGU. Nello specifico, il costo del capitale proprio è stato stimato pari al 12,30% in funzione dei seguenti parametri:

- tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento lordo medio storico a sei mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Spagnolo, pari a 4,70%;

- coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimato sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,12;
- premio di mercato, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio è stato individuato nella fattispecie pari al 5,0%, come suggerito dalla migliore prassi professionale;
- premio per tener conto del rischio paese (Spagna) stimato pari a 2%.

In via prudenziale, considerando il significativo tasso di crescita previsto dal Piano 2011-2014 di Fibanc, si è stabilito di calcolare il valore d'uso ai fini dell'impairment test sul periodo 2011-2013. Il valore della CGU al termine di tale orizzonte temporale è stato stimato sulla base del flusso disponibile nel 2013 secondo l'approccio della rendita perpetua (formula di Gordon) e utilizzando un tasso di crescita nominale del 2%.

I valori ottenuti dall'applicazione del DDM non evidenziano perdite di valore (impairment losses) a livello di CGU. Si sottolinea peraltro che i parametri e le informazioni utilizzati per la verifica della recuperabilità degli intangibili (in particolare i flussi di cassa previsti per la CGU identificata, nonché i tassi di attualizzazione utilizzati) sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato, che potrebbe registrare, come verificatosi negli scorsi mesi, rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili. L'effetto che questi mutamenti potrebbero avere sulla stima dei flussi di cassa della CGU, così come sulle principali assunzioni adottate, potrebbe pertanto condurre nei bilanci dei prossimi esercizi a risultati sostanzialmente diversi da quelli riportati nel presente bilancio.

Sono state effettuate alcune analisi di sensitività ipotizzando il cambiamento di alcuni parametri utilizzati, al fine di individuare le condizioni sotto cui il valore recuperabile della CGU risulta pari al suo valore di bilancio:

- tasso di attualizzazione ke: il costo del capitale target tale per cui il valore d'uso della CGU è pari al valore di carico risulta essere pari al 14,89%, con una variazione in aumento di circa 259 bps;
- redditività: la riduzione dell'utile netto rispetto al Piano 2011-2013 tale per cui il valore d'uso della CGU è pari al valore di carico risulta essere pari al 21%.

Calcolando il valore d'uso sull'orizzonte temporale 2011-2014 le condizioni sotto cui il valore recuperabile della CGU risulta pari al suo valore di bilancio sono:

- tasso di attualizzazione ke pari al 18,83%, con una variazione in aumento di circa 653 bps;
- riduzione dell'utile netto rispetto al Piano 2011-2014 pari al 43%.

A completamento delle considerazioni precedenti si segnala che, diversamente dalla maggior parte degli operatori bancari e finanziari, il valore di borsa medio del periodo settembre 2010-dicembre 2010 del Gruppo Mediolanum esprime un multiplo di 2,9x rispetto al valore contabile dei mezzi propri. Si è ritenuto che tale elemento sia sufficiente a neutralizzare gli effetti derivanti da possibili indicatori esterni di impairment relativamente alla CGU Spagna quali ad esempio l'andamento economico del contesto di riferimento e la presenza di società comparabili con quotazioni di borsa inferiori al valore del rispettivo patrimonio netto contabile.

## ● CGU GERMANIA - IMPAIRMENT TEST E ANALISI DI SENSITIVITÀ

Ai fini dell'impairment test il valore recuperabile della CGU Germania è stato stimato considerando il valore d'uso derivante dall'applicazione del metodo Discount Cash Flow al piano industriale 2011-2013 (Piano 2011-2013) approvato dagli amministratori di Gamax Management AG (Divisione Germania di Gamax) e al piano industriale 2011-2015 (Piano 2011-2015) approvato dagli amministratori di Bankhaus August Lenz AG. Entrambi i piani industriali sono stati anche approvati dal consiglio di amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A..

### VALORE RECUPERABILE DIVISIONE GERMANIA DI GAMAX MANAGEMENT AG

Il Piano 2011-2013 relativo alla Divisione Germania di Gamax è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale della gamma di possibili condizioni economiche che si possono manifestare nel corso della vita utile della CGU.

Al 31 dicembre 2010 le performance della Divisione Germania di Gamax sono risultate in linea con gli obiettivi prefissati.

I ricavi di Gamax derivano principalmente da performance fee: in considerazione dell'andamento atteso dei mercati finanziari e del meccanismo in base al quale sono calcolate le performance fee (high water mark), il piano 2011-2013 prevede una decrescita del risultato netto.

In dettaglio le linee guida del Piano 2010-2013 di Gamax sono le seguenti:

- sviluppo dell'attività di cross-selling fra Gamax e BAL (17.000 clienti);
- rafforzamento della struttura di assistenza post vendita (introduzione della figura del client relationship manager);
- implementazione della direttiva UCITS IV (Società e Fondi);
- accesso a nuovi mercati (es: UK e paesi nordici);
- consolidamento dell'attuale piattaforma di produzione e vendita di prodotti a società terze.

I flussi finanziari futuri sono stati attualizzati utilizzando un costo del capitale proprio (ke) calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento. In particolare il ke risulta dalla somma del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio e di un premio per il rischio specifico che rifletta la rischiosità del contesto del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività della CGU. Nello specifico, il costo del capitale proprio è stato stimato pari al 10,70% in funzione dei seguenti parametri:

- tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento lordo medio storico a sei mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Italiano, pari a 4,20%;
- coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimato sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,11%;
- premio di mercato, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio è stato individuato nella fattispecie pari al 5,0%, come suggerito dalla migliore prassi professionale;
- premio addizionale per il rischio assunto pari a 1,0%.

Il valore al termine del periodo di previsione 2011-2013 è stato stimato sulla base del flusso 2013 attualizzato in perpetuity considerando un tasso di crescita di lungo termine pari all'1%, per tener conto della riduzione della redditività di Gamax attesa per il periodo 2011-2013.

### VALORE RECUPERABILE DI BANKHAUS AUGUST LENZ (BAL)

Il Piano 2011-2015 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale della gamma di possibili condizioni economiche che si possono manifestare nel corso della vita utile della CGU.

Al 31 dicembre 2010 le performance di BAL sono risultate in linea con gli obiettivi prefissati.

In dettaglio le assunzioni del Piano 2011-2015 di BAL sono le seguenti:

- crescita della rete di vendita;

- crescita della raccolta lorda per agente;
- focus del mix di raccolta verso prodotti PIC e Unit Linked;
- revisione del sistema di incentivazione della rete di vendita;
- ridefinizione delle politiche di pricing ATM;
- le azioni descritte dovrebbero sopra elencate dovrebbero garantire il raggiungimento di break even a partire dal risultato 2015, anche nello scenario che non considera il contributo del business ATM.

I flussi finanziari futuri sono stati attualizzati utilizzando un costo del capitale proprio (ke) calcolato sulla base del Capital Asset Pricing Model, considerando l'attuale struttura dei tassi d'interesse di mercato e dello specifico settore di riferimento. In particolare il ke risulta dalla somma del tasso di rendimento nominale delle attività prive di rischio e di un premio per il rischio specifico che rifletta la rischiosità del contesto del settore di riferimento e dei rischi specifici legati all'operatività della CGU. Nello specifico, il costo del capitale proprio è stato stimato pari al 11,70% in funzione dei seguenti parametri:

- tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento lordo medio storico a sei mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato tedesco, pari a 2,70%;
- coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimato sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,11%;
- premio di mercato, ovvero rendimento differenziale, richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio; tale premio è stato individuato nella fattispecie pari al 5,0%, come suggerito dalla migliore prassi professionale;
- premio specifico di rischio pari a 3,5% per tener conto della specifica condizione operativa della società che prevede il raggiungimento del break-even nel 2014.

Il valore al termine del periodo di previsione è stato stimato sulla base dell'ultimo flusso di piano attualizzato in perpetuity considerando un tasso di crescita di lungo termine pari al 2%.

I valori ottenuti dall'applicazione del metodo DCF al Piano 2011-2013 della Divisione Germania di Gamax e al Piano 2011-2015 di BAL evidenziano un valore recuperabile dell'avviamento della CGU Germania pari a euro 4,3 milioni, inferiore al valore di avviamento allocato pari a euro 11,7 milioni. Pertanto si è reso necessario iscrivere una svalutazione pari a euro 7,4 milioni dell'avviamento allocato alla CGU Germania.

## CGU ITALIA LIFE

Il valore recuperabile della CGU è assunto superiore al goodwill allocato, pari ad euro 22,7 milioni. Dal confronto tra la capitalizzazione di borsa di Mediolanum S.p.A. (euro 2,4 miliardi – media a 3 mesi settembre/dicembre 2010) e il suo TBV (euro 826 milioni al 30 giugno 2010) non emergono evidenze tali da ritenere di dover procedere ad un impairment del goodwill attribuibile alla CGU Italia Life.

Alla data di bilancio il goodwill risulta pertanto allocato alle seguenti CGU:

Euro/milioni	31.12.2010	31.12.2009
CGU SPAGNA	122,8	122,8
CGU GERMANIA	4,3	11,7
CGU ITALIA LIFE	22,7	22,7
ALTRE CGU	0,1	0,1
<b>Totale</b>	<b>149,9</b>	<b>157,3</b>

#### Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
<b>Avviamento</b>				
- di pertinenza del Gruppo	-	149.864	-	157.264
<b>Altre attività immateriali</b>				
Attività valutate al costo	-	-	-	-
Altre attività immateriali	13.253	-	14.649	-
<b>Totale</b>	<b>13.253</b>	<b>149.864</b>	<b>14.649</b>	<b>157.264</b>

#### Attività immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Avviamento	Altre Attività immateriali: generate internamente		Altre Attività immateriali: altre		Totale
		Lim.	Illim.	Lim.	Illim.	
<b>Esistenze iniziali</b>	157.264	-	-	14.649	-	171.913
<b>Aumenti</b>						
Acquisti	-	-	-	7.792	-	7.792
<b>Diminuzioni</b>						
Vendite	-	-	-	(82)	-	(82)
- Rettifiche di valore	(7.400)	-	-	(9.080)	-	(16.480)
- Ammortamenti	-	-	-	(9.079)	-	(9.079)
- Svalutazioni	(7.400)	-	-	(1)	-	(7.401)
- conto economico	(7.400)	-	-	(1)	-	(7.401)
- Altre variazioni	-	-	-	(26)	-	(26)
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>149.864</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.253</b>	<b>-</b>	<b>163.117</b>

#### Legenda

Lim.: a durata limitata  
Illim.: a durata illimitata

Il processo di impairment, effettuato a fine esercizio con l'ausilio di un esperto indipendente, ha evidenziato la necessità di svalutare il goodwill delle partecipazioni in Gamax Management AG e Bankhaus August Lenz AG per 7,4 milioni di euro.

## ● ATTIVITÀ MATERIALI

### ○ Immobili

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Terreni	32.179	32.179
Fabbricati	28.826	30.080
<b>Totale</b>	<b>61.005</b>	<b>62.259</b>

### ○ Altre attività materiali

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Mobili	4.250	5.075
Impianti elettronici	5.395	12.143
Altre	3.946	4.486
<b>Totale</b>	<b>13.591</b>	<b>21.704</b>

#### Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>Esistenze iniziali nette</b>	32.179	30.080	5.075	12.143	4.486	83.963
<b>Aumenti</b>						
- Acquisti	-	117	477	1.143	776	2.513
- Spese per migliorie capitalizzate	-	30	89	-	-	119
- conto economico	-	-	-	-	(1)	(1)
- Altre variazioni	-	-	267	167	186	620
<b>Diminuzioni</b>						
- Vendite	-	-	(89)	(3.524)	(3)	(3.616)
- Ammortamenti	-	(1.401)	(1.302)	(4.367)	(1.307)	(8.377)
- Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-	-	-
- Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
- Altre variazioni	-	-	(267)	(167)	(191)	(625)
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>32.179</b>	<b>28.826</b>	<b>4.250</b>	<b>5.395</b>	<b>3.946</b>	<b>74.596</b>

## ● RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Riserve vita</b>		
Riserve matematiche	95.210	99.678
Riserve per somme da pagare	963	599
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	28	-
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>96.201</b>	<b>100.277</b>

## ● INVESTIMENTI

### ○ Investimenti immobiliari

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Terreni	52.638	51.819
Fabbricati	38.016	38.699
<b>Totale</b>	<b>90.654</b>	<b>90.518</b>

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 31.12.2010 ammonta a 98.665 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di una perizia esterna.

#### Investimenti immobiliari: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati
<b>Esistenze iniziali nette</b>	<b>51.819</b>	<b>38.699</b>
<b>Aumenti</b>		
- Acquisti	819	458
- Spese per migliorie capitalizzate	-	60
<b>Diminuzioni</b>		
- Vendite	-	-
- Ammortamenti	-	(1.201)
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>52.638</b>	<b>38.016</b>

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

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Mediobanca S.p.A.	389.427	376.543
Banca Esperia S.p.A.	57.631	56.141
<b>Totale</b>	<b>447.058</b>	<b>432.684</b>

La variazione dell'esercizio è riferita principalmente alla valutazione ad Equity delle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia sulla base dei relativi patrimoni netti consolidati al 31 dicembre 2010. Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 14,4 milioni di euro contro un saldo positivo dell'esercizio precedente pari a 6,0 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2010 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test effettuato, con l'ausilio di un perito indipendente, con l'applicazione del metodo DDM (Dividend Discount Model).

L'applicazione di tale metodo (versione Excess Capital) ha portato ad individuare un valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca compreso tra 369,5 milioni di euro e 471,3 milioni di euro.

I valori della partecipazione, così determinati, non hanno evidenziato perdite di valore, collocandosi su livelli medi superiori rispetto al valore di carico.

Partecipazioni in controllate, collegate e *joint ventures*: variazioni annue

Euro/migliaia	31.12.2010
<b>Esistenze iniziali</b>	432.684
<b>Banca Esperia:</b>	
- Utile di esercizio	816
- Perdita d'esercizio	-
- Variazione di patrimonio netto	674
<b>Mediobanca:</b>	
- Utile di esercizio	13.571
- Perdita d'esercizio	-
- Variazione di patrimonio netto	(687)
<b>Rimanenze finali</b>	447.058



Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Titoli di debito	1.370.695	1.581.409
Finanziamenti	-	-
<b>Totale</b>	1.370.695	1.581.409
<i>Fair value</i>	1.362.849	1.607.762

Investimenti posseduti sino alla scadenza - *fair value*

Euro/migliaia	31.12.2010				31.12.2009			
	Valore	<i>Fair value</i>			Valore	<i>Fair value</i>		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli di debito	1.370.695	465.022	897.827	-	1.581.409	496.121	1.111.641	-
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	1.370.695	465.022	897.827	-	1.581.409	496.121	1.111.641	-

## Investimenti posseduti fino alla scadenza: debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Titoli di debito</b>		
Governi e Banche Centrali	307.925	308.617
Altri enti pubblici	-	-
Banche	1.062.770	1.272.792
<b>Totale</b>	1.370.695	1.581.409

Per quanto concerne gli investimenti posseduti fino a scadenza la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	1.097.779	1.398.198
5-10 anni	169.116	80.609
Oltre 10 anni	103.800	102.602
<b>Totale</b>	<b>1.370.695</b>	<b>1.581.409</b>

## ○ Finanziamenti e crediti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Finanziamenti e crediti verso banche	1.751.830	1.587.902
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	4.423.114	3.249.900
Altri finanziamenti e crediti	9.367	10.027
<b>Totale</b>	<b>6.184.311</b>	<b>4.847.829</b>

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Durata residua contrattuale</b>		
Fino a 1 anno	1.414.689	2.582.049
1-5 anni	1.937.264	168.530
Oltre 5 anni	2.832.358	2.097.250
<b>Totale</b>	<b>6.184.311</b>	<b>4.847.829</b>

## Finanziamenti e crediti verso banche

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti verso banche centrali</b>		
- Riserva obbligatoria	13.352	56.225
<b>Crediti verso banche</b>		
- Depositi vincolati	91.084	492.413
- Altri finanziamenti	403.323	353.965
- Titoli di debito	1.244.071	685.299
<b>Totale</b>	<b>1.751.830</b>	<b>1.587.902</b>
<i>Fair value</i>	<i>2.487.809</i>	<i>1.772.554</i>

## Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Conti correnti	348.324	350.814
Pronti contro termine attivi	99.965	44.366
Mutui	2.279.360	2.065.563
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	190.741	119.520
Locazione finanziaria	337	520
Altre operazioni	468.422	555.651
Titoli di debito	1.035.965	113.466
<b>Totale</b>	<b>4.423.114</b>	<b>3.249.900</b>
<i>Fair value</i>	<i>4.504.418</i>	<i>3.246.878</i>

## Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Titoli di debito</b>		
Governi	601.467	-
Altri enti pubblici	101.060	-
Altri emittenti		
- imprese finanziarie	333.438	113.466
<b>Finanziamenti verso:</b>		
Altri soggetti		
- imprese non finanziarie	75.718	96.082
- imprese finanziarie	475.094	507.624
- assicurazioni	685	562
- altri	2.835.652	2.532.166
<b>Totale</b>	<b>4.423.114</b>	<b>3.249.900</b>

 Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Titoli di debito	4.444.365	2.734.058
Titoli di capitale	32.803	37.345
Quote di O.I.C.R.	182.419	184.803
Finanziamenti	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.659.587</b>	<b>2.956.206</b>

L'incremento delle attività finanziarie disponibili per la vendita è ascrivibile agli investimenti afferenti la gestione interna separata "Mediolanum Freedom Fund" collegata alla polizza Mediolanum Plus.

## Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2010			31.12.2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli di debito	4.258.612	185.753	-	2.618.073	115.985	-
Titoli di capitale	4.732	16.142	11.929	8.554	16.141	12.650
Quote di O.I.C.R.	-	120.697	61.722	-	121.901	62.902
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.263.344</b>	<b>322.592</b>	<b>73.651</b>	<b>2.626.627</b>	<b>254.027</b>	<b>75.552</b>

## Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	2.669.896	1.161.392
- Altri Enti pubblici	-	-
- Banche	1.707.546	1.476.117
- Altri emittenti	66.923	96.548
<b>Titoli di capitale</b>		
- Banche	153	3.001
- Altri emittenti	32.650	34.345
Quote di O.I.C.R.	182.419	184.803
<b>Totale</b>	<b>4.659.587</b>	<b>2.956.206</b>

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	3.439.172	2.105.947
5-10 anni	907.299	609.255
Oltre 10 anni	96.890	16.008
Indeterminata	216.226	224.996
<b>Totale</b>	<b>4.659.587</b>	<b>2.956.206</b>

 **Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>		
Titoli di debito	3.948.561	3.851.288
Titoli di capitale	6	10
Quote di O.I.C.R.	19.239	25.462
Finanziamenti	-	-
Derivati non di copertura	7.035	9.127
<b>Totale attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>3.974.841</b>	<b>3.885.887</b>

Attività finanziarie designate al *fair value* a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Titoli di debito	4.907.791	5.784.411
Quote di O.I.C.R.	9.215.139	8.126.604
Derivati di copertura	-	1.179
<b>Totale</b>	<b>14.122.930</b>	<b>13.912.194</b>
<b>Totale attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>18.097.771</b>	<b>17.798.081</b>

Attività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2010			31.12.2009		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>						
Titoli di debito	3.861.285	80.310	6.966	3.609.261	239.564	2.463
Titoli di capitale	6	-	-	10	-	-
Quote di O.I.C.R.	174	-	19.065	6.520	-	18.942
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	16	4.665	2.354	1	6.716	2.410
<b>Totale attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>3.861.481</b>	<b>84.975</b>	<b>28.385</b>	<b>3.615.792</b>	<b>246.280</b>	<b>23.815</b>
<b>Attività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>						
Titoli di debito	271.346	3.630.972	1.005.473	-	5.153.119	631.292
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	9.051.849	163.290	-	7.534.366	592.238	-
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	1.179	-
<b>Totale</b>	<b>9.323.195</b>	<b>3.794.262</b>	<b>1.005.473</b>	<b>7.534.366</b>	<b>5.746.536</b>	<b>631.292</b>
<b>Attività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>	<b>13.184.676</b>	<b>3.879.237</b>	<b>1.033.858</b>	<b>11.150.158</b>	<b>5.992.816</b>	<b>655.107</b>

## Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Attività per cassa</b>		
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	1.320.967	1.076.802
- Banche	735.620	634.671
- Altri emittenti	1.891.974	2.139.815
<b>Titoli capitale</b>		
- Altri emittenti:	6	10
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	19.239	25.462
<b>Totale Attività per cassa</b>	3.967.806	3.876.760
<b>Strumenti derivati</b>		
- Banche	4.595	7.545
- Clientela	2.440	1.582
<b>Totale strumenti derivati</b>	7.035	9.127
<b>Totale</b>	3.974.841	3.885.887

Attività finanziarie valutate al *fair value*: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	25.425	16.789
- Banche	3.228.328	3.651.102
- Altri emittenti	1.654.038	2.116.520
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	9.215.139	8.126.604
<b>Derivati di copertura</b>	-	1.179
<b>Totale</b>	14.122.930	13.912.194

○ **Attività non correnti o di un gruppo in dismissione**

La voce "Attività non correnti o di un gruppo in dismissione" pari a 1.464 migliaia di euro è riferita al totale degli attivi di bilancio afferenti la partecipata Partner Time S.p.A. in liquidazione (31.12.2009: 1.521 migliaia di euro).

○ **Attività fiscali differite**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
In contropartita del Conto Economico	98.971	84.736
In contropartita del Patrimonio Netto	40.014	14.460
<b>Totale</b>	138.985	99.196

## Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Importo iniziale</b>	84.736	63.299
<b>Aumenti</b>		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	130	361
- dovute al mutamento dei criteri contabili	3.140	3.830
- altre	23.079	23.473
Altri aumenti	2.188	7.467
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(3.545)	(704)
Altre diminuzioni	(10.757)	(12.990)
<b>Importo finale</b>	98.971	84.736

## Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Importo iniziale</b>	14.460	16.940
<b>Aumenti</b>	-	-
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	-
- altre	38.836	13.300
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	1
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(13.024)	(2.224)
- svalutazioni per sopravvenuta irrecoverabilità	-	-
- dovute al mutamento di criteri contabili	(258)	(13.556)
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre diminuzioni	-	-
<b>Importo finale</b>	40.014	14.460

## Composizione attività fiscali per imposte anticipate

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Con effetto a conto economico</b>	98.971	84.736
fondi rischi e oneri	39.667	30.684
svalutazioni crediti	5.592	4.850
oneri fiscalmente deducibili in esercizi successivi	8.798	8.914
proventi tassati di competenza di esercizi futuri	104	21
altri	44.810	40.267
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	40.014	14.460
valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	40.014	14.460
<b>Totale</b>	138.985	99.196

 Altre attività

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Partite viaggianti da attività creditizia	114.075	110.484
Crediti verso l'Erario	42.794	49.597
Depositi cauzionali	6.269	7.830
Crediti verso promotori finanziari	55.881	73.177
Anticipi a fornitori e professionisti	7.922	5.349
Altri crediti	33.779	29.523
Ratei e risconti attivi	4.206	5.368
Altre attività diverse	13.096	12.283
<b>Totale</b>	278.022	293.611

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

### PATRIMONIO NETTO

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Capitale	73.288	73.140
Riserve di capitale	55.087	53.477
Riserve di utile e altre riserve	710.729	618.584
(Azioni proprie)	(2.045)	(2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(69.833)	8.931
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	22.301	23.051
Utile (Perdita) dell'esercizio del gruppo	246.633	217.280
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>1.036.160</b>	<b>992.418</b>

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 73.287.996,00 ed è costituito da n. 732.879.960 azioni; le azioni proprie in portafoglio sono n. 385.000.

Il patrimonio netto è interamente di pertinenza del gruppo. Con riferimento alle variazioni intervenute nel periodo si rimanda al relativo allegato di dettaglio incluso fra i prospetti contabili.

### Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	16.911	(91.025)	39.761	(31.698)
Titoli di capitale	523	(1)	1.178	(288)
Quote di O.I.C.R.	4.333	(574)	1.600	(1.622)
<b>Totale</b>	<b>21.767</b>	<b>(91.600)</b>	<b>42.539</b>	<b>(33.608)</b>

### Utile (Perdita) su attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Totale
<b>Esistenze iniziali</b>	8.063	890	(22)	8.931
<b>Variazioni positive</b>				
Incrementi di <i>fair value</i>	8.868	48	2.994	11.910
Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento	-	3.223	543	3.766
- da realizzo	-	-	381	381
Altre variazioni	9.133	-	-	9.133
<b>Variazioni negative</b>				
Riduzioni di <i>fair value</i>	(96.938)	(870)	(135)	(97.943)
Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	(3.240)	(2.769)	(2)	(6.011)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>(74.114)</b>	<b>522</b>	<b>3.759</b>	<b>(69.833)</b>

## Utile dell'esercizio del Gruppo

### Utile per azione

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009
	Attività Correnti	Totale	Totale
Utile netto	223.726	246.633	217.280
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	732.140	732.140	730.748
Utile per azione (in euro)	0,306	0,337	0,297

### Utile per azione diluito

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009
	Attività Correnti	Totale	Totale
Utile netto	223.726	246.633	217.280
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	732.140	732.140	730.748
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	2.645	2.645	2.572
Numero medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	734.785	734.785	733.320
Utile per azione diluito (in euro)	0,304	0,336	0,296

## Raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e quello consolidato

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
<b>Bilancio Capogruppo al 31.12.2010</b>	468.978	115.932	584.910
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	(14.391)	388.476	374.085
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	63.393	9.440	72.833
Dividendi infragruppo	266.252	(266.252)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(1.772)	(331)	(2.103)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	6.716	(166)	6.550
Altre operazioni	351	(466)	(115)
<b>Bilancio Consolidato al 31.12.2010</b>	789.527	246.633	1.036.160

## ● ACCANTONAMENTI

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	84	84
Altri accantonamenti	138.217	109.785
<b>Totale</b>	<b>138.301</b>	<b>109.869</b>

### Dettaglio altri accantonamenti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.310	1.237
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	69.722	55.033
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	36.151	27.790
Altri fondi rischi ed oneri	31.034	25.725
<b>Totale</b>	<b>138.217</b>	<b>109.785</b>

La voce "Altri fondi rischi e oneri" si riferisce principalmente a costi per contenzioso e ad oneri futuri su prodotti distribuiti.

### Accantonamenti: variazioni annue

Euro/migliaia	Acc.ti connessi a rischi fiscali	Altri acc.ti
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>84</b>	<b>109.785</b>
<b>Aumenti</b>		
- Accantonamenti dell'esercizio	-	45.434
- Altre variazioni	-	20
<b>Diminuzioni</b>		
- Utilizzo nell'esercizio	-	(8.272)
- Altre variazioni	-	(8.750)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>84</b>	<b>138.217</b>

## ● RISERVE TECNICHE

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Riserve matematiche	6.298.296	5.836.372
Riserve per somme da pagare	117.002	155.955
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	14.123.807	13.914.643
Altre riserve	11.642	96.013
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>20.550.747</b>	<b>20.002.983</b>

## PASSIVITÀ FINANZIARIE

### Passività finanziarie a *fair value* rilevate a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>		
Scoperti tecnici di titoli di debito	443.605	258.251
Derivati non di copertura	20.883	22.689
Altre passività finanziarie diverse	164	383
<b>Totale passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>464.652</b>	<b>281.323</b>

### Passività finanziarie designate al *fair value* a conto economico

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:		
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	77.446	57.254
- dalla gestione dei fondi pensione	-	13.265
Derivati di copertura	28.510	15.906
<b>Totale passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>	<b>105.956</b>	<b>86.425</b>
<b>Totale passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>570.608</b>	<b>367.748</b>

Le Passività finanziarie al *fair value* a conto economico si attestano a fine anno a 570,6 milioni di euro con un incremento di 202,9 milioni rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2009 pari a 367,7 milioni di euro.

Tale variazione è principalmente legata ai maggiori scoperti tecnici sui titoli di debito in essere a fine periodo relativi a Banca Mediolanum (+185,3 milioni di euro).

Euro/migliaia	31.12.2010				31.12.2009			
	Totale	L1	L2	L3	Totale	L1	L2	L3
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>								
Scoperti tecnici di titoli di debito	443.605	443.605	-	-	258.251	258.251	-	-
Derivati non di copertura	20.883	2	15.188	5.693	22.689	-	14.204	8.485
Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre passività finanziarie diverse	164	-	164	-	383	-	383	-
<b>Totale passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>464.652</b>	<b>443.607</b>	<b>15.352</b>	<b>5.693</b>	<b>281.323</b>	<b>258.251</b>	<b>14.587</b>	<b>8.485</b>
<b>Passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:								
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	77.446	34.523	42.846	77	57.254	20.344	35.136	1.774
- dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	13.265	13.265	-	-
Derivati di copertura	28.510	-	28.510	-	15.906	-	15.906	-
<b>Totale passività finanziarie designate al <i>fair value</i> a conto economico</b>	<b>105.956</b>	<b>34.523</b>	<b>71.356</b>	<b>77</b>	<b>86.425</b>	<b>33.609</b>	<b>51.042</b>	<b>1.774</b>
<b>Totale passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a conto economico</b>	<b>570.608</b>	<b>478.130</b>	<b>86.708</b>	<b>5.770</b>	<b>367.748</b>	<b>291.860</b>	<b>65.629</b>	<b>10.259</b>

## ○ Altre passività finanziarie

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Debiti verso banche	2.756.324	1.644.362
Debiti verso clientela bancaria	6.468.977	5.005.392
Titoli in circolazione	340.479	179.450
Finanziamento infruttifero	-	12.400
Depositi ricevuti da riassicuratori	95.210	99.682
Debiti per collaterali	215.607	-
<b>Totale</b>	<b>9.876.597</b>	<b>6.941.286</b>

La voce debiti verso banche si incrementa per i debiti verso banche centrali, i conti correnti liberi e i pronti contro termine passivi rispettivamente per 1.275,5 milioni di euro, 167,2 milioni di euro e 131,4 milioni di euro da ricondurre nella quasi totalità a Banca Mediolanum. Di contro la voce depositi vincolati diminuisce di 572,2 milioni di euro sempre da ricondurre nella quasi totalità a Banca Mediolanum.

La voce debiti verso la clientela bancaria passa da 5.005,4 milioni di euro a 6.469 milioni di euro; in particolare l'incremento è riferibile ai pronti contro termine passivi di Banca Mediolanum per 1.822 milioni di euro.

La voce titoli in circolazione si compone per 164,7 milioni di euro di titoli subordinati di Banca Mediolanum e per 175,7 milioni di euro per prestito obbligazionario di Banca Mediolanum.

La voce Finanziamento infruttifero non presenta alcun saldo al termine dell'esercizio in esame a seguito del relativo rimborso ai soci di maggioranza, Gruppi Doris e Fininvest, avvenuto nel corso del mese di dicembre 2010.

Si rammenta che tale debito era riferito ai fondi costituiti dai predetti Soci nell'ambito dell'iniziativa a sostegno della clientela del Gruppo Mediolanum titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers". A seguito della chiusura delle posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers oggetto dell'iniziativa, la Società ha provveduto a liquidare i suindicati Soci per un ammontare complessivo di 35.307 migliaia di euro, di cui 12.400 migliaia di euro relativi al saldo del debito in essere e 29.207 migliaia di euro a seguito del parziale smontamento della riserva di patrimonio netto precedentemente costituita, per la parte eccedente l'onere complessivo netto della predetta iniziativa.

Al termine dell'esercizio in esame le società Mediolanum Vita e Mediolanum International Life hanno debiti per collaterali per 215,6 milioni di euro a fronte della copertura degli attivi delle predette Compagnie.

**Debiti verso banche**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti verso banche centrali</b>	1.410.786	135.345
<b>Debiti verso banche</b>		
- Conti correnti e depositi liberi	171.303	4.103
- Depositi vincolati	483.456	1.055.615
- Finanziamenti	555.000	445.000
- Pronti contro termine passivi	134.922	3.551
- Altri debiti	857	748
<b>Totale</b>	<b>2.756.324</b>	<b>1.644.362</b>

Per quanto concerne i debiti verso banche la durata residua contrattuale è la seguente:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Durata residua contrattuale</b>		
Fino a 1 anno	2.756.324	1.519.362
1-5 anni	-	125.000
<b>Totale</b>	<b>2.756.324</b>	<b>1.644.362</b>

La voce "Debiti vs Banche" si riferisce a passività finanziarie aventi durata contrattuale entro i 12 mesi.

**Debiti verso clientela bancaria**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Conti correnti e depositi	4.551.646	4.861.050
Pronti contro termine passivi	1.885.375	127.350
Altri debiti	31.956	16.992
<b>Totale</b>	<b>6.468.977</b>	<b>5.005.392</b>

## ● DEBITI

### ○ Altri debiti

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Trattamento di fine rapporto	10.746	11.840
Debiti verso fornitori	135.773	129.042
Debiti verso l'Erario	66.770	61.118
Altri debiti diversi	28.647	42.633
<b>Totale</b>	<b>241.936</b>	<b>244.633</b>

#### Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

Euro/migliaia	31.12.2010
Esistenze iniziali	11.840
<b>Aumenti</b>	
- Accantonamento dell'esercizio	5.394
- Altre variazioni in aumento	61
<b>Diminuzioni</b>	
- Liquidazioni effettuate	(6.437)
- Altre variazioni in diminuzione	(112)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>10.746</b>

#### Altri debiti diversi

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Debiti verso consociate	754	1.175
Debiti verso Enti previdenziali	5.262	5.649
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	3.803	1.377
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	1.263	1.643
Debiti verso dipendenti	3.607	3.429
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.096	1.194
Altri debiti	12.862	28.166
<b>Totale</b>	<b>28.647</b>	<b>42.633</b>

## ● ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

### ○ Passività fiscali differite

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
In contropartita del conto economico	45.127	30.568
In contropartita del patrimonio netto	6.805	19.325
<b>Totale</b>	<b>51.932</b>	<b>49.893</b>

#### Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Importo iniziale	(30.568)	(7.612)
<b>Aumenti</b>		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- altre	(15.049)	(23.285)
Altri aumenti	-	(3)
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	130	267
- altre	360	62
Altre diminuzioni	-	3
Importo finale	(45.127)	(30.568)

#### Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Importo iniziale	(19.325)	(3.928)
<b>Aumenti</b>		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
- altre	(6.347)	(16.828)
Altri aumenti	-	(755)
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
- rigiri	16.726	1.130
- altre	1.429	1.053
Altre diminuzioni	712	3
Importo finale	(6.805)	(19.325)

## Composizione Passività fiscali per imposte differite

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Con effetto a conto economico</b>	45.127	30.568
proventi fiscalmente imponibili in esercizi futuri	44.745	30.184
oneri futuri fiscalmente deducibili nell'esercizio	219	223
oneri dedotti di competenza di esercizi futuri	163	161
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	6.805	19.325
valutazione al <i>fair value</i> titoli AFS	6.805	19.325
<b>Totale</b>	51.932	49.893

○ **Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita**

La voce "Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita" pari a 730 migliaia di euro è riferita al totale dei saldi passivi di bilancio afferenti la partecipata Partner Time S.p.A. in liquidazione (31.12.2009: 732 migliaia di euro).

○ **Altre passività**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Partite viaggianti da attività creditizia	102.791	106.604
Accantonamento costi del personale	8.542	7.946
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.693	3.146
Depositi a garanzia	3.890	3.166
Ratei e risconti passivi	13.960	1.581
Altre passività diverse	10.459	13.593
<b>Totale</b>	143.335	136.036

La voce reatei e risconti passivi si compone principalmente di commissioni relative al collocamento dei prodotti Mediolanum Plus Certificate di competenza di esercizi futuri.

## PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

## ● VOCI TECNICHE ASSICURATIVE - RAMI VITA

31.12.2010

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	9.128.240	(4.693)	9.123.547
<b>Totale Premi Netti</b>	<b>9.128.240</b>	<b>(4.693)</b>	<b>9.123.547</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(9.536.934)	10.012	(9.526.923)
- Variazione riserve per somme da pagare	38.976	392	39.368
- Variazione riserve matematiche	(462.402)	(4.468)	(466.870)
- Variazione delle altre riserve tecniche	33.401	-	33.401
- Variazione delle riserve allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(230.121)	-	(230.121)
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(10.157.080)</b>	<b>5.936</b>	<b>(10.151.144)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>(1.028.840)</b>	<b>1.243</b>	<b>(1.027.597)</b>

31.12.2009

Euro/migliaia	Lordo	Riassicuraz.	Netto
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	9.646.615	(5.131)	9.641.484
<b>Totale Premi Netti</b>	<b>9.646.615</b>	<b>(5.131)</b>	<b>9.641.484</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(4.333.217)	6.652	(4.326.565)
- Variazione riserve per somme da pagare	(56.682)	83	(56.599)
- Variazione riserve matematiche	(4.549.460)	(128)	(4.549.588)
- Variazione delle altre riserve tecniche	(33.881)	-	(33.881)
- Variazione riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(2.920.597)	-	(2.920.597)
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(11.893.837)</b>	<b>6.607</b>	<b>(11.887.230)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>(2.247.222)</b>	<b>1.476</b>	<b>(2.245.746)</b>

*Premi lordi di competenza*

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Premi lordi contabilizzati	-	-
Premi lordi contabilizzati - ramo III	1.563.650	2.352.544
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	7.564.590	7.294.071
<b>Totale</b>	<b>9.128.240</b>	<b>9.646.615</b>

## ● COMMISSIONI ATTIVE

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Garanzie rilasciate</b>	142	204
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza</b>	733.029	563.451
- Negoziazione di strumenti finanziari	3.261	3.532
- Negoziazione di valute	1	1
- Gestioni patrimoniali	602.950	485.763
- individuali	5.385	5.831
- collettive	597.565	479.932
- Custodia e amministrazione titoli	4.098	3.603
- Banca depositaria	561	578
- Collocamento titoli	45.676	2.959
- Raccolta ordini	5.709	6.666
- Attività di consulenza	1	-
- Distribuzione di servizi di terzi	70.772	60.349
- Gestioni patrimoniali	241	665
- individuali	-	22
- collettive	241	643
- prodotti assicurativi	59.743	47.372
- altri prodotti	10.788	12.312
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	43.468	34.890
<b>Caricamenti su contratti di investimento</b>	375	2.019
<b>Altri servizi</b>	36.350	30.593
<b>Totale</b>	<b>813.364</b>	<b>631.157</b>

Le Commissioni attive del periodo ammontano a 813,4 milioni di euro rispetto a 631,2 milioni di euro del 2009, registrando un incremento di 182,2 milioni di euro, dovuto in parte alle maggiori commissioni di gestione di competenza dell'esercizio per effetto sia del buon andamento dei mercati sia della forte raccolta netta nei fondi comuni di investimento, in parte ai maggiori ricavi da servizi bancari che beneficiano principalmente del contributo positivo generato dall'attività di collocamento delle obbligazioni strutturate di terzi.

## ● COMMISSIONI PASSIVE

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza</b>	223.629	184.525
- Negoziazione di titoli	2.488	1.696
- Gestioni patrimoniali	3.538	4.547
- Custodia e amministrazione di titoli	1.076	1.380
- Collocamento di titoli	2.412	-
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	214.115	176.902
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	40.034	33.385
<b>Provvigioni di acquisizione contratti di investimento</b>	953	855
<b>Altri servizi</b>	23.448	20.284
<b>Totale</b>	<b>288.064</b>	<b>239.049</b>

Le commissioni passive passano da 239 milioni di euro dell'anno precedente a 288,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010, registrando un incremento di 49,1 milioni di euro in relazione alle maggiori commissioni di sottoscrizione e ricavi sul collocamento di obbligazioni strutturate generati nell'esercizio.

## PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A *FAIR VALUE* A CONTO ECONOMICO

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Risultato delle attività finanziarie</b>		
Interessi attivi ed altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	87.340	64.436
- derivanti da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	160.221	195.891
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(19.066)	112.146
Risultato netto da attività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	794.011	2.039.762
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		
Interessi passivi ed altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(17.653)	(20.184)
- derivanti da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(500)	(5.037)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	9.350	(6.497)
Risultato netto da passività finanziarie al <i>fair value</i> a CE	(19.700)	(23.121)
<b>Totale</b>	<b>994.003</b>	<b>2.357.396</b>

Il Risultato netto delle attività e passività finanziarie di negoziazione è negativo per 9.716 migliaia di euro (31.12.2010: +105.649 migliaia di euro), principalmente afferente al comparto dei titoli di debito, e risente degli effetti legati all'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2010.

### Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione: composizione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>					
Titoli di debito	18.620	26.539	(50.760)	(11.854)	(17.455)
Titoli di capitale	6	8	(3)	(38)	(27)
Quote di O.I.C.R.	323	363	(200)	(2)	484
Finanziamenti	-	-	-	-	-
Altre	-	-	-	-	-
<b>Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	-	-	-	-	287
<b>Strumenti derivati</b>					
Derivati finanziari:					
- su titoli di debito e tassi di interesse	319	9.057	(1.941)	(11.146)	(3.711)
- su titoli di capitale e indici azionari	103	439	(101)	(516)	(75)
- su valute e oro	-	-	-	-	955
- altri	-	712	-	(236)	476
Derivati su crediti	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>19.371</b>	<b>37.118</b>	<b>(53.005)</b>	<b>(23.792)</b>	<b>(19.066)</b>

### Risultato netto di attività finanziarie al *fair value* a C.E.

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoiazione (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	201.056	29.824	(136.928)	(16.584)	77.368
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	780.939	44.011	(38.443)	(68.738)	717.769
Finanziamenti	12.657	-	-	-	12.657
Derivati di copertura	-	-	(13.783)	-	(13.783)
<b>Totale</b>	<b>994.652</b>	<b>73.835</b>	<b>(189.154)</b>	<b>(85.322)</b>	<b>794.011</b>

### Risultato netto da passività finanziarie a *fair value* a C.E.

Il risultato netto della voce "Passività finanziarie a *fair value* a C.E." è negativo per 19.700 migliaia di euro (31.12.2009: -23.121 migliaia di euro) e si riferisce esclusivamente ai proventi/oneri generati dai contratti di investimento emessi dalle compagnie di assicurazione del Gruppo.

### Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoiazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	6.450	6.491	(355)	(3.236)	9.350
<b>Totale</b>	<b>6.450</b>	<b>6.491</b>	<b>(355)</b>	<b>(3.236)</b>	<b>9.350</b>

## ● PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E *JOINT VENTURES*

Tale voce, pari a 14.387 migliaia di euro, si riferisce ai proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della quota di partecipazione di Banca Esperia S.p.A. per 816 migliaia di euro (31.12.2009: 6.026 migliaia di euro) e di Mediobanca S.p.A. per 13.571 migliaia di euro.

## ● PROVENTI E ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi attivi ed altri proventi	300.015	292.935
Utili realizzati	62.803	30.641
Utili da valutazione	9.566	5.511
<b>Totale proventi</b>	<b>372.384</b>	<b>329.087</b>
Interessi passivi ed altri oneri	(73.819)	(88.535)
Perdite realizzate	(15.899)	(8.681)
Perdite da valutazione	(28.246)	(41.722)
<b>Totale oneri</b>	<b>(117.964)</b>	<b>(138.938)</b>
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>254.420</b>	<b>190.149</b>

## Risultato degli investimenti derivante da:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Investimenti immobiliari	5.034	3.838
Attività finanziarie disponibili per la vendita	117.598	68.940
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	51.071	66.462
Finanziamenti e crediti	154.204	139.105
Proventi netti altri	(73.487)	(88.196)
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>254.420</b>	<b>190.149</b>

## Investimenti immobiliari: composizione

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Utili realizzati	-	240
Altri proventi	6.567	4.561
Altri oneri	(332)	(339)
Perdite da valutazione	(1.201)	(624)
<b>Totale proventi netti da investimenti immobiliari</b>	<b>5.034</b>	<b>3.838</b>

## Attività finanziarie detenute sino a scadenza: composizione

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi attivi ed altri proventi	51.071	66.138
Utili realizzati	-	324
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie detenute sino a scadenza</b>	<b>51.071</b>	<b>66.462</b>

## Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi attivi ed altri proventi	110.024	68.389
Utili realizzati	31.226	29.804
Perdite realizzate	(15.825)	(8.681)
Perdite da valutazione	(7.827)	(20.572)
<b>Totale proventi netti da attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>117.598</b>	<b>68.940</b>

## Finanziamenti e crediti: composizione

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi attivi ed altri proventi	132.353	153.847
Utili realizzati	31.577	273
Utili da valutazione	9.566	5.511
Perdite realizzate	(74)	-
Perdite da valutazione	(19.218)	(20.526)
<b>Totale proventi netti da finanziamenti e crediti</b>	<b>154.204</b>	<b>139.105</b>

## Proventi netti da passività finanziarie

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi passivi ed altri oneri	(73.487)	(88.196)
<b>Totale proventi netti altri</b>	<b>(73.487)</b>	<b>(88.196)</b>

 **ALTRI RICAVI**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Diritti fissi su prodotti assicurativi	12.247	13.751
Recupero spese per appalti e servizi resi	1.356	4.134
Altri proventi diversi	11.452	7.828
<b>Totale</b>	<b>25.055</b>	<b>25.713</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2009 si è provveduto a riclassificare l'importo di 212 migliaia di euro da *Altri proventi diversi* a *Spese per il personale dipendente*.

 **SPESE DI GESTIONE**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione	78.870	86.633
Spese di gestione degli investimenti	253	380
<b>Altre spese di amministrazione</b>		
Spese per il personale dipendente	146.226	147.334
Spese pubblicitarie e promozionali	22.783	20.910
Consulenze e collaborazioni	22.885	26.465
Servizi sistemi informativi	49.413	40.193
Servizi di comunicazione diversi	21.333	23.521
Altre spese generali di funzionamento	58.515	55.447
<b>Totale altre spese di amministrazione</b>	<b>321.155</b>	<b>313.870</b>
<b>Totale</b>	<b>400.278</b>	<b>400.883</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2009 si è provveduto a riclassificare l'importo di 5.491 migliaia di euro da *Altre Spese generali di funzionamento* a *Spese per il personale dipendente* e l'importo di 212 migliaia di euro da *Altri proventi diversi* a *Spese per il personale dipendente* con un incremento complessivo netto di 5.279 migliaia di euro rispetto al saldo esposto nel bilancio dell'esercizio precedente.

Tale riclassifica, a titolo esemplificativo, ha riguardato costi quali polizze assicurative a favore dei dipendenti, corsi di aggiornamento e rimborsi chilometrici.

## Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	31.12.2010	31.12.2009
<b>Personale dipendente:</b>		
Dirigenti	100	103
Quadri direttivi di 3° e 4° livello	257	288
Restante personale dipendente	1.706	1.674
<b>Totale personale dipendente</b>	<b>2.063</b>	<b>2.065</b>
<b>Altro personale</b>	<b>6</b>	<b>26</b>
<b>Totale</b>	<b>2.069</b>	<b>2.091</b>

● **ALTRI COSTI**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Spese per il personale	3.956	4.351
Ammortamento attivi immateriali	9.079	11.804
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	8.377	9.004
Accantonamenti per rischi ed oneri	35.684	20.871
Altri costi diversi	22.731	20.739
<b>Totale</b>	<b>79.827</b>	<b>66.769</b>

## Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Indennità e altre competenza rete di vendita	22.759	10.469
Rischi per illeciti promotori finanziari	9.676	5.160
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	3.249	5.242
<b>Totale</b>	<b>35.684</b>	<b>20.871</b>

● **IMPOSTE**

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Imposte correnti (-)	(57.923)	(36.716)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(2)	(2.088)
Variazione delle imposte anticipate (+/-)	4.647	21.437
Variazione delle imposte differite (+/-)	(5.497)	(22.956)
<b>Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>(58.775)</b>	<b>(40.323)</b>

## Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Aliquota teorica Ires imposte equivalenti	13,48%	9,94%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	305.408	257.992
Onere fiscale teorico	41.172	25.652
Proventi netti tassabili	5.239	8.437
Altri aggiustamenti	789	(3.966)
<b>Onere fiscale Ires e imposte equivalenti</b>	<b>47.200</b>	<b>30.123</b>
<b>Aliquota effettiva Ires e imposte equivalenti</b>	<b>15,45%</b>	<b>11,68%</b>
<b>Onere fiscale totale</b>	<b>58.775</b>	<b>40.323</b>
<b>Aliquota effettiva totale</b>	<b>19,24%</b>	<b>15,63%</b>

## PARTE E - INFORMATIVA DI SETTORE

### ● Dati economici per area di attività

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

Ai fini della migliore esposizione dell'informativa comparativa al 31.12.2009, in applicazione delle previsioni dell'IFRS 8, il Gruppo ha provveduto alla riesposizione secondo il nuovo criterio dei dati relativi al precedente esercizio.

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

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

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

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

## Prospetto di raccordo Conto Economico al 31.12.2010 con il Conto Economico riclassificato

Euro/migliaia	Conto economico consolidato
<b>1.1 Premi netti</b>	
1.1.1 Premi lordi di competenza	9.128.240
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.693)
<b>Totale premi netti</b>	<b>9.123.547</b>
<b>1.2 Commissioni attive</b>	<b>813.364</b>
<b>1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevati a conto economico</b>	<b>994.003</b>
<b>1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.</b>	<b>14.387</b>
<b>1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	
1.5.1 Interessi attivi	289.810
1.5.2 Altri proventi	10.205
1.5.3 Utili realizzati	62.803
1.5.4 Utili da valutazione	9.566
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>372.384</b>
<b>1.6 Altri ricavi</b>	<b>25.055</b>
<b>Totale ricavi e proventi</b>	<b>11.342.740</b>
<b>2. Costi</b>	
<b>2.1 Oneri netti relativi ai sinistri</b>	
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(10.157.080)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	5.936
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>	<b>(10.151.144)</b>
<b>2.2 Commissioni passive</b>	<b>(288.064)</b>
<b>2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e j.v.</b>	<b>-</b>
<b>2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	
2.4.1 Interessi passivi	(73.479)
2.4.2 Altri oneri	(340)
2.4.3 Perdite realizzate	(15.899)
2.4.4 Perdite da valutazione	(28.246)
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>	<b>(117.964)</b>
<b>2.5 Spese di gestione</b>	
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione	(78.870)
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti	(253)
2.5.3 Altre spese di amministrazione	(321.155)
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>(400.278)</b>
<b>2.6 Altri costi</b>	<b>(79.827)</b>
<b>Totale costi e oneri</b>	<b>(11.037.277)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>305.463</b>
<b>3. Imposte</b>	<b>(58.775)</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>(55)</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte</b>	<b>246.633</b>
<b>RICLASSIFICAZIONI</b>	
Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)	-
<b>Altre riclassifiche</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>	<b>-</b>

## CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI (OPERAZIONI CORRENTI)

operazioni non ricorrenti	operazioni correnti	premi emessi netti	oneri netti relativi ai sinistri e var. riserve	commissioni attive	margini interesse	prof./perd. da invest. al fair value	valorizzazione equity method	proventi netti da altri invest.	altri ricavi diversi
-	9.128.240	9.128.240	-	-	-	-	-	-	-
-	(4.693)	(4.693)	-	-	-	-	-	-	-
-	9.123.547	9.123.547	-	-	-	-	-	-	-
-	813.364	-	-	813.364	-	-	-	-	-
-	994.003	-	-	-	229.408	764.595	-	-	-
-	14.387	-	-	-	-	-	14.387	-	-
-	289.810	-	-	-	289.810	-	-	-	-
-	10.205	-	-	-	3.638	-	-	6.567	-
(30.907)	31.896	-	-	-	-	-	-	31.896	-
-	9.566	-	-	-	-	-	-	9.566	-
(30.907)	341.477	-	-	-	293.448	-	-	48.029	-
-	25.055	-	-	-	-	-	-	-	25.055
(30.907)	11.311.833	9.123.547	-	813.364	522.856	764.595	14.387	48.029	25.055
-	(10.157.080)	-	(10.155.532)	-	-	-	-	-	-
-	5.936	-	5.936	-	-	-	-	-	-
-	(10.151.144)	-	(10.149.596)	-	-	-	-	-	-
-	(288.064)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(73.479)	-	-	-	(73.479)	-	-	-	-
-	(340)	-	-	-	(8)	-	-	(332)	-
-	(15.899)	-	-	-	-	-	-	(15.899)	-
-	(28.246)	-	-	-	-	-	-	(27.045)	-
-	(117.964)	-	-	-	(73.487)	-	-	(43.276)	-
-	(78.870)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(253)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(321.155)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(400.278)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(79.827)	-	-	-	-	-	-	(7.401)	-
-	(11.037.277)	-	(10.149.596)	-	(73.487)	-	-	(50.677)	-
(30.907)	274.556	9.123.547	(10.149.596)	813.364	449.369	764.595	14.387	(2.648)	25.055
8.000	(50.775)	-	-	-	-	-	-	-	-
-	(55)	-	-	-	-	-	-	(55)	-
(22.907)	223.726	9.123.547	(10.149.596)	813.364	449.369	764.595	14.387	(2.703)	25.055
-	-	-	1.067.615	-	(304.488)	(753.409)	-	(9.718)	-
-	-	-	(459)	853	(3.638)	-	-	2.203	(2.201)
-	-	9.123.547	(9.082.440)	814.217	141.243	11.186	14.387	(10.218)	22.854

## Prospetto di raccordo Conto Economico al 31.12.2010 con il Conto Economico riclassificato

Euro/migliaia

1.1 Premi netti
1.1.1 Premi lordi di competenza
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza
<b>Totale premi netti</b>
1.2 Commissioni attive
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
1.5.1 Interessi attivi
1.5.2 Altri proventi
1.5.3 Utili realizzati
1.5.4 Utili da valutazione
<b>Totale proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>
1.6 Altri ricavi
<b>Totale ricavi e proventi</b>
<b>2. Costi</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori
<b>Totale oneri netti relativi ai sinistri</b>
2.2 Commissioni passive
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari
2.4.1 Interessi passivi
2.4.2 Altri oneri
2.4.3 Perdite realizzate
2.4.4 Perdite da valutazione
<b>Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari</b>
2.5 Spese di gestione
2.5.1 Provvigioni e altre spese di acquisizione
2.5.2 Spese di gestione degli investimenti
2.5.3 Altre spese di amministrazione
<b>Totale spese di gestione</b>
2.6 Altri costi
<b>Totale costi e oneri</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte
<b>3. Imposte</b>
<b>4. Utile (perdita) delle attività operative cessate</b>
Utile (perdita) dell'esercizio al netto delle imposte

### RICLASSIFICAZIONI

Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati  
(incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)

Altre riclassifiche

**TOTALE RICLASSIFICATO**



## DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.12.2010

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
<b>Premi netti</b>	9.003.188	-	-	-	-	-	9.003.188
Oneri netti relativi ai sinistri e varia. riserve	(8.977.543)	-	-	-	-	-	(8.977.543)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	25.645	-	-	-	-	-	25.645
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	112.615	-	-	-	112.615
Commissioni di gestione	194.234	-	161.313	-	-	-	355.547
Commissioni di performance	76.478	-	70.449	-	-	-	146.927
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	103.978	-	-	(889)	-	103.089
Commissioni diverse	394	6.957	21.135	-	-	-	28.486
<b>Commissioni attive</b>	271.106	110.935	365.512	-	(889)	-	746.664
Margine interesse	14.190	120.199	1.215	(347)	-	-	135.257
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	7.747	3.395	(9)	-	-	-	11.133
<b>Margine finanziario netto</b>	21.937	123.594	1.206	(347)	-	-	146.390
<b>Valorizzazione Equity method</b>	-	-	-	14.387	-	-	14.387
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	7.734	6.849	(447)	(644)	-	-	13.492
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(9.196)	(82)	(424)	-	-	(9.702)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.784)	(1.269)	-	(2.777)	-	-	(7.830)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	3.950	(3.616)	(529)	(3.845)	-	-	(4.040)
<b>Altri ricavi diversi</b>	12.454	9.175	156	727	-	-	22.512
<b>TOTALE RICAVI</b>	335.092	240.088	366.345	10.922	(889)	-	951.558
Commissioni passive rete	(92.339)	(51.538)	(160.882)	-	-	-	(304.759)
Altre commissioni passive	(6.146)	(12.706)	(7.987)	-	-	-	(26.839)
Spese amministrative	(96.950)	(127.723)	(78.887)	(1.555)	889	-	(304.226)
Ammortamenti	(3.764)	(7.040)	(2.905)	(53)	-	-	(13.762)
Accantonamenti netti per rischi	(5.121)	(2.263)	(7.968)	-	-	-	(15.352)
<b>TOTALE COSTI</b>	(204.320)	(201.270)	(258.629)	(1.608)	889	-	(664.938)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	130.772	38.818	107.716	9.314	-	-	286.620
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(52.158)
<b>UTILE NETTO DI ESERCIZIO</b>	-	-	-	-	-	-	234.462
<b>Goodwill</b>	22.915	-	-	-	-	-	22.915
<b>Investimenti Immobiliari</b>	90.654	-	-	-	-	-	90.654
<b>Partecipazioni</b>	-	-	-	447.058	-	-	447.058
<b>Titoli immobilizzati (HTM + LR)</b>	405.500	3.236.260	-	-	-	-	3.641.760
<b>Titoli AFS</b>	2.541.646	1.797.541	34.685	20.035	-	-	4.393.907
Att./Pass. Fin. al <i>fair value</i> a C.E. nette	2.981.092	505.308	-	-	-	-	3.486.400
Att. Fin. dove il rischio è sopportato dagli assicurati	13.687.367	-	-	-	-	-	13.687.367
<b>Impieghi netti di tesoreria</b>	(371.368)	1.018.683	(61.264)	539.458	-	-	1.125.509
- di cui <i>infragrupo</i>	623.922	39.925	44.779	14.842	-	-	723.468
<b>Impieghi alla clientela</b>	-	3.236.195	-	-	-	-	3.236.195
<b>Raccolta attività bancaria</b>	-	7.538.797	-	-	-	-	7.538.797
- di cui <i>infragrupo</i>	-	985.561	-	-	-	-	985.561
<b>Riserve tecniche nette</b>	19.993.713	-	-	-	-	-	19.993.713

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
94.835	25.524	-	9.123.547
(81.812)	(23.085)	-	(9.082.440)
13.023	2.439	-	41.107
4.017	225	-	116.857
10.543	4.689	(28)	370.751
2.652	2.015	-	151.594
6.724	35.222	(6)	145.029
1.319	181	-	29.986
25.255	42.332	(34)	814.217
5.632	354	-	141.243
369	(315)	(1)	11.186
6.001	39	(1)	152.429
-	-	-	14.387
1.172	(2)	-	14.662
52	-	-	(9.650)
-	(7.400)	-	(15.230)
1.224	(7.402)	-	(10.218)
396	433	(487)	22.854
45.899	37.841	(522)	1.034.776
(16.062)	(4.283)	6	(325.098)
(3.031)	(29.875)	28	(59.717)
(26.349)	(13.745)	488	(343.832)
(1.737)	(957)	-	(16.456)
180	-	-	(15.172)
(46.999)	(48.860)	522	(760.275)
(1.100)	(11.019)	-	274.501
1.720	(337)	-	(50.775)
620	(11.356)	-	223.726
122.809	4.140	-	149.864
-	-	-	90.654
-	-	-	447.058
-	8.971	-	3.650.731
261.217	4.463	-	4.659.587
16.250	7.538	-	3.510.188
446.017	59.055	-	14.192.439
2.372	(49.743)	-	1.078.138
(35.618)	(1.807)	-	686.043
124.394	7.339	-	3.367.928
301.024	31.704	-	7.871.525
375	(2.270)	-	983.666
453.818	61.319	-	20.508.850

## DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITÀ AL 31.12.2009

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	Totale
	Life	Banking	Ass. Man.	Other			
<b>Premi netti</b>	9.545.971	-	-	-	-	-	9.545.971
Oneri netti relativi ai sinistri e varia. riserve	(9.457.085)	-	-	-	-	-	(9.457.085)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	88.886	-	-	-	-	-	88.886
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	79.885	-	-	-	79.885
Commissioni di gestione	155.924	-	108.912	-	-	-	264.836
Commissioni di performance	89.007	-	62.602	-	-	-	151.609
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	59.134	-	-	-	(713)	58.421
Commissioni diverse	2.038	5.368	17.988	-	-	-	25.394
<b>Commissioni attive</b>	246.969	64.502	269.387	-	-	(713)	580.145
Margine interesse	18.490	139.357	1.107	(4.057)	-	-	154.897
Profitti/Perdite netti da investimenti al <i>fair value</i>	31.525	24.825	(5)	24	-	-	56.369
<b>Margine finanziario netto</b>	50.015	164.182	1.102	(4.033)	-	-	211.266
<b>Valorizzazione Equity method</b>	-	-	-	6.026	-	-	6.026
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	6.873	7.552	(11)	2.580	-	-	16.994
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(14.271)	-	(819)	-	-	(15.090)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(24)	(20.392)	-	-	-	-	(20.416)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	6.849	(27.111)	(11)	1.761	-	-	(18.512)
<b>Altri ricavi diversi</b>	15.006	6.889	181	1.227	-	-	23.303
<b>TOTALE RICAVI</b>	407.725	208.462	270.659	4.981	(713)	-	891.114
Commissioni passive rete	(123.621)	(34.555)	(114.530)	-	-	-	(272.706)
Altre commissioni passive	(5.382)	(12.798)	(5.637)	(190)	-	-	(24.007)
Spese amministrative	(99.397)	(131.871)	(65.161)	(2.919)	713	-	(298.635)
Ammortamenti	(4.594)	(10.493)	(3.472)	(4.192)	-	-	(22.751)
Accantonamenti netti per rischi	(2.579)	(770)	(3.047)	(147)	-	-	(6.543)
<b>TOTALE COSTI</b>	(235.573)	(190.487)	(191.847)	(7.448)	713	-	(624.642)
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	172.152	17.975	78.812	(2.467)	-	-	266.472
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	(42.353)
<b>UTILE NETTO DI ESERCIZIO</b>	-	-	-	-	-	-	224.119
<b>Goodwill</b>	22.915	-	-	-	-	-	22.915
<b>Investimenti Immobiliari</b>	90.518	-	-	-	-	-	90.518
<b>Partecipazioni</b>	-	-	-	432.684	-	-	432.684
<b>Titoli immobilizzati (HTM + LR)</b>	293.519	2.084.717	-	-	-	-	2.378.236
<b>Titoli AFS</b>	1.893.188	825.732	20.618	23.520	-	-	2.763.058
<b>Att./Pass. Fin. al <i>fair value</i> a C.E. nette</b>	3.022.632	583.486	-	-	-	-	3.606.118
<b>Att. Fin. dove il rischio è sopportato dagli assicurati</b>	13.550.088	-	-	-	-	-	13.550.088
<b>Impieghi netti di tesoreria</b>	(753.260)	309.486	(54.653)	446.241	-	-	(52.186)
- di cui <i>infragrupo</i>	783.000	17.543	38.704	10.848	-	-	850.095
<b>Impieghi alla clientela</b>	-	3.005.634	-	-	-	-	3.005.634
<b>Raccolta attività bancaria</b>	-	5.968.332	-	-	-	-	5.968.332
- di cui <i>infragrupo</i>	-	1.127.334	-	-	-	-	1.127.334
<b>Riserve tecniche nette</b>	19.522.446	-	-	-	-	-	19.522.446

ESTERO			
Spagna	Germania	Scritture di consolidato	Totale
82.497	13.016	-	9.641.484
(70.524)	(11.458)	-	(9.539.067)
11.973	1.558	-	102.417
2.355	259	-	82.499
9.322	3.684	(219)	277.623
2.778	479	-	154.866
5.243	26.407	(5)	90.066
1.394	242	-	27.030
21.092	31.071	(224)	632.084
7.140	638	-	162.675
491	143	-	57.003
7.631	781	-	219.678
-	-	-	6.026
626	(315)	-	17.305
97	-	-	(14.993)
(178)	-	-	(20.594)
545	(315)	-	(18.282)
593	447	(566)	23.777
41.834	33.542	(790)	965.700
(13.927)	(3.283)	5	(289.911)
(1.474)	(22.397)	219	(47.659)
(28.397)	(13.265)	566	(339.731)
(1.551)	(1.166)	-	(25.468)
1.215	-	-	(5.328)
(44.134)	(40.111)	790	(708.097)
(2.300)	(6.569)	-	257.603
2.231	(201)	-	(40.323)
(69)	(6.770)	-	217.280
122.809	11.540	-	157.264
-	-	-	90.518
-	-	-	432.684
2.957	9.008	-	2.390.201
193.148	-	-	2.956.206
13.462	4.009	-	3.623.589
377.512	43.204	-	13.970.804
(98.525)	(41.763)	-	(192.474)
(11.813)	(5.730)	-	832.552
117.163	4.357	-	3.127.154
329.792	16.695	-	6.314.819
346	3.105	-	1.130.785
388.520	45.426	-	19.956.392

## PARTE F - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

### ● Il sistema dei controlli interni ed il presidio dei rischi

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità delle operazioni con la legge, la normativa di vigilanza, le norme di autoregolamentazione e le disposizioni interne dell'impresa.

Nel Gruppo Mediolanum le varie società si impegnano ad implementare nelle loro strutture operative un articolato ed efficiente sistema dei controlli interni, tenendo conto delle differenti normative applicabili e dei vari ambiti di attività.

I soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione rivestono un ruolo fondamentale per la definizione di un adeguato sistema organizzativo e per la realizzazione di un efficiente sistema dei controlli interni.

L'attività di controllo non può essere demandata esclusivamente ad alcuni specifici uffici o agli organi collegiali di sorveglianza e controllo. Tutte le funzioni devono avere un proprio ruolo nel verificare le operazioni poste in essere, secondo differenti livelli di responsabilità. Il sistema di controllo, nella sua configurazione a regime, deve essere articolato secondo più livelli che prevedano:

- controlli di linea: consistono nelle verifiche svolte sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa o funzione. Sono i controlli effettuati dalle stesse strutture produttive o incorporati nelle procedure automatizzate, ovvero eseguiti nell'ambito dell'attività di back-office. Assumono maggiore o minore profondità in relazione ai servizi svolti, alla complessità e dimensione operativa.
- controlli dei rischi: sono attività specifiche affidate a strutture diverse da quelle operative; hanno il compito di concorrere alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti operativi assegnati ai soggetti delegati, e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi e i livelli di rischio definiti dai competenti organi aziendali. Questo secondo livello di controllo deve essere implementato in coerenza con le specifiche attività aziendali. In particolare fanno parte di questo livello i controlli sui rischi di credito, sui rischi patrimoniali e di investimento, sui rischi operativi e reputazionali. Una specifica forma di controllo dei rischi sono i controlli sulla conformità alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza e alle norme di autoregolamentazione (es.: protocolli di autonomia, codici di autodisciplina) nonché a qualsiasi altra norma applicabile alla società ("compliance");
- attività di revisione interna o internal audit: in tale ambito e terzo livello di controllo rientra la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura dell'attività esercitata e al livello dei rischi assunti. Il responsabile della funzione deve essere nominato dall'organo amministrativo. La struttura di revisione interna è autonoma, anche gerarchicamente, rispetto a quelle operative. L'ampiezza e la delicatezza dei compiti di revisione interna richiedono che gli addetti abbiano competenze specialistiche adeguate.

Agli incaricati dell'attività è garantito – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – l'accesso a tutte le strutture aziendali nonché alle informazioni utili per il controllo sul corretto svolgimento delle funzioni aziendali esternalizzate. L'organo amministrativo e quello di controllo devono essere regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

## ● **Controllo rischi e compliance**

La funzione Controllo Rischi e Compliance garantisce l'adeguatezza delle procedure adottate in tema di controllo rischi finanziari, operativi e di credito, oltre che di compliance nell'ambito del conglomerato finanziario.

Il modello di controllo rischi e compliance, sviluppato partendo dal modello delle singole società, è integrato con considerazioni specifiche derivanti dall'effetto di concentrazione/diversificazione generato dall'appartenenza al Gruppo.

In particolare, si evidenzia come nell'ambito del modello sono richiamate le categorie di rischio gestite direttamente dalle società controllate (rischio di assunzione, riservazione, mercato, credito, liquidità, operativo, legale, strategico, reputazionale), oltre al rischio legato all'appartenenza al gruppo ambito diretto di monitoraggio e di gestione da parte della holding Mediolanum S.p.A..

I processi di controllo, oltre a definire ruoli e responsabilità degli attori coinvolti nel monitoraggio e gestione dei rischi, dettagliano i tempi e le modalità di rilevazione degli stessi. I processi sono graduati in funzione della complessità e dell'impatto sui rischi delle singole unità organizzative.

Il modello in corso di progressivo perfezionamento, adeguatamente documentato, è stato sottoposto a valutazione ed approvazione da parte del Comitato per il Controllo Interno, dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione della Capogruppo. In ogni caso, il modello è sviluppato tenendo in debita considerazione sia le caratteristiche del business, che le future evoluzioni normative e regolamentari.

## ● **Principi alla base del modello di controllo e gestione dei rischi**

La definizione di un sistema di governance dei rischi non può prescindere dai seguenti principi di carattere generale:

- completezza nelle tipologie e nella localizzazione dei rischi da governare;
- indipendenza della funzione di Controllo Rischi dalle Unità Organizzative di linea, salvaguardando il principio di proporzionalità per le società controllate, garantendo pertanto un approccio di implementazione graduale per le realtà di dimensioni più contenute;
- condivisione e coerenza fra tutte le unità organizzative e/o società appartenenti al medesimo Gruppo relativamente all'utilizzo di modelli e metodologie uniformi per la raccolta dei dati e delle informazioni e per l'analisi e la misurazione dei rischi;
- tempestività e continuità nelle fasi di analisi e misurazione dei rischi e conseguente produzione della reportistica a supporto dei processi decisionali e di controllo;
- trasparenza e diffusione dei modelli, delle metodologie e dei criteri di analisi e misurazione utilizzati al fine di facilitare il processo di diffusione culturale e la comprensione delle logiche sottostanti le scelte adottate;
- responsabilizzazione e delega da parte del Consiglio di Amministrazione verso le unità organizzative nella gestione diretta dei rischi cui sono esposti i processi aziendali.

Al fine di garantire il rispetto dei principi appena definiti, il Gruppo Mediolanum adotta un sistema di policy aziendali che definisce il quadro di riferimento generale per la gestione ed il controllo dei Rischi.

I principali obiettivi di tali policy aziendali sono:

- assicurare che il sistema dei controlli interni sia in grado di individuare prontamente le anomalie significative e predisporre le adeguate misure correttive e/o mitigative;

- garantire la condivisione e l'omogeneità delle regole e dei principi essenziali di gestione dei rischi all'interno del Gruppo;
- diffondere, secondo un processo strutturato, la cultura della gestione del rischio all'interno del Gruppo e favorire comportamenti e scelte operativi consapevoli e coerenti.

La funzione "Controllo Rischi e Compliance" di Banca Mediolanum, che presta servizio in outsourcing a Mediolanum S.p.A. conformemente al contratto sottoscritto nel corso del 2009, è articolata su tre principali settori operativi: il Controllo Rischi finanziari, il Controllo Rischi Operativi e la Compliance.

## ● Controllo Rischi Finanziari e di credito

L'unità svolge, principalmente, le seguenti attività:

- supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate oltre alle attività di monitoraggio e gestione specifica del rischio di concentrazione e dal rischio derivante dall'appartenenza ai Gruppi;
- verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi e finanziari dei patrimoni gestiti da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;
- predisposizione del reporting nei confronti del Comitato per il Controllo Interno, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive;
- supporto alle strutture di linea delle società controllate nella valutazione delle tecniche e dei modelli di asset – liability management, per una corretta comprensione e gestione delle esposizioni al rischio che potrebbero essere generate dalle interrelazioni e dal mancato equilibrio tra attività e passività.

## ● Controllo Rischi Operativi

I rischi operativi derivano principalmente da possibili inefficienze nelle procedure, da comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, da inadeguatezze nei controlli, da errori umani e tecnici, dall'utilizzo delle tecnologie – in particolare quelle che consentono il contatto e l'operatività a distanza – e da eventi imprevedibili ma, almeno in parte, riducibili.

Il settore Controllo Rischi Operativi si occupa, sia con riferimento ai processi di Mediolanum S.p.A. che di quelli delle società controllate, principalmente di:

- supervisione delle attività di definizione delle metodologie di misurazione del rischio operativo (scoring e rating) da parte delle strutture di controllo rischi delle società controllate, oltre che della definizione del modello per i rischi operativi specifici di Mediolanum S.p.A.;
- verifica della correttezza del processo di validazione dei flussi informativi necessari ad assicurare il tempestivo controllo delle esposizioni ai rischi operativi da parte delle società controllate e attivazione di azioni di mitigazione e, ove possibile, di prevenzione di eventuali anomalie;

- registrazione, indirizzamento e presidio del processo di gestione dei reclami della clientela, anche al fine di identificare eventuali interventi migliorativi sui processi aziendali originate da problematiche di rischiosità operativa o di processo;
- predisposizione del reporting nei confronti del Comitato Controllo Interno e Rischi, dell'Organo Amministrativo, dell'Alta Direzione e dei responsabili delle strutture operative circa l'evoluzione dei rischi delle società del Gruppo, proponendo eventuali azioni correttive.

## ● Compliance

Ha il compito di presidiare l'evoluzione del quadro normativo e regolamentare che disciplina l'attività del settore finanziario ed assicurativo per valutarne preventivamente gli impatti sulle attività aziendali. Svolge un ruolo di consulenza ed assistenza agli Amministratori Delegati, al Presidente, al Segretario dei Consigli di Amministrazione al fine di valutare l'adeguatezza delle prassi e procedure attuali alle normative vigenti e favorire il tempestivo adeguamento alle nuove normative.

Nell'ambito di tale responsabilità, con riferimento specifico a Mediolanum S.p.A., effettua:

- il monitoraggio dell'evoluzione del quadro normativo di riferimento, verificando gli eventuali impatti sul business a livello di Gruppo e proponendo i necessari interventi di adeguamento dei processi operativi e/o procedure aziendali;
- verifiche della rispondenza dei processi aziendali alle disposizioni di legge, ai provvedimenti delle autorità di vigilanza, alle norme di autoregolamentazione (es. protocolli di autonomia, codici di autodisciplina), nonché a qualsiasi altra norma di settore, collaborando in particolare con le strutture Internal Auditing, Affari Societari ed Organizzazione.

## INFORMATIVA RELATIVA AI RISCHI FINANZIARI SECONDO QUANTO PREVISTO DAL PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE IFRS7

Il principio contabile internazionale **IFRS7**, che è entrato obbligatoriamente in vigore a decorrere dal Bilancio 2007, riguarda l'informativa da fornire circa la natura dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari in portafoglio e la relativa esposizione che l'azienda ha nei confronti dei rischi identificati. L'esposizione al rischio connesso al possesso degli strumenti finanziari nell'accezione del principio IFRS7 include informazioni relative a rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato. In questo contesto, le informazioni qualitative descrivono «*finalità, politiche e processi assunti dal management per la gestione dei rischi connessi*», mentre le informazioni quantitative forniscono un'informativa sulla portata dell'esposizione al rischio, esaminando separatamente l'informativa su rischio di credito, di liquidità e di mercato.

Il presente capitolo illustra pertanto le caratteristiche del modello di controllo dei rischi secondo i requisiti previsti dal principio contabile IFRS7 rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli in relazione alla rilevanza relativa ai settori di business di attività delle società del gruppo: assicurativo, bancario e risparmio gestito. In base ai requisiti dell'IFRS7 i rischi su cui viene svolta l'analisi sono i rischi di liquidità, rischio di credito e rischi di mercato nelle loro diverse forme e caratteristiche. Viene data inoltre una sintetica rappresentazione delle tecniche e politiche di risk management adottate dalla funzioni di controllo con finalità più ampie rispetto all'ambito di pertinenza del principio IFRS7.

## ● Metodologia e principi di classificazione degli strumenti finanziari

In base ai principi IFRS7 i rischi sono classificati in tre tipologie principali:

1. **Rischi di Liquidità.** Il rischio di liquidità si manifesta in genere sotto forma di limiti allo smobilizzo delle attività. Più precisamente è il rischio che uno strumento finanziario non possa essere comprato o venduto senza una forte riduzione/aumento del prezzo (bid-ask spread) a causa della potenziale incapacità del mercato di accomodare la transazione parzialmente o completamente. Il rischio di liquidità viene inoltre definito come rischio relativo all'accesso al funding. Nell'ambito dei requisiti del Secondo Pilastro di Basilea 2 (il processo ICAAP) proprio del Gruppo Bancario, il regolatore ha previsto che le banche pongano in essere policy, procedure di gestione e metodologie di misurazione del rischio di liquidità.
2. **Rischi di Credito.** Inteso come il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito creditizio sino al default sia della clientela retail sia delle controparti istituzionali nei confronti delle quali la banca si pone come creditrice nella propria attività di investimento, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.
3. **Rischi di Mercato.** Definito come il rischio di subire delle perdite, anche rilevanti, legato allo sfavorevole andamento delle variabili di mercato sensibili alle attività di investimento proprie delle società del Gruppo Mediolanum, quali i tassi di interesse, i tassi di cambio, i corsi azionari, la volatilità, gli spread per i titoli obbligazionari.

Nel marzo 2009 lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRS7 introducendo una serie di modifiche volte a dare adeguata risposta alle esigenze di maggiore trasparenza suscitate dalla crisi finanziaria e connesse con l'elevata incertezza dei prezzi espressi dal mercato. Tra tali modifiche importanza riveste l'introduzione della c.d. gerarchia del *fair value*. In particolare vengono definiti tre livelli di *fair value*:

- **Livello 1:** se lo strumento finanziario è quotato in un mercato attivo;
- **Livello 2:** se il *fair value* è misurato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- **Livello 3:** se il *fair value* è calcolato sulla base di tecniche di valutazione che prendono a riferimento parametri non osservabili direttamente sul mercato.

Il Gruppo Mediolanum ha classificato le proprie attività e passività a *fair value* secondo le regole contenute nell'emendamento, fornendo una *disclosure* sia per linea di business sia per tipologia di prodotto. Infine si è provveduto ad evidenziare, per il business assicurativo, il rischio proprio dal rischio in capo ai clienti (Attivi a copertura di riserve di Ramo Terzo).

In base alle linee di business del Gruppo sono quindi riportate le principali dimensioni relative ai singoli rischi.

## ○ Settore Assicurativo - Rischi Finanziari e di Credito

### Premessa

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

I modelli di controllo sono differenziati e graduati in funzione della complessità del business e delle caratteristiche dei prodotti gestiti. In alcuni casi, come nel caso di prodotti di ramo III, caratteristici dell'attività di entrambe le Compagnie, i processi di controllo sono volti a tutelare i sottoscrittori che sopportano il rischio di investimento,

attraverso attività di validazione dei modelli di pricing e di controllo dei requisiti minimi di solvibilità degli emittenti. La Compagnia di diritto irlandese presenta un patrimonio libero molto limitato principalmente investito in depositi a termine con Società del Gruppo Mediolanum. Per quanto riguarda eventuali residui Index Linked a seguito di riscatti, questi vengono smobilizzati velocemente con le controparti e quindi il rischio di controparte residuo in patrimonio libero può essere considerato marginale. Viene inoltre monitorato il rischio di concentrazione e il rischio di credito a livello di Gruppo attraverso una metodologia di tipo "credit VAR" (Si rimanda alla sezione relativa ai contratti di tipo Index Linked per un maggiore dettaglio sulla metodologia e la procedura di controllo).

Per la Compagnia di diritto italiano, che si caratterizza per un portafoglio più articolato e composito (preponderanza di prodotti di ramo III, portafoglio di polizze di ramo I, portafoglio residuale di prodotti di ramo I – *capitalizzazione* – e di ramo VI – *fondi pensione* –) i modelli di controllo prevedono anche attività di monitoraggio del rischio del portafoglio in capo alla Società stessa.

Tali attività sono svolte sia da strutture operative della Compagnia, che da funzioni di controllo di secondo livello, quali quelle svolte dal settore Controllo Rischi Finanziari e di Credito.

### Patrimonio libero e Portafoglio Tradizionale

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

Nell'ambito del portafoglio delle Riserve Tradizionali, è altresì valutato periodicamente il rischio di mismatching tra le poste del passivo e quelle dell'attivo tramite un modello di Asset Liability Management. Tale attività viene effettuata da Mediolanum Vita attraverso l'utilizzo di un modello stocastico di ALM.

Per disposizioni regolamentari vigenti, le Compagnie assicurative del Gruppo hanno facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati ai fini di copertura di posizioni in essere o per anticipare cambiamenti nella struttura del passivo o dell'attivo.

L'uso di derivati finanziari ha come obiettivo primario di consentire maggiore efficienza, flessibilità e tempestività nel conseguimento degli obiettivi gestionali prefissati nonché per l'ottimizzazione del portafoglio (c.d. gestione efficace) oltre che consentire l'attuazione di strategie volte alla riduzione del rischio di mercato derivante da cambiamenti nella struttura dei tassi di interesse o nei tassi di cambio (c.d. riduzione del rischio).

### Asset Liability Management

Come anticipato nel paragrafo precedente, Mediolanum Vita S.p.A. utilizza una procedura avanzata per migliorare la misurazione e la gestione dell'ALM della Compagnia.

In particolare, il modello in oggetto si basa su una tecnica dinamica di analisi finanziaria (DFA) di tipo stocastico che permette di valutare come possa modificarsi la situazione dell'impresa al variare di diversi scenari e scelte strategiche. Le proiezioni fornite riguardano non solo i possibili scenari futuri ma anche la probabilità del loro accadimento. L'applicativo utilizzato prevede la proiezione stocastica dei flussi di attivo e passivo del portafoglio tradizionale della Compagnia. A tal fine ad ogni data di valutazione vengono generati 1.000 scenari finanziari "Market Consistent" ciascuno dei quali rappresenta una possibile evoluzione dei fattori di rischio lungo un orizzonte temporale di 20 anni. Lo strumento consente di modellare ex ante le seguenti ipotesi di base:

- asset allocation dell'attivo attuale e futuro;
- tipologia dei titoli in acquisto/vendita;
- priorità dei titoli in acquisto e in vendita;
- ipotesi *paid up* e *lapse rate* del passivo;

- target di rendimento;
- azioni da intraprendere per raggiungere il rendimento target.

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

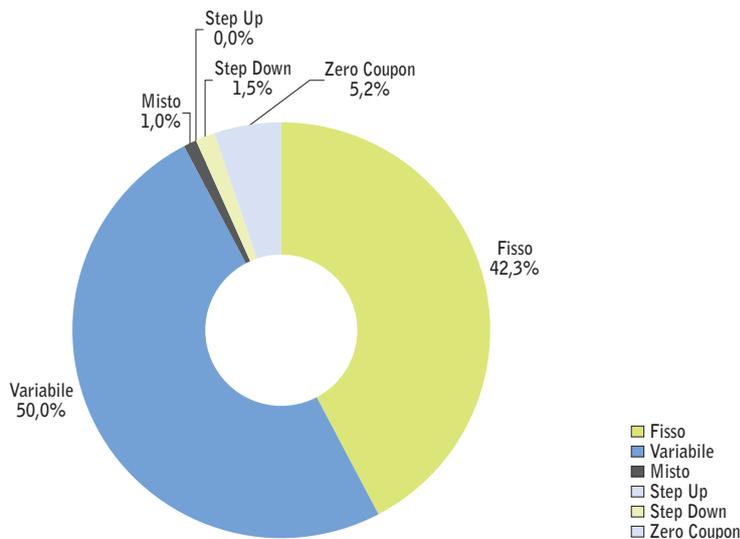
### Rischio di Liquidità

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

- per gli strumenti a tasso fisso evidenzia tutti i flussi capitale e interessi alla relativa data di scadenza (cash flow);
- per gli strumenti a tasso variabile le cedole sono allocate alle date di scadenza, mentre il capitale è allocato sulla data del primo *repricing* successivo alla data di analisi.

#### Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per tipologia di attivi

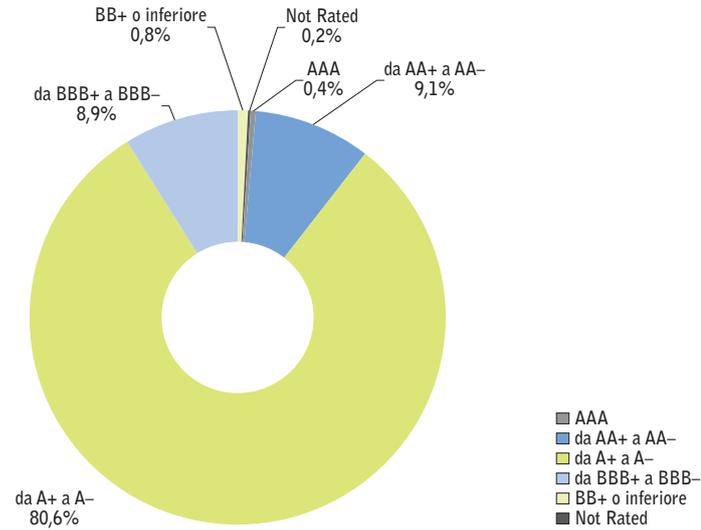
Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Vita (2010)



Per quanto riguarda le attività assegnate al patrimonio libero e a copertura delle riserve tecniche tradizionali si ha una prevalenza di titoli con elevato rating come evidenzia il secondo grafico di seguito riportato.

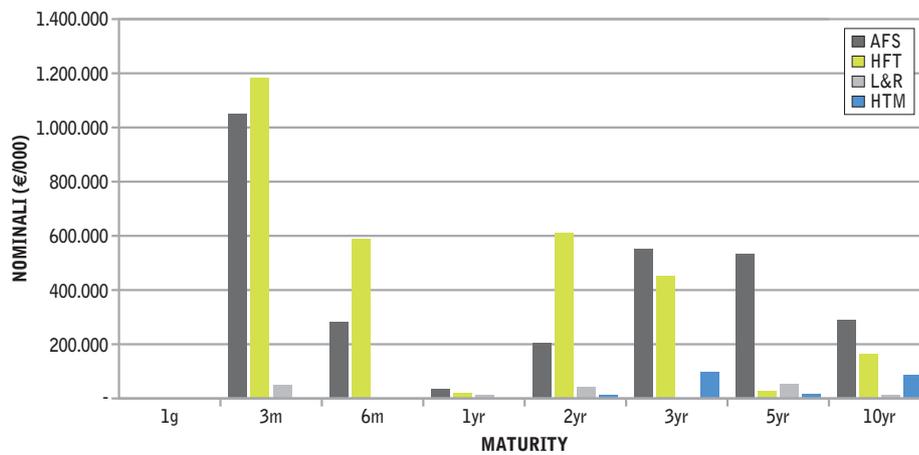
**Suddivisione del portafoglio assicurativo tradizionale per rating**

Rating Composition portafoglio Mediolanum Vita (2010)



**Analisi del portafoglio assicurativo tradizionale**

Analisi del portafoglio Mediolanum Vita (riserve tradizionali e patrimonio libero al 31.12.2010)



## Rischio di Mercato

I rischi di mercato presenti nel portafoglio tradizionale della Compagnia Vita italiana sono gestiti, in ottemperanza alla normativa vigente e alla best practice di mercato, con una procedura di misurazione e controllo basata su una metodologia di tipo Value at Risk. Vista la composizione del portafoglio tradizionale, i principali rischi di mercato considerati sono il rischio di tasso di interesse e il rischio di spread.

Per quanto concerne l'esposizione al rischio di tasso si fornisce inoltre per il portafoglio tradizionale l'indicazione della duration modificata (valore che indica la sensitività del prezzo di un titolo a fronte di una variazione di 100 bp della curva dei tassi) e della sensitivity al rischio di tasso così sintetizzata nelle seguenti tabelle:

### Portafoglio titoli HFT Mediolanum Vita - RISCHIO DI MERCATO (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
Nominale	2.899.533	2.632.586	+10%
Valore di mercato	2.858.138	2.623.609	+9%
Duration Modificata	1,35	0,98	+38%
VaR99% - 1gg	3.966	4.572	(13%)
VaR99% - 10gg	12.543	14.459	(13%)
Sensitività + 100bp	(38.911)	(25.589)	+52%
Sensitività - 100bp	40.509	24.531	+65%

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

### Portafoglio titoli AFS Mediolanum Vita - RISCHIO DI MERCATO (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
Nominale	2.598.562	2.104.068	+24%
Valore di mercato	2.500.444	2.623.609	(5%)
Duration Modificata	2,04	3,22	(37%)
VaR99% - 1gg	6.887	10.559	(35%)
VaR99% - 10gg	21.779	33.390	(35%)
Sensitività + 100bp	(53.010)	(67.907)	(22%)
Sensitività - 100bp	55.793	72.731	(23%)

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

### Portafoglio titoli HTM Mediolanum Vita - RISCHIO DI MERCATO (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
Nominale	267.856	267.856	0%
Valore di mercato	245.998	256.393	(4%)
Duration Modificata	7,84	8,26	(5%)
VaR99% - 1gg	1.891	2.020	(6%)
VaR99% - 10gg	5.979	6.388	(6%)
Sensitività + 100bp	(20.262)	(20.802)	(3%)
Sensitività - 100bp	23.297	23.948	(3%)

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

### Portafoglio titoli L&R Mediolanum Vita - RISCHIO DI MERCATO (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
Nominale	151.984	455	N.S.
Valore di mercato	152.293	461	N.S.
Duration Modificata	1,94	3,03	N.S.
VaR99% - 1gg	422	2	N.S.
VaR99% - 10gg	1.335	7	N.S.
Sensitività + 100bp	(3.032)	(13)	N.S.
Sensitività - 100bp	3.184	14	N.S.

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

### Rischio di Credito

Come già evidenziato precedentemente nell'ambito del rischio di liquidità, la qualità dei sottostanti presenti in portafoglio è confermata anche dall'altissimo standing creditizio degli stessi come dimostra la ripartizione del portafoglio per rating:

### Portafoglio titoli Mediolanum Vita - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent) (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Classe di Rating (S&P Equivalent)	2010 (€/000)	%	2009 (€/000)	%	Variazione (%)
<b>Totale Portafoglio</b>	5.756.873	100%	5.081.270	100%	+13%
AAA	25.453	0,4%	82.966	1,6%	(69%)
da AA+ a AA-	523.512	9,1%	1.736.100	34,2%	(70%)
da A+ a A-	4.638.466	80,7%	3.060.937	60,2%	+52%
da BBB+ a BBB-	509.911	8,9%	194.760	3,8%	+162%
BB+ o inferiore	47.296	0,8%	-	-	n.d.
Senza Rating	12.234	0,2%	6.507	0,1%	+88%

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

Oltre alle indicazioni fornite dal rating, viene monitorato il rischio di spread presente nel portafoglio HFT della Compagnia. Sebbene il confronto con l'anno precedente suggerisca un leggero aumento del rischio di specie, ciò risulta principalmente dovuto all'incremento delle masse piuttosto che ad un'effettiva migrazione del merito creditizio degli emittenti in portafoglio.

**Rischio di Spread portafoglio HFT Mediolanum Vita - VaR99% – 15 giorni**  
(Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

	2010	2009	Variazione (%)
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	30.956	19.565	+58%

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

**● Investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione**

Detti investimenti sono costituiti da quote di Fondi Interni assicurativi (collegati a polizze Unit linked) e da strumenti finanziari – obbligazioni e componenti derivate – (collegati a polizze Index Linked), in cui l'entità delle somme dovute dalle Compagnie Vita è direttamente collegata alle variazioni del valore delle quote di uno o più Fondi Interni Assicurativi, le quali a loro volta dipendono dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie di cui le quote sono rappresentazione o degli strumenti finanziari di cui sopra.

Il presidio dei rischi è garantito dalle funzioni preposte e si esplicita nel rispetto dei limiti di investimento regolamentari (concentrazione, qualità e volatilità degli assets ecc.).

Nell'ambito dei contratti di ramo III, polizze Unit ed Index Linked, l'uso di strumenti derivati è consentito a copertura delle riserve tecniche relative con la finalità che le stesse siano rappresentate con la massima approssimazione possibile da tali derivati e dalle attività ad essi connesse.

Relativamente ai prodotti derivati la società è esposta al rischio di controparte rispetto alle operazioni in essere. Per gli strumenti quotati, per i quali vi è una marginazione giornaliera, il rischio è residuale.

Per i contratti Over The Counter, l'esposizione creditizia è rappresentata dal *fair value* alla data di valutazione. Il presidio di tale rischio è garantito, oltre che dall'attività di collateralizzazione laddove vi sia un CSA firmato, tramite un periodico monitoraggio dei rischi definiti sia da limiti di concentrazione per singola controparte, sia dallo standing creditizio minimo delle controparti.

## Rischio di Credito

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

Il monitoraggio del rischio di credito sul portafoglio Index Linked avviene con periodicità mensile su base consolidata (Mediolanum Vita e MILL), considerando sia le esposizioni a valori nominali che le esposizioni a valori di mercato. Le esposizioni sono poi aggregate per emittente a livello consolidato. Per ogni controparte è definita una probabilità di default (PD), in base al valore del CDS spread a un anno rilevato sul mercato a fine mese e un valore di "loss given default" (LGD, fissato secondo la best practice di mercato al 60%). Il prodotto di PD, LGD ed esposizione fornisce la perdita attesa per ciascuna controparte; dalla somma delle perdite attese si ricava la perdita attesa da default a un anno sull'intero portafoglio Index Linked

## Portafoglio Index Linked - Credit Var

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

## Rischio di Concentrazione

Il rischio di concentrazione sul portafoglio Index Linked è monitorato attraverso l'utilizzo dell'indice di Herfindhal (analogamente ai presidi di controllo per il rischio di concentrazione sulle esposizioni di Banca Mediolanum) e dell'indice di Herfindhal Normalizzato. Quest'ultimo è una versione modificata del primo, che tiene conto della bassa numerosità delle controparti, tipica del settore finanziario.

Nella tabella che segue sono riportati i valori registrati al 31.12.2010 di perdita attesa, perdita inattesa e il credit VaR al 99%, nonché l'indice di concentrazione di Herfindhal Normalizzato. Le esposizioni sono riportate a valori di mercato a livello consolidato.

### Rischio di Concentrazione portafoglio Index Linked di Gruppo (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

	2010	2009	Variazione (%)
Perdita attesa	45.256	38.548	+17%
Perdita inattesa	577.770	450.070	+28%
Credit VaR (99%)	623.026	767.641	(19%)
Indice di concentrazione (Herfindahl Normalizzato)	5,48%	5,14%	+7%

## Rischio di credito derivante da riassicurazione

Mediolanum Vita ha riassicurato parte del proprio portafoglio. L'esposizione derivante dalla riassicurazione si configura come rischio di controparte. In linea con le metodologie adottate per altri portafogli, il rischio di credito derivante da riassicurazione viene calcolato utilizzando la perdita attesa dove le probabilità di default sono derivate dagli spreads dei CDS (laddove un CDS non sia disponibile viene utilizzato lo spread di settore). Il rischio di credito derivante dai contratti di riassicurazione in essere è in parte mitigato da depositi ricevuti dalle controparti.

### Rischio di credito derivante da riassicurazione portafoglio Mediolanum Vita (Dati puntuali al 31 dicembre 2010)

	Riserve Tecniche Riassicurate (€/000)	Perdita attesa (€/000)	Rating Moody's	Rating S&P	PD	LGD
<b>Totale</b>	95.210	1.144				
Swiss Re Europe SA	38.615	685	A1	A+	2,96%	60%
Munchener Ruck Italia S.p.A.	21.307	132	Aa3	AA-	1,04%	60%
SCOR Global Life SE	15.695	91	A2	A	0,96%	60%
Swiss Re Frankona Rueckversicherung - AG	8.879	157	A1	A-	2,96%	60%
SCOR Global Life SE (EX REVIOS)	8.188	47	A2	A	0,96%	60%
Hannover Rueckversicherung - AG	2.527	31	N/A	AA-	2,05%	60%

Informativa sui livelli di *fair value*

Sono di seguito riportati i livelli di *fair value* relativi a Patrimonio Libero, Riserve Tradizionali e Ramo Terzo di Mediolanum Vita:

## Dati al 31.12.2010 - Mediolanum VITA

Euro/migliaia	L1 2010	L1 2009	L2 2010	L2 2009	L3 2010	L3 2009	TOTALE 2010	TOTALE 2009
<b>Patrimonio Libero</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	5.206.470	4.500.905	216.047	272.312	720	1.722	5.423.237	4.774.939
Titoli di capitale	34	665	-	-	1.506	1.785	1.540	2.451
Quote di O.I.C.R.	-	6.520	-	-	30.007	32.792	30.007	39.312
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	164	-	1.860	1.728	2.024	1.728
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>5.206.503</b>	<b>4.508.090</b>	<b>216.211</b>	<b>272.312</b>	<b>34.093</b>	<b>38.027</b>	<b>5.456.808</b>	<b>4.818.429</b>
<b>Passività</b>								
Derivati finanziari	-	-	(7.498)	(12.289)	(5.693)	(8.485)	(13.191)	(20.774)
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(7.498)</b>	<b>(12.289)</b>	<b>(5.693)</b>	<b>(8.485)</b>	<b>(13.191)</b>	<b>(20.774)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>5.206.503</b>	<b>4.508.090</b>	<b>208.713</b>	<b>260.023</b>	<b>28.400</b>	<b>29.542</b>	<b>5.443.617</b>	<b>4.797.655</b>
<b>Ramo Terzo</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	165.864	-	1.616.130	2.073.118	24.664	294.516	1.806.658	2.367.634
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	8.472.412	7.309.376	3.058	6.454	-	-	8.475.470	7.315.830
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	24.919	18.813	96.828	161.962	121.748	180.775
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>8.638.276</b>	<b>7.309.376</b>	<b>1.644.108</b>	<b>2.098.385</b>	<b>121.492</b>	<b>456.478</b>	<b>10.403.876</b>	<b>9.864.239</b>
<b>Passività</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnia di assicurazione	-	(13.265)	(765)	(1.794)	(77)	(1.774)	(842)	(16.833)
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti riassicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>-</b>	<b>(13.265)</b>	<b>(765)</b>	<b>(1.794)</b>	<b>(77)</b>	<b>(1.774)</b>	<b>(842)</b>	<b>(16.833)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>8.638.276</b>	<b>7.296.111</b>	<b>1.643.343</b>	<b>2.096.591</b>	<b>121.415</b>	<b>454.704</b>	<b>10.403.034</b>	<b>9.847.406</b>

Per quanto riguarda gli attivi classificati come livello 3, si può notare come il 99% degli stessi sia presente tra gli attivi a copertura delle Riserve di Ramo Terzo e come tale ogni variazione di *fair value* si rifletta direttamente e per pari ammontare sulle riserve matematiche senza produrre alcun impatto sulla profittabilità della Compagnia. Tali attivi sono principalmente rappresentati da opzioni su indici azionari il cui valore è direttamente collegato a parametri quali la volatilità e la correlazione non direttamente osservabili sul mercato.

Sono di seguito riportati i livelli di *fair value* relativi al Patrimonio Libero e Ramo Terzo di Mediolanum International Life L.t.d.:

#### Dati al 31.12.2010 - Mediolanum International Life Ltd

Euro/migliaia	L1 2010	L1 2009	L2 2010	L2 2009	L3 2010	L3 2009	TOTALE 2010	TOTALE 2009
<b>Patrimonio Libero</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	90.392	102.396	5.336	11.210	6.045	-	101.773	113.606
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	174	-	-	-	-	-	174	-
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	634	2.685	493	682	1.127	3.367
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>90.566</b>	<b>102.396</b>	<b>5.969</b>	<b>13.896</b>	<b>6.538</b>	<b>682</b>	<b>103.073</b>	<b>116.973</b>
<b>Ramo Terzo</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	105.482	-	1.990.520	3.061.192	883.981	174.814	2.979.982	3.236.006
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	671.421	320.654	160.300	585.784	-	-	831.721	906.438
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>776.903</b>	<b>320.654</b>	<b>2.150.820</b>	<b>3.646.976</b>	<b>883.981</b>	<b>174.814</b>	<b>3.811.704</b>	<b>4.142.444</b>
<b>Passività</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnia di assicurazione	(34.522)	(20.344)	(42.081)	(33.342)	-	-	(76.603)	(53.686)
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti riassicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>(34.522)</b>	<b>(20.344)</b>	<b>(42.081)</b>	<b>(33.342)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(76.603)</b>	<b>(53.686)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>742.381</b>	<b>300.311</b>	<b>2.108.739</b>	<b>3.613.634</b>	<b>883.981</b>	<b>174.814</b>	<b>3.735.101</b>	<b>4.088.759</b>

Per quanto riguarda gli attivi classificati come livello 3, si può notare come il 99% degli stessi sia presente tra gli attivi a copertura delle Riserve di Ramo Terzo e come tale ogni variazione di *fair value* si rifletta direttamente e per pari ammontare sulle riserve matematiche senza produrre alcun impatto sulla profittabilità della Compagnia. Tali attivi sono principalmente rappresentati da certificati, ossia strumenti ibridi con una significativa componente a tasso fisso ed una componente derivata, la quale richiede un modello di valutazione basato su dati di input che non sono direttamente osservabili sul mercato. Tali strumenti sono stati, in ottica conservativa, trasferiti dal livello 2 del 2009 al livello 3 per il 2010.

## ○ Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

### Il processo ICAAP

La disciplina del "secondo pilastro" (Titolo III, circolare Banca d'Italia 263/2006) richiede alle banche di dotarsi di processi e strumenti (Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP) per determinare il livello di capitale interno adeguato a fronteggiare ogni tipologia di rischio, anche diversi da quelli presidiati dal requisito patrimoniale complessivo ("primo pilastro"), nell'ambito di una valutazione dell'esposizione attuale e prospettica, che tenga conto delle strategie e dell'evoluzione del contesto di riferimento. La disciplina individua le fasi del processo, la periodicità, i principali rischi da sottoporre a valutazione, fornendo per alcuni di essi indicazioni sulle metodologie da utilizzare. In applicazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi che identificano, in linea generale, intermediari di diversa dimensione e complessità operativa. La responsabilità del processo ICAAP è posta in capo agli organi di governo societario della banca.

### Il processo di controllo prudenziale

Il processo di controllo prudenziale (Supervisory Review Process - SRP) si articola in due fasi integrate. La prima è rappresentata dal processo interno di determinazione dell'adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP) e fa capo alle banche, le quali effettuano un'autonoma valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi assunti e alle strategie aziendali. La seconda consiste nel processo di revisione e valutazione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP) ed è di competenza dell'Autorità di vigilanza, che riesamina l'ICAAP, formula un giudizio complessivo sulla banca e attiva, ove necessario, misure correttive.

Lo SREP si basa in primo luogo sul confronto tra la Vigilanza e le banche; ciò consente alla Banca d'Italia di acquisire una conoscenza più approfondita del processo ICAAP e delle ipotesi metodologiche sottostanti e alle banche di illustrare le motivazioni a sostegno delle proprie valutazioni.

Le banche definiscono strategie e predispongono strumenti e procedure per determinare il capitale che esse ritengono adeguato – per importo e composizione – alla copertura permanente di tutti i rischi ai quali sono o potrebbero essere esposte, anche diversi da quelli per i quali è richiesto il rispetto dei requisiti patrimoniali.

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

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

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

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

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

### La classificazione degli intermediari per l'applicazione del processo ICAAP

Il principio di proporzionalità si applica ai seguenti aspetti:

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

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

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

### Le fasi del processo ICAAP in Banca Mediolanum

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

- 1) individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione;
- 2) misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno;
- 3) misurazione del capitale interno complessivo;
- 4) determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con il patrimonio di vigilanza.

## Rischio di Credito

### Aspetti generali

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

### Politiche di gestione del rischio di credito - Aspetti Organizzativi

Le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio ci forniscono le indicazioni e i principi generali per il presidio dell'attività di erogazione del credito ed il monitoraggio della qualità del portafoglio creditizio. Il compito di valutare l'esposizione complessiva al rischio di credito e la responsabilità di definire le metodologie di misurazione dei rischi a livello consolidato sono accentrati presso la Capogruppo del Gruppo Bancario.

La valutazione dell'esposizione al rischio di credito deve essere effettuata anche a livello individuale da ogni singola Società nell'ambito delle proprie competenze, tramite il monitoraggio e la misurazione del rischio associato alle diverse tipologie di strumenti. L'adeguatezza patrimoniale e, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

### Sistemi di gestione, misurazione e controllo del rischio di credito

Il controllo della qualità del credito viene perseguito mediante un esame sistematico delle evidenze di rischio e con il supporto di specifiche procedure operative da ogni Società del Gruppo in ogni fase del processo di erogazione.

Nella concessione dei finanziamenti è condizione indispensabile comprendere esaurientemente la situazione finanziaria del cliente e ricercare la forma di affidamento più adeguata tenendo pienamente conto delle finalità sottostanti la richiesta di credito, del merito creditizio del cliente, della capacità reddituale e patrimoniale dello stesso. A tal fine, ogni Società del Gruppo, nella fase di istruttoria, acquisisce tutte le informazioni necessarie a valutare la coerenza tra importo, forma tecnica e scopo dell'affidamento. Nello svolgimento di tale verifica, la Società si avvale di sistemi di analisi andamentale e finanziaria e di informazioni provenienti da Credit Bureau pubblici e privati. Particolare attenzione è rivolta alla valutazione delle garanzie.

Tutte le posizioni affidate sono inoltre soggette ad un riesame periodico, svolto da apposite strutture nell'ambito delle Aree competenti in ciascuna Società del Gruppo; il controllo sull'andamento dei rapporti è espletato mediante il monitoraggio continuo degli affidamenti in essere con particolare attenzione alle posizioni a maggior rischio. Le modalità di intervento messe in atto per la tutela del credito costituiscono informativa periodica ai rispettivi Consigli di Amministrazione.

## Tecniche di mitigazione del rischio di credito

A fronte delle concessioni di credito, le Società del Gruppo Bancario acquisiscono dalla controparte affidata idonee garanzie, quali garanzie reali su immobili ovvero garanzie atipiche, quali il mandato a vendere, e garanzie tipiche, quali la fideiussione, l'avallo ed il mandato di credito. Data l'importanza del ruolo esercitato dalla garanzia nella valutazione della rischiosità dell'affidamento, al valore di stima della garanzia vengono applicati scarti prudenziali opportunamente differenziati per tipologia di collaterale il cui valore è soggetto a periodica revisione.

## Attività finanziarie deteriorate

Ogni Società del Gruppo, nell'ambito della propria autonomia, dispone di efficaci strumenti finalizzati ad una tempestiva rilevazione di eventuali crediti che presentano difficoltà in termini di recuperabilità.

In questo contesto si inseriscono le nuove normative e regolamentazioni introdotte dal Comitato di Basilea che hanno apportato significative modifiche nelle generali definizioni delle tipologie dei crediti che presentano anomalie e le conseguenti discrezionalità esercitate dalle Autorità di Vigilanza Nazionali. L'aspetto che assume maggiore rilievo risiede nel nuovo concetto di default che viene ora ad identificarsi in uno dei seguenti eventi:

- la banca giudica improbabile che l'obbligato adempia in toto alle sue obbligazioni, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione di eventuali garanzie;
- l'obbligato presenta crediti scaduti rilevanti da oltre 180 giorni per la legislazione italiana, da oltre 90 giorni per le altre legislazioni.

In conformità con le discrezionalità espresse dalle Autorità di Vigilanza Nazionali, ogni Società del Gruppo adotta un sistema di classificazione delle posizioni problematiche a seconda del grado di rischio rilevato.

Ogni Società è inoltre dotata di apposite strutture dedicate alla gestione dei crediti problematici con prassi operative ed interventi differenziati in base alla gravità dell'anomalia.

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

Euro/migliaia	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	956.600	956.600
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	75	-	-	1.915.126	1.915.201
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	1.118.166	1.118.166
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	2.425.820	2.425.820
5. Crediti verso clientela	8.439	26.731	223	3.627	4.310.850	4.349.870
6. Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale al 31.12.2010</b>	<b>8.439</b>	<b>26.806</b>	<b>223</b>	<b>3.627</b>	<b>10.726.562</b>	<b>10.765.657</b>
<b>Totale al 31.12.2009</b>	<b>7.699</b>	<b>21.165</b>	<b>221</b>	<b>9.354</b>	<b>7.998.190</b>	<b>8.036.629</b>

## Rischio di controparte

Il rischio di controparte rientra nel più generale rischio di credito. Il rischio di controparte si configura come il rischio che la controparte di una transazione in derivati sia insolvente e il Mark to Market del derivato presenti un valore positivo per Banca Mediolanum. Il rischio di controparte è quindi calcolato utilizzando il metodo del valore corrente ed è riferito alle transazioni riguardanti derivati OTC. Il costo di sostituzione di ciascun contratto è dato dal suo *fair value*, se positivo. Il *fair value* è positivo se alla banca spetta una posizione di credito nei confronti della propria controparte.

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

Di seguito sono riportati i valori di Mark To Market del portafoglio derivati, suddiviso per controparte al 31/12/10:

### Derivati non quotati - Rischio controparte (Dati puntuali al 31 dicembre 2010)

Euro/migliaia	IRO	IRS	OIS	Totale
<b>Controparte</b>	942	-	11	953
Intesa Sanpaolo S.p.A.	-	-	11	11
Crédit Agricole SA	7	-	-	7
HSBC Bank Plc	183	-	-	183
UniCredit S.p.A.	638	-	-	638
Mediobanca S.p.A.	59	-	-	59
Royal Bank of Scotland Plc	55	-	-	55

## Rischio emittente (portafoglio titoli per rating consolidato Gruppo Bancario)

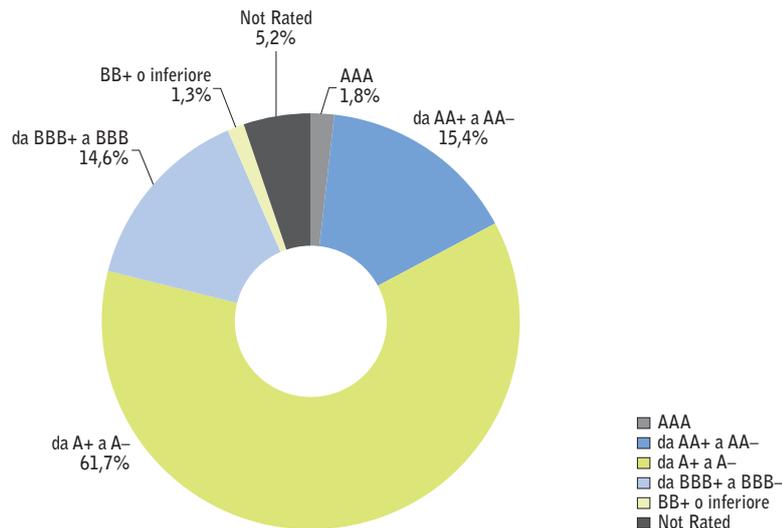
### Portafoglio titoli HFT-HTM-AFS-L&R - RATING COMPOSITION (Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Classe di Rating (S&P Equivalent)	2010 (€/000)	%	2009 (€/000)	%	Variazione (%)
<b>Totale Portafoglio</b>	5.760.018	100%	3.374.432	100%	+71%
AAA	102.299	1,8%	274.983	8,1%	(63%)
da AA+ a AA-	884.895	15,4%	143.803	4,3%	+515%
da A+ a A-	3.556.791	61,7%	2.865.478	84,9%	+24%
da BBB+ a BBB-	840.649	14,6%	88.418	2,6%	n.s.
BB+ o inferiore	76.686	1,3%	2.021	0,1%	n.s.
Not Rated	298.698	5,2%	-	-	+100%

Il valore del Portafoglio complessivo non tiene conto dei ratei maturati.

### Rating Composition portafoglio HFT-HTM-AFS-L&R (2010)

Mediolanum Vita - Analisi delle assicurazioni tradizionali portafoglio per voto (2010)



### Rischio di Concentrazione

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

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

## Rischio di Mercato

### Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione

#### Aspetti generali

Rientrano nel "portafoglio di negoziazione" del Gruppo Bancario, come definito nella disciplina relativa alle segnalazioni di Vigilanza, il portafoglio degli strumenti finanziari soggetto ai requisiti patrimoniali per i rischi di mercato. In base a questa classificazione, solo Banca Mediolanum presenta al momento un portafoglio di negoziazione in senso stretto.

In particolare, vengono collocati in tale portafoglio le posizioni finanziarie assunte dalle strutture del Gruppo autorizzate alla detenzione di esposizioni al rischio di mercato entro i limiti e le autonomie assegnati dai competenti Organi Amministrativi, sulla base delle linee guida condivise con la Capogruppo del Gruppo Bancario. Tali posizioni sono rappresentate principalmente da operazioni in titoli obbligazionari e azionari, in derivati e strumenti money market.

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

La Funzione Controllo rischi e Compliance della Capogruppo garantisce l'uniformità delle metodologie di valutazione dei rischi finanziari in essere nelle diverse realtà operative e concorre alla definizione dei limiti di affidamento e massimali operativi. Ogni Società del Gruppo è tuttavia direttamente responsabile del controllo dei rischi assunti nel rispetto delle linee guida approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione seguendo il principio di congruenza tra la complessità degli attivi in gestione e le misure di rischio adottate.

L'analisi del rischio di tasso di interesse e di spread viene effettuata mediante indicatori sia di composizione di portafoglio (limiti di concentrazione, caratteristiche degli strumenti ammessi, caratteristiche degli emittenti ecc.) sia di massima perdita (Value at risk) in orizzonti temporali definiti.

#### Table di VAR

##### Portafoglio titoli HFT - RISCHIO DI MERCATO

(Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
Nominale	506.731	484.961	+4%
Valore di mercato	790.266	457.260	+73%
Duration Modificata	0,30	0,42	(28%)
VaR99% - 1gg	160	141	+13%
VaR99% - 1y	2.540	2.272	+12%
Sensibilità + 100bp	(1.373)	(2.147)	(36%)
Sensibilità - 100bp	1.283	1.895	(32%)

*Rischio di Spread*

Rischio di Spread portafoglio HFT Banca Mediolanum - VaR 99% – 1 giorno

(Dati puntuali fine anno 2010 vs 2009)

Euro/migliaia	2010	2009	Variazione (%)
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	2.601	990	+163%

**Rischio di tasso di interesse e prezzo - Portafoglio bancario**

Rientrano nel "portafoglio bancario" del Gruppo tutti gli strumenti finanziari non inclusi nel portafoglio di negoziazione, in particolare gli impieghi interbancari, gli assets in AFS e la componente immobilizzata del portafoglio titoli (Categoria IAS: Held to Maturity).

Il presidio del rischio di tasso di interesse sul Portafoglio Bancario presso la Capogruppo Bancaria è definito tramite un modello di ALM.

Nell'ambito dei controlli sul banking book rientra, tra l'altro, il controllo sul rischio di credito insito nelle operazioni con controparti istituzionali secondo i limiti e le modalità operative approvate dal Consiglio di Amministrazione di ogni Società del Gruppo nell'ambito delle disposizioni della Capogruppo Bancaria.

**Processo di Asset Liability Management**

Lo strumento a supporto del management per la valutazione delle nuove politiche di raccolta e impiego sull'equilibrio patrimoniale e reddituali dell'Istituto risulta essere per Banca Mediolanum l'ALM Pro, che permette la misurazione e gestione dei rischi di natura reddituale e patrimoniale del Banking Book a fronte dei movimenti avversi dei tassi di interesse. Banca Mediolanum periodicamente aggiorna la propria policy dedicata all'ALM con la definizione dei relativi limiti e delle rispettive procedure volte a controllare l'andamento del Margine di interesse su base annua e il Valore Economico della Banca.

**Variazione margine di interesse annuo**

(Dati puntuali al 31 dicembre 2010)

Euro/migliaia	Saldo	+100bps	-100bps
Totale Attivo	9.766.044	63.868	(59.038)
Totale Passivo	(9.565.017)	(56.395)	50.002
Fuori Bilancio (derivati a copertura)	-	4.482	(4.343)
<b>VARIAZIONE ANNUA</b>	-	11.956	(13.380)

**Rischio di liquidità**

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

Il presidio del rischio di liquidità, approvato dal Consiglio d'Amministrazione della Capogruppo e adottato da tutte le società del gruppo (laddove applicabile) è monitorato dal Controllo Rischi Finanziari attraverso la definizione di policy e procedure dedicate, l'istituzione di un sistema di limiti sia operativi sia strutturali e la definizione e monitoraggio costante della "maturity ladder". Nella policy sul rischio di liquidità viene inoltre definito un "contingency funding plan" nell'ambito del più ampio modello di Asset Liability Management definito per il Gruppo Bancario. Nell'ambito dell'adeguamento ai requisiti del secondo pilastro di Basilea 2 sono stati rivisti tutti gli attuali documenti interni riferiti al rischio di liquidità. La policy sul rischio di liquidità di Banca Mediolanum ha di fatto implementato una procedura di controllo che prevede la produzione di una reportistica giornaliera che monitora i limiti di liquidità operativa relativa alla gestione di tesoreria e una reportistica trimestrale che controlla a livello aggregato la liquidità strutturale della Banca. La metodologia applicata per la gestione della liquidità operativa è derivata dal *Maturity Mismatch Approach* attraverso il controllo dei gap cumulati generati da *Net Flows* e *Counterbalancing Capacity*, verificati su una *Maturity Ladder* operativa. Per contro la liquidità strutturale, basata sempre sull'approccio di *Maturity Mismatch*, prende in considerazione tutte le poste di bilancio secondo una classificazione temporale dettagliata nella policy sul rischio liquidità.

#### Informativa sui livelli di *Fair Value*

Sono di seguito riportati i livelli di *fair value* riferiti al Gruppo Bancario Mediolanum:

#### Dati al 31.12.2010 - GRUPPO BANCARIO

Euro/migliaia	L1	L1	L2	L2	L3	L3	TOTALE	TOTALE
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Attività</b>	2.823.680	1.624.370	169.497	199.391	61.405	60.658	3.054.582	1.884.419
Titoli di debito	2.823.036	1.624.033	44.680	72.027	201	741	2.867.917	1.696.801
Titoli di capitale	622	337	253	253	10.423	10.865	11.298	11.455
Quote di O.I.C.R.	6	-	120.697	121.901	50.780	49.052	171.483	170.953
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	16	-	3.867	5.210	1	-	3.884	5.210
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività</b>	443.606	258.251	36.364	18.204	2	-	479.972	276.455
Debiti verso banche	-	22.599	-	-	-	-	-	22.599
Debiti verso clientela	443.604	235.652	164	383	1	-	443.769	236.035
Derivati finanziari	2	-	36.200	17.821	1	-	36.203	17.821
	2.380.074	1.366.119	133.133	181.187	61.403	60.658	2.574.610	1.607.964

In linea con quanto previsto dalle regole IASB/IFRS, sono stati classificati nel livello 3 le quote di fondi immobiliari presenti nel portafoglio AFS di Banca Mediolanum, le partecipazioni di minoranza in società non quotate e i titoli di debito valorizzati sulla base di un modello interno laddove i parametri di rischio non siano direttamente riscontrabili sul mercato.

## ● Contratti assicurativi - Informativa ai sensi dell'IFRS7

Sono monitorati, da parte degli uffici tecnici incaricati, i seguenti rischi:

- il *Longevity Risk* è tenuto sotto controllo tramite l'evoluzione dei tassi di sopravvivenza, in base alle statistiche e degli studi di mercato;
- *Mortality Risk*: in fase di strutturazione di prodotto vengono analizzati in base alle tavole di mortalità sia di primo ordine che di secondo ordine forniti dalle tavole dei riassicuratori.

Per quel che riguarda i rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (*lapse risk*) e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (*expense risk*) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della Compagnia o del mercato locale. Per mitigare i rischi associati alle uscite premature in generale vengono applicate penalità di riscatto, determinate in modo da compensare, almeno parzialmente, gli utili futuri non percepiti.

### Linee guida per la *Product Classification*

L'assunzione principale che è stata adottata per definire il carattere assicurativo di un prodotto, in particolare per i prodotti ad alto contenuto finanziario (index e unit linked), si è basata sulla presenza della copertura per il caso di morte; in funzione della sua rilevanza nell'ambito del prodotto, questo è stato definito assicurativo o finanziario. L'ipotesi più importante ai fini di questa classificazione è costituita dalla cosiddetta "soglia di significatività", cioè dall'ammontare della variazione tra prestazione per il caso di morte e riserva matematica del contratto (intesa quale controvalore del sottostante finanziario, per i prodotti di ramo terzo).

Per i prodotti assicurativi tradizionali è stato preso in considerazione anche un altro aspetto fondamentale al fine della classificazione assicurativa, quale l'erogazione di una rendita vitalizia e la presenza di alcuni aspetti configurabili quali "Discretionary Participation Feature".

### Ipotesi adottate nelle valutazioni

Le ipotesi adottate nella valutazione e nel calcolo delle riserve tecniche (per i contratti di ramo I), in termini di tavola di mortalità e tasso tecnico, sono state prudentemente poste pari a quelle adottate in fase di costruzione dei premi (d.l. 174, art. 25 punto 11).

## Tabella delle Basi Tecniche di mortalità

Tipologia tariffaria	Basi Tecniche adottate per il Calcolo dei Premi	Basi Tecniche adottate per il Calcolo delle Riserve
Capitale Differito	S.I.M. 1971: 3% 4%	S.I.M. 1971: 3% 4%
Vita Intera	S.I.M. 1981: 3% 4%	S.I.M. 1981: 3% 4%
Mista	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%	S.I.M. 1961 / 1981: 2% 3% 4%
Rendita	S.I.M. 1931 / 1951 / 1971 S.I.M. p.s. 1971: 2% 3% 4% RG48: 0%	S.I.M. 1931 / 1951 / 1971 S.I.M. p.s. 1971 RG48: 2% 3% 4% IPS55: 0% 2% 3% 4%
Temporanea	S.I.M. 1961 / 1981 / 1992: 4%	S.I.M. 1961 / 1981 / 1992: 4%
Collettive	S.I.M. 1971 S.I.M. 1971 p.s. RG48: 3% 4%	S.I.M. 1971 S.I.M. 1971 p.s. RG48: 3% 4%
Index Linked		SIM02
Unit Linked		SIM92

### Clausole rilevanti

Alcuni prodotti di ramo I, in particolare solo quelli di rendita vitalizia differita, prevedono la garanzia di erogazione di una rendita di importo minimo garantito, calcolate in base a determinate ipotesi di sopravvivenza effettuate dalla Società in sede di stipulazione dei contratti; per tali contratti la Società effettua un costante monitoraggio dell'andamento del trend della sopravvivenza e costituisce un'apposita riserva destinata a far fronte al rischio che le riserve tecniche possano risultare insufficienti in fase di erogazione delle rendite.

### Rischio Assicurativo

In considerazione della particolare natura dei prodotti afferenti al ramo III, nei quali il rischio di investimento è a carico dell'Assicurato, il rischio assicurativo è costituito unicamente dal rischio legato al decesso dell'Assicurato. Per quanto concerne i prodotti di copertura di tale rischio è prevista una specifica politica di riassicurazione (trattata in eccedente a premi di rischio) volta a limitare l'esposizione totale della Società ad un livello prefissato per singola testa assicurata. Per i prodotti di ramo III non è prevista un'analoga politica di riassicurazione essendo la copertura del rischio di decesso di entità tale per cui la Società ritiene di poter far ricorso al patrimonio proprio.

### Liability Adequacy Testing (LAT)

La società ha provveduto ad effettuare il test di verifica dell'adeguatezza delle riserve tecniche legate alle gestioni separate Medinvest utilizzando una stima corrente dei flussi di cassa derivanti dai contratti assicurativi, al netto dei costi di acquisizione differiti e delle attività immateriali. Tale stima è stata effettuata aggregando gruppi omogenei di contratti in base al tasso tecnico garantito e scontando i flussi finanziari previsti al tasso risk free di mercato. La valutazione finale ha evidenziato la completa sufficienza nel valore contabile delle riserve.

Per quanto concerne i prodotti di ramo III, non si è reso necessario effettuare un test quantitativo esplicito in quanto nella fattispecie le passività coincidono con le attività sottostanti e le altre riserve tecniche sono ampiamente coperte dall'introito annuo delle commissioni di gestione e dei caricamenti (per quanto concerne la copertura del

caso di decesso dell'Assicurato) o sono calcolate tenendo già conto di un'ipotesi prudente sull'ammontare degli effettivi costi di gestione (riserva per spese future).

Le Compagnie assicurative del Gruppo sono impegnate nel progetto di implementazione nell'ambito del nuovo modello di solvibilità, che va sotto il nome di Solvency II.

Nel corso dell'anno 2010 le Compagnie assicurative del Gruppo ha completato lo studio di dettaglio relativamente alla "gap analysis", iniziata nell'anno precedente, sui requisiti organizzativi e funzionali collegati all'implementazione del progetto Solvency II. Mediolanum Vita, a seguito della partecipazione anche al QIS 5 durante il corso del 2010, ha intrapreso una serie di attività volte all'approfondimento, alla formazione e all'implementazione di specifici temi legati alla misurazione dei futuri requisiti di solvibilità.

## ● Rischi Operativi

I rischi operativi hanno caratteristiche di pervasività sull'intera struttura aziendale e si caratterizzano per una elevata integrazione con i rischi "legali" o di non ottemperanza alle disposizioni normative (rischi di "non conformità"). Il Gruppo Mediolanum definisce i rischi operativi come "il rischio che comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, carenze o malfunzionamenti tecnologici, errori o carenze nei processi operativi e fattori esterni possano generare perdite economiche o danni patrimoniali e talvolta impatti di carattere legale-amministrativo."

Alla luce delle caratteristiche dei rischi operativi, le attività di identificazione, monitoraggio e gestione degli stessi non possono prescindere dall'analisi delle attività delle Società del Gruppo rispetto ai processi aziendali, oltre che dall'analisi delle attività proprie della Capogruppo.

I processi aziendali, nell'approccio utilizzato per l'analisi dei rischi, sono suddivisi in processi "core" e processi "infrastrutturali". I primi comprendono le attività tipicamente produttive e legate alla catena del valore, mentre tra i processi "infrastrutturali" sono ricomprese le attività volte al supporto dei processi produttivi ed alla gestione degli adempimenti amministrativi della Società.

A partire dal 2006 l'analisi di Risk Self Assessment condotta negli anni passati è stata integrata con una nuova metodologia di valutazione dell'esposizione ai rischi dei processi, che prevede, tra l'altro, l'introduzione di una misurazione qualitativa dell'esposizione ai rischi operativi di ciascuna unità organizzativa del Gruppo: il cosiddetto rating interno. Tale metodologia, a regime dal 2007, è stata applicata annualmente sulle unità organizzative più rilevanti delle società italiane ed estere del conglomerato.

Tale giudizio qualitativo sintetizza l'esposizione al rischio, discriminando tra stati di rischio fisiologico nella gestione aziendale e anomalie o criticità gestionali.

Il modello si basa su quattro classi di rating, a cui può essere associato il seguente significato in termini di valutazione della situazione e degli interventi necessari:

- **A, rischio fisiologico:** situazione di rischio tollerato e coerente alla propensione al rischio espressa dal vertice aziendale;
- **B, rischio medio:** rischio di perdite non trascurabile, primo segnale di allerta;
- **C, rischio significativo:** situazione problematica, è consigliabile prevedere un'analisi più approfondita per valutare l'opportunità di un intervento di mitigazione;
- **D, rischio elevato:** la gravità della situazione indica la necessità di un tempestivo intervento di mitigazione.

Le attività di Controllo Rischi Operativi di Gruppo si focalizzano sia sulla verifica dell'adeguamento delle attività di monitoraggio e gestione in corso di sviluppo presso le società del Gruppo, nel rispetto delle scadenze normativo-regolamentari, che su attività di verifica dei rischi operativi specifici della Capogruppo. Tali attività prevedono lo svolgimento articolato di processi di controllo e gestione che sono rappresentabili graficamente come segue:



Ciascuna delle principali componenti del suddetto framework rappresenta un macro-processo ed è scomponibile in uno o più processi, a loro volta costituiti da una serie di fasi ed attività elementari, i cui dettagli operativi sono descritti in documenti operativi e procedurali separati, ai quali si rimanda per completezza.



Nel corso del 2010 sono state esaminate oltre 220 unità organizzative della Società appartenenti al Gruppo Mediolanum, identificando oltre 3.300 punti di controllo della rischiosità operativa che per circa l'80% dei casi si rivelano adeguati o necessitano di interventi di adeguamento prevalentemente in termini di migliore formalizzazione. Sui controlli ritenuti non soddisfacenti o da migliorare sono state attivate circa 200 azioni di mitigazione.

Tali attività sono state svolte dalle strutture responsabili del controllo dei rischi operativi di ciascuna società coinvolta nel perimetro di consolidamento, anche attraverso il supporto di referenti locali presso le società controllate con il quale la struttura della capogruppo si coordina anche svolgendo attività di indirizzo e controllo. Gli strumenti in uso dalla struttura sono costituiti da un database integrato, utilizzato a livello di gruppo sia per le attività di controllo rischi operativi che per le attività di controllo di conformità normativa.

Le attività svolte sono sottoposte ad auditing periodico da parte di una struttura organizzativa indipendente. Dalle analisi condotte a livello di Gruppo Mediolanum, si evince una sostanziale capienza del patrimonio di vigilanza consolidato a fronte dei rischi operativi, calcolati non solo attraverso un approccio standardizzato, ma anche attraverso un'analisi statistica interna sui processi e sulla probabilità di accadimento degli eventi. Nell'ambito del processo di risk self assessment viene effettuata un'analisi dei controlli in uso dalle strutture delle società del Gruppo Mediolanum, valutandone la completezza e l'efficacia, anche rispetto agli strumenti in uso. Complessivamente non sono emersi elementi di particolare rilievo.

### ● **Rischio di non conformità**

Il rischio di incorrere in sanzioni legali o amministrative, in perdite finanziarie o in danni reputazionali, derivanti dal mancato rispetto di leggi e regolamenti, di codici di autoregolamentazione, di procedure interne e di codici di condotta, viene definito come "rischio di non conformità".

All'interno del Conglomerato, Banca Mediolanum, in particolare attraverso l'attività del Compliance Officer del Gruppo Bancario, rappresenta il centro di competenza di riferimento per le politiche di gestione del rischio di non conformità relative all'intero Gruppo.

### ● **Rischio strategico**

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

Tutte le Società del Gruppo sono potenzialmente esposte a tale rischio, con una rilevanza variabile in funzione dei volumi di business gestiti e dell'operatività di ciascuna.

Il rischio strategico infatti può discendere da:

- scelte di business, derivanti dall'ingresso in nuovi mercati (locali o internazionali) o in nuove linee di prodotto o, ancora, in una modifica del modello distributivo e dei canali;
- da eventi esterni, di mutato contesto competitivo o di scenari di mercato non pianificati, ma sopravvenuti per effetto di eventi macro-economici, nonché per effetto del mutamento del contesto normativo di riferimento.

I processi di identificazione del rischio strategico sono i processi tradizionali di pianificazione e controllo di gestione, affiancati a processi di analisi di mercato e di evoluzione del contesto competitivo indotte da eventi macro-economici o evoluzione del contesto normativo. Tali analisi sono effettuate ciclicamente in sede di budget e pianificazione, ma anche a fronte del verificarsi di eventi esterni ritenuti significativi per il business.

L'identificazione dei rischi strategici derivanti da inadeguata attuazione di decisioni aziendali o le perdite economiche derivanti da scelte di "opportunità commerciale" sono ambito di monitoraggio ex post anche nell'ambito dei tradizionali processi di raccolta di perdite operative (Loss Data Collection), svolte a cura del settore Controllo Rischi Operativi.

## ● Rischio reputazionale

I rischi reputazionali sono considerati come rischi di "secondo livello" ovvero spesso generati da un'altra tipologia di rischio non adeguatamente gestita, ad esempio un rischio operativo, un rischio strategico che potrebbero produrre come ulteriore effetto un rischio di tipo reputazionale.

I rischi reputazionali potrebbero, inoltre, essere generati da eventi esterni, da notizie esterne sulla Società e sui comportamenti dei collaboratori o da una non adeguata gestione delle comunicazioni ufficiali rivolte all'esterno.

Alla luce di tali considerazioni è opportuno sottolineare come il Gruppo Mediolanum adotti processi interni volti alla gestione con accuratezza delle relazioni con tutti i portatori di interessi (i cosiddetti "stakeholder"), monitorandone costantemente la bontà della relazione attraverso indici di soddisfazione degli stessi. I risultati di tale processo sono comunicati anche all'interno del Bilancio Sociale di Gruppo, rivisto con frequenza annuale e base per la definizione di azioni e progetti di miglioramento, nell'ottica di una gestione orientata a garantire crescita sostenibile nel medio termine.

Nell'ambito delle attività di marketing viene inoltre analizzata la percezione del marchio e dell'immagine di Mediolanum sul mercato. Tale monitoraggio è ugualmente fonte di analisi di eventuali elementi come input per la gestione del rischio reputazionale.

## **PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA**

### **1. Operazioni realizzate durante l'esercizio**

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell'IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell'esercizio 2010.

### **2. Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio**

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura di esercizio.

## PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti tra parti correlate rientrano nella normale operatività delle società appartenenti al Gruppo, sono regolati a condizioni di mercato e posti in essere nell'interesse delle singole società.

In conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 24, le parti correlate del Gruppo Mediolanum S.p.A. sono rappresentate:

- dalla controllante Mediolanum S.p.A.;
- dalle società controllate, direttamente o indirettamente dalla stessa;
- dalle società collegate (Gruppo Banca Esperia, Gruppo Mediobanca);
- dalle società controllanti e relative controllate.

La nozione include altresì:

- i componenti dei Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo;
- i dirigenti con responsabilità strategiche di Mediolanum S.p.A.

Nell'ambito della propria ordinaria operatività il Gruppo intrattiene numerosi rapporti di natura commerciale e finanziaria con le società definite in precedenza come "correlate". Nell'ambito dell'attività di distribuzione e sollecitazione del risparmio sono stati stipulati appositi contratti per l'attività di collocamento dei prodotti di risparmio gestito, assicurativo e di prodotti e servizi bancari, tramite le reti di vendita delle società del gruppo. Nell'ambito dell'attività bancaria, sono stati posti in essere rapporti di conto corrente, custodia e amministrazione titoli e intermediazione mobiliare. Nell'ambito dell'attività di gestione, sono state poste in essere varie deleghe di gestione patrimoniale regolamentate da appositi contratti. L'attività operativa del gruppo si avvale inoltre di rapporti di organizzazione eventi e comunicazione televisiva, di outsourcing informatico e amministrativo, di locazione, di distacco di personale ed altre attività minori con società del Gruppo Mediolanum.

### ● Operazioni con parti correlate al 31.12.2010

#### 1. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Finanziamenti e crediti	52.621	43.210
Attività finanziarie disponibili per la vendita	58.404	-
Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a C.E.	431.490	10.176
Altri crediti	-	87.916
Passività finanziarie al <i>fair value</i> rilevate a C.E.	(2.321)	-
Altre passività finanziarie	(234)	(978.960)
Altri debiti	(1.091)	(7.688)
Riserva attività finanziarie disponibili per la vendita	(62)	-

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
Commissioni nette	(3.438)	89.676
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a C.E.	4.862	88
Proventi (oneri) derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e J.V.	1.097	23.068
Interessi netti	1.298	(5.616)
Utili (perdite) realizzati	488	-
Utili (perdite) da valutazione	8.271	-
Altri ricavi (costi)	-	9.167
Altri proventi (oneri)	-	8.991
Spese di gestione - Altre spese di amministrazione	(28)	(53.022)

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

Euro/migliaia	Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali e Sindaci	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	7.711	1.036
Benefici non monetari	68	69
Pagamenti in azioni (stock options)	172	-

## PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

L'Assemblea Straordinaria di Mediolanum S.p.A. del 26 aprile 2005 ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale, anche in più riprese, per un quinquennio, per un totale di complessive massime n. 9.500.000 azioni di Mediolanum S.p.A. di nuova emissione, da offrire ai dipendenti, agli amministratori ed ai collaboratori della società e delle sue controllate, mediante un piano di stock options esercitabile in più riprese ed in più annualità.

Le opzioni offerte in sottoscrizione ai dipendenti potranno essere esercitate decorso un vesting period di 2 anni ad un prezzo unitario pari al valore normale di mercato – come definito dalla normativa fiscale – delle stesse alla data delle rispettive delibere di aumento di capitale sociale da parte del Consiglio di Amministrazione.

L'esercizio delle Opzioni assegnate ai dipendenti è subordinato al verificarsi delle Condizioni di Esercizio che verranno fissate di anno in anno dalla società di appartenenza.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte dei Dipendenti sono consentiti esclusivamente decorsi due anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio.

Le opzioni offerte in sottoscrizione agli amministratori ed ai collaboratori potranno essere esercitate decorso un vesting period di 2 anni per gli Amministratori, e 3 anni per i Collaboratori, ad un prezzo unitario pari alla media ponderata tra (i) il valore di patrimonio netto per azione della Società con riferimento all'ultimo bilancio approvato prima dell'assegnazione delle opzioni e (ii) il valore medio di borsa delle azioni Mediolanum S.p.A. nell'ultimo semestre antecedente la data di assegnazione, applicando rispettivamente un coefficiente di ponderazione pari al novanta per cento al valore del patrimonio netto e pari al dieci per cento alla media dei prezzi di borsa dell'ultimo semestre. L'esercizio delle Opzioni assegnate ad Amministratori e Collaboratori è subordinato al verificarsi di almeno una delle seguenti condizioni di esercizio:

(i) che il prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. alla Data di Inizio Esercizio delle Opzioni (come definita al successivo art. 8.3) sia almeno pari al prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. alla Data di Assegnazione delle Opzioni; ovvero (ii) che la variazione del prezzo ufficiale di borsa delle azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. nel periodo intercorrente tra la Data di Assegnazione e la Data di Inizio Esercizio delle Opzioni (il "Periodo Rilevante") non sia inferiore alla media aritmetica delle variazioni registrate nel Periodo Rilevante dagli indici "S & P Mib, Comit Assicurativi e Comit Bancari" (gli "Indici"), opportunamente rettificata secondo i criteri comunemente adottati nella prassi finanziaria al fine di tenere conto del coefficiente di correlazione (c.d. beta) tra le azioni ordinarie Mediolanum S.p.A. e detti Indici nel Periodo Rilevante; la variazione media rettificata degli Indici sarà calcolata da un terzo indipendente appositamente incaricato dal consiglio di amministrazione della Società; ovvero (iii) che il valore intrinseco (l'"Embedded Value") del Gruppo Mediolanum, calcolato con riferimento all'ultimo bilancio della Società approvato precedentemente alla Data di Inizio Esercizio delle Opzioni da un terzo indipendente appositamente incaricato dal consiglio di amministrazione della Società, sia almeno pari all'Embedded Value del Gruppo Mediolanum calcolato con riferimento all'ultimo bilancio della Società approvato precedentemente alla Data di Assegnazione delle Opzioni.

L'esercizio delle Opzioni, subordinatamente all'avveramento delle Condizioni di Esercizio, e la conseguente sottoscrizione delle Azioni da parte di Amministratori e Collaboratori sono consentiti esclusivamente decorsi rispettiva-

mente due e tre anni dalla Data di Assegnazione (vesting period). L'esercizio delle Opzioni e la conseguente sottoscrizione delle Azioni dovrà avvenire, in un'unica soluzione e per l'intero ammontare, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sessanta mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio.

L'Assemblea Straordinaria di Mediolanum S.p.A del 23 aprile 2009 ha modificato le condizioni di esercizio dei piani di stock options in essere prevedendo l'estensione della facoltà di avveramento delle condizioni a tutto il periodo intercorrente fra la data di inizio esercizio e il termine di 60 mesi. Inoltre sono state revocate le deleghe conferite al Consiglio per aumento a pagamento del capitale sociale a favore dei soci, ai dipendenti ed agli amministratori della società e delle controllate a seguito di delibere assembleari del 26.04.2005 e del 19.04.2007 e parzialmente eseguite e la conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale.

In relazione ai piani di stock options Dirigenti il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del 13 maggio 2009 ha approvato la modifica al regolamento prevedendo la riduzione del vesting period da 36 a 24 mesi ed estendendo il periodo di esercizio da 12 a 60 mesi.

Inoltre nella predetta seduta è stato deliberato un aumento a pagamento del capitale sociale per euro 60.613,50 a favore dei Collaboratori della Società e delle controllate, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei 60 mesi di calendario successivi al decorso del termine di tre anni dal 13.5.2009 e conseguente modifica dell'art. 6 dello statuto sociale.

Inoltre, in data 13 maggio 2009 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato gli aumenti di capitale sociale ex art. 2443 C.C. al servizio del piano di stock option dedicato ai soli collaboratori prevedendo l'assegnazione di n. 606.135 diritti a favore di collaboratori della società e delle sue controllate, esercitabili dal 1° giorno di borsa aperta del mese di maggio 2012 e non oltre il 5° di borsa aperta del mese di maggio 2017 ad un prezzo di 1,022 euro.

In data 9 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, ha approvato le linee generali di un piano di azionariato rivolto agli amministratori ed ai dirigenti della Società e delle società controllate denominato "Piano Top Management 2010" e di un piano di azionariato rivolto ai collaboratori – intesi come componenti della rete di vendita – della Società e delle società controllate denominato "Piano Collaboratori 2010" (congiuntamente i "Piani"), successivamente sottoposto all'approvazione della assemblea straordinaria degli azionisti del 27 aprile 2010.

In particolare, ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3 del RE, si specifica quanto segue:

- Il Piano Top Management 2010 è rivolto agli amministratori e ai dirigenti della Società e delle società controllate che ricoprono ruoli strategici all'interno della Società e/o delle sue controllate. Il Piano Collaboratori 2010 è rivolto ai collaboratori della Società e delle società controllate, individuati di volta in volta in base al ruolo ricoperto dal singolo collaboratore e dal suo contributo allo sviluppo dell'attività aziendale.
- I Piani prevedono l'assegnazione, in più cicli annuali, ai Destinatari di diritti per la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società di nuova emissione (le "Opzioni"). Il Piani avranno attuazione mediante due aumenti di capitale sociale riservati a ciascuna delle due categorie di Destinatari, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del codice civile, deliberati dal Consiglio di Amministrazione a ciò delegato ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. Il Piano Top Management 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra tre e cinque anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. Il Piano Collaboratori 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra cinque e dieci anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. I Piani prevedono inoltre che l'esercizio delle Opzioni sia condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale. I termini di dettaglio dei Piani saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione, sentiti gli organi competenti della Società e delle controllate.

- I Piani sono finalizzati ad incentivare i Destinatari ed al tempo stesso sono uno strumento idoneo a determinare la creazione e la crescita di valore per la Società e, conseguentemente, per gli azionisti. Il Piano Top Management 2010 è ritenuto idoneo a legare l'incentivazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti che ricoprono ruoli strategici sia alle performance di medio termine della Società e del gruppo, sia alle performance individuali, allineando gli obiettivi e massimizzando la creazione di valore per gli azionisti. Il Piano Collaboratori 2010 costituisce uno strumento idoneo a legare l'incentivazione dei collaboratori sia ai risultati individuali, sia alla performance di medio termine della Società e del gruppo e, conseguentemente, alla creazione di valore per gli azionisti; inoltre, il Piano Collaboratori 2010 si propone quale forte strumento di fidelizzazione, in ragione del periodo di vesting delle Opzioni.

In data 8 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato di:

- approvare i Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 160.000,00, mediante emissione di massime n. 1.600.000 azioni al servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 131.744,20, mediante emissione di massime n. 1.317.442 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010;
- procedere all'assegnazione ai destinatari – complessivamente 19 destinatari per il Piano Top Management e 193 destinatari per il Piano Collaboratori – di parte delle opzioni oggetto dei Piani.

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allega lo schema 3), relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci nella società e nelle controllate, redatto secondo i criteri stabiliti nell'allegato 3C di cui al citato regolamento.

## 2. Determinazione del *fair value* delle opzioni

### Opzioni a favore dei dipendenti

Esse prevedendo la possibilità di esercizio solo nei mesi successivi al periodo di vesting sono state considerate come opzioni di stile americano e valutate con il modello di Cox-Rubinstein & Ross (CRR).

Il modello prevede una prima fase in cui viene costruito un albero binomiale per l'evoluzione del prezzo dell'azione necessario a determinare il pay-off dell'opzione a scadenza; noto tale pay-off si procede a ritroso valutando ad ogni nodo dell'albero la convenienza all'esercizio anticipato dell'opzione.

Nel caso in esame, l'opzione è di stile americano solo per il periodo compreso tra l'ultima data di possibile esercizio e la data di attivazione; si è proceduto quindi con una metodologia a ritroso che considera l'esercizio anticipato solo in tale intervallo temporale, mentre nel periodo di vesting il valore dell'opzione è stato opportunamente pesato e scontato al tasso privo di rischio.

### Opzioni a favore del top management, degli amministratori e dei collaboratori

L'esercizio delle opzioni è consentito dopo il decorso del periodo di vesting e subordinatamente all'avveramento delle condizioni di esercizio.

La metodologia di calcolo adottata si basa sulla costruzione di un albero per l'evoluzione del prezzo dell'azione

dalla data di assegnazione alla data di scadenza dell'opzione. Si è proceduto quindi con il calcolare il valore del derivato a scadenza tenendo in considerazione il fatto che le condizioni di esercizio fossero state raggiunte o meno. Noto il valore del derivato a scadenza i valori dell'opzione ai nodi intermedi dell'albero sono stati calcolati valutando la convenienza all'esercizio anticipato dell'opzione e verificando le condizioni di esercizio. Al fine di tenere in considerazione il periodo di vesting, nell'intervallo temporale compreso tra la data di assegnazione e quella di attivazione il valore dell'opzione è stato calcolato come se questa fosse di stile europeo.

### 3. Variazioni dell'esercizio

Nel corso del 2010 sono state emesse n. 1.479.380 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo.

Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di 147.938,00 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 1.609.828,20 euro.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa della movimentazione dell'esercizio.

Euro/migliaia	Totale 31.12.2010			Totale 31.12.2009		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media
<b>A. Esistenze iniziali</b>	5.925.285	3,00482	Gen-15	7.347.936	3,08062	Set-13
<b>B. Aumenti</b>	2.917.442	-	-	606.135	-	-
B.1. Nuove emissioni	2.917.442	1,12900	Mar-19	606.135	1,02200	Mag-17
B.2 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
<b>C. Diminuzioni</b>	(1.581.034)	-	-	(2.028.786)	-	-
C.1. Annullate	(54.006)	4,66195	x	(87.000)	5,61968	x
C.2. Esercitate (*)	(1.474.381)	1,18810	x	(1.304.470)	1,26339	x
C.3 Scadute	(52.647)	1,11800	x	(637.316)	5,20045	x
C.4 Altre variazioni	-	-	x	0	-	x
<b>D. Rimanenze finali</b>	7.261.693	3,00482	Set-16	5.925.285	3,00482	Gen-15
<b>E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio</b>	2.094.504	6,41988	x	2.031.227	5,74488	x

(\*) Il prezzo unitario medio di mercato alla data di esercizio risulta pari a euro 3,25.

### 4. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente alla quota parte di competenza dell'esercizio del *fair value* degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 1.842 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

Basiglio, 29 marzo 2011

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



**Allegati  
alla nota  
integrativa  
consolidata**



## ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA

Nella presente sezione vengono riportati in allegato gli schemi di dettaglio previsti dalle "Istruzioni per la compilazione dei prospetti di bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali" emanate dall'ISVAP, con Provvedimento 22 dicembre 2005 n. 2404, e secondo il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7, successivamente modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 dell'8 marzo 2010

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

## STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2010

## Stato patrimoniale per settore di attività

Euro/migliaia	GESTIONE VITA	
	2010	2009
1. Attività immateriali	99.353	98.361
2. Attività materiali	17.783	18.181
3. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	96.201	100.277
4. Investimenti	20.341.135	19.329.090
4.1 Investimenti immobiliari	90.654	90.518
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e j.v.	-	-
4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza	252.529	252.062
4.4 Finanziamenti e crediti	222.491	44.425
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.541.646	1.893.188
4.6 Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	17.233.815	17.048.897
5. Crediti diversi	7.165	8.614
6. Altri elementi dell'attivo	500.037	369.915
6.1 Costi di acquisizione differiti	-	-
6.2 Altre attività	500.037	369.915
7. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	751.248	975.376
<b>Totale attività</b>	<b>21.812.922</b>	<b>20.899.814</b>
1. Patrimonio netto	-	-
2. Accantonamenti	1.466	1.205
3. Riserve tecniche	20.550.747	20.002.983
4. Passività finanziarie	522.210	307.271
4.1 Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	90.636	91.293
4.2 Altre passività finanziarie	431.574	215.978
5. Debiti	137.295	142.822
6. Altri elementi del passivo	82.882	82.061
<b>Totale patrimonio netto e passività</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

	SETTORE FINANZIARIO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	63.764	73.552	-	-	163.117	171.913
	56.813	65.782	-	-	74.596	83.963
	-	-	-	-	96.201	100.277
	10.878.496	8.660.429	(369.555)	(282.792)	30.850.076	27.706.727
	-	-	-	-	90.654	90.518
	447.058	432.684	-	-	447.058	432.684
	1.118.166	1.329.347	-	-	1.370.695	1.581.409
	6.238.702	4.990.528	(276.882)	(187.124)	6.184.311	4.847.829
	2.117.941	1.063.018	-	-	4.659.587	2.956.206
	956.629	844.852	(92.673)	(95.668)	18.097.771	17.798.081
	376	1.120	(96)	(121)	7.445	9.613
	408.193	285.325	(249.181)	(49.942)	659.049	605.298
	-	-	-	-	-	-
	408.193	285.325	(249.181)	(49.942)	659.049	605.298
	802.623	202.506	(758.668)	(964.118)	795.203	213.764
	12.210.265	9.288.714	(1.377.500)	(1.296.973)	32.645.687	28.891.555
	-	-	-	-	1.036.160	992.418
	136.835	108.664	-	-	138.301	109.869
	-	-	-	-	20.550.747	20.002.983
	11.099.886	8.292.407	(1.174.891)	(1.290.644)	10.447.205	7.309.034
	479.995	276.476	(23)	(21)	570.608	367.748
	10.619.891	8.015.931	(1.174.868)	(1.290.623)	9.876.597	6.941.286
	196.119	190.472	(83.522)	(77.524)	249.892	255.770
	259.587	191.409	(119.087)	(51.989)	223.382	221.481
	-	-	-	-	32.645.687	28.891.555

**CONTO ECONOMICO AL 31 DICEMBRE 2010****Conto economico per settore di attività**

Euro/migliaia	GESTIONE VITA	
	2010	2009
1.1 Premi netti	9.124.518	9.641.820
1.1.1 Premi lordi di competenza	9.129.211	9.646.951
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(4.693)	(5.131)
1.2 Commissioni attive	274.477	248.928
1.3 Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevati a conto economico	989.598	2.328.100
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	164.313	83.978
1.6 Altri ricavi	12.455	15.008
<b>1 Totale ricavi e proventi</b>	<b>10.565.361</b>	<b>12.317.834</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(10.152.812)	(11.888.635)
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(10.158.748)	(11.895.242)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	5.936	6.607
2.2 Commissioni passive	(954)	(860)
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>j.v.</i>	-	-
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(28.955)	(6.257)
2.5 Spese di gestione	(167.870)	(214.823)
2.6 Altri costi	(50.922)	(31.477)
<b>2 Totale costi e oneri</b>	<b>(10.401.513)</b>	<b>(12.142.052)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	163.848	175.782

	SETTORE FINANZIARIO		ELISIONI INTERSETTORIALI		TOTALE	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	-	-	(971)	(336)	9.123.547	9.641.484
	-	-	(971)	(336)	9.128.240	9.646.615
	-	-	-	-	(4.693)	(5.131)
	945.025	716.737	(406.138)	(334.508)	813.364	631.157
	13.493	36.569	(9.088)	(7.273)	994.003	2.357.396
	14.387	6.026	-	-	14.387	6.026
	220.689	255.561	(12.618)	(10.452)	372.384	329.087
	49.963	46.552	(37.363)	(35.847)	25.055	25.713
	1.243.557	1.061.445	(466.178)	(388.416)	11.342.740	12.990.863
	-	-	1.668	1.403	(10.151.144)	(11.887.232)
	-	-	1.668	1.403	(10.157.080)	(11.893.839)
	-	-	-	-	5.936	6.607
	(575.017)	(447.620)	287.907	209.431	(288.064)	(239.049)
	-	-	11.355	-	-	-
	(100.364)	(142.604)	120.568	9.923	(117.964)	(138.938)
	(352.976)	(321.847)	44.680	135.787	(400.278)	(400.883)
	(73.585)	(67.164)	466.178	31.872	(79.827)	(66.769)
	(1.101.942)	(979.235)	-	388.416	(11.037.277)	(12.732.871)
	141.615	82.210	-	-	305.463	257.992

## Area di consolidamento

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

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

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

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

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

## Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

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

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

(2) a = controllate (IAS27); b = collegate (IAS28); c = *joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

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

Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
B	50,00	50,00	50,00	57.631.000
B	2,63	3,38	3,45	389.427.000

### Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

Euro/migliaia	Al valore rideterminato o al <i>fair value</i>		Totale valore di bilancio
	Al costo		
Investimenti immobiliari	90.654	-	90.654
Altri immobili	61.005	-	61.005
Altre attività materiali	13.591	-	13.591
Altre attività immateriali	13.253	-	13.253

### Dettaglio delle attività finanziarie

Euro/migliaia	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
	2010	2009	2010	2009
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al <i>fair value</i>	-	-	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-
Titoli di debito	1.370.695	1.581.409	-	-
<i>di cui titoli quotati</i>	465.022	496.121	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	4.423.114	3.249.900
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	1.751.830	1.587.902
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	9.367	10.027
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.370.695</b>	<b>1.581.409</b>	<b>6.184.311</b>	<b>4.847.829</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
-	-	-	-	-	-	-	-
32.803	37.345	6	10	-	-	32.809	37.355
4.732	8.554	6	10	-	-	4.738	8.564
4.444.365	2.734.058	3.948.561	3.851.288	4.907.791	5.784.411	14.671.412	13.951.166
4.258.612	2.618.073	3.861.285	3.609.261	271.346	-	8.856.265	6.723.455
182.419	184.803	19.239	25.462	9.215.139	8.126.604	9.416.797	8.336.869
-	-	-	-	-	-	4.423.114	3.249.900
-	-	-	-	-	-	1.751.830	1.587.902
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	9.367	10.027
-	-	7.035	9.127	-	-	7.035	9.127
-	-	-	-	-	1.179	-	1.179
-	-	-	-	-	-	-	-
4.659.587	2.956.206	3.974.841	3.885.887	14.122.930	13.912.194	30.312.364	27.183.525

### Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Euro/migliaia	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Riserve danni	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	96.201	100.277	-	-	96.173	100.277
Riserva per somme da pagare	963	599	-	-	963	599
Riserve matematiche	95.210	99.678	-	-	95.210	99.678
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	28	-	-	-	28	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	96.201	100.277	-	-	96.173	100.277

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

Euro/migliaia	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Attività in bilancio	14.122.930	13.897.750	-	13.265	14.122.930	13.911.015
Attività infragruppo*	92.650	95.667	-	-	92.650	95.667
<b>Totale Attività</b>	14.215.580	13.993.417	-	13.265	14.215.580	14.006.682
Passività finanziarie in bilancio	89.794	77.949	-	13.265	89.794	91.214
Riserve tecniche in bilancio	14.123.807	13.914.643	-	-	14.123.807	13.914.643
Passività infragruppo*	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	14.213.601	13.992.592	-	13.265	14.213.601	14.005.857

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

## Dettaglio delle riserve tecniche

Euro/migliaia	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>Riserve danni</b>	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	20.550.747	20.002.983	-	-	20.550.747	20.002.983
Riserva per somme da pagare	117.002	155.955	-	-	117.002	155.955
Riserve matematiche	6.298.296	5.836.372	-	-	6.298.296	5.836.372
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	14.123.807	13.914.643	-	-	14.123.807	13.914.643
Altre riserve	11.642	96.013	-	-	11.642	96.013
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	20.550.747	20.002.983	-	-	20.550.747	20.002.983

## Dettaglio delle passività finanziarie

Euro/migliaia	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico			
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	
	2010	2009	2010	2009
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:	-	-	77.446	70.519
da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	77.446	57.254
dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	13.265
da altri contratti	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-
Derivati non di copertura	20.883	22.689	-	-
Derivati di copertura	-	-	28.510	15.906
Passività finanziarie diverse	443.769	258.634	-	-
<b>Totale</b>	<b>464.652</b>	<b>281.323</b>	<b>105.956</b>	<b>86.425</b>

## Dettaglio delle voci tecniche assicurative

Euro/migliaia	2010		
	Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>	-	-	-
<b>PREMI NETTI</b>	-	-	-
a Premi contabilizzati	-	-	-
b Variazione della riserva premi	-	-	-
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	-	-	-
a Importi pagati	-	-	-
b Variazione della riserva sinistri	-	-	-
c Variazione dei recuperi	-	-	-
d Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-
<b>Gestione Vita</b>	-	-	-
<b>PREMI NETTI</b>	9.128.240	4.693	9.123.547
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	10.157.080	5.936	10.151.144
a Somme pagate	9.536.934	10.012	9.526.922
b Variazione della riserva per somme da pagare	(38.976)	392	(39.368)
c Variazione delle riserve matematiche	462.402	(4.468)	466.870
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	230.121	-	230.121
e Variazione delle altre riserve tecniche	(33.401)	-	(33.401)

Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
2010	2009	2010	2009
-	-	-	-
-	-	-	-
-	-	77.446	70.519
-	-	77.446	57.254
-	-	-	13.265
-	-	-	-
95.210	99.682	95.210	99.682
-	-	-	-
340.479	179.450	340.479	179.450
6.468.977	5.005.392	6.468.977	5.005.392
2.756.324	1.644.362	2.756.324	1.644.362
-	12.400	-	12.400
-	-	20.883	22.689
-	-	28.510	15.906
215.607	-	659.376	258.634
9.876.597	6.941.286	10.447.205	7.309.034

2009		
Importo lordo	Quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
9.646.615	5.131	9.641.484
11.893.839	6.607	11.887.232
4.333.217	6.652	4.326.565
56.682	83	56.599
4.549.460	(128)	4.549.588
2.920.599	-	2.920.599
33.881	-	33.881

## Proventi e oneri finanziari e da investimenti

Euro/migliaia			
	Interessi	Altri proventi	Altri oneri
<b>Risultato degli investimenti</b>	502.703	11.028	332
a Derivante da investimenti immobiliari	-	6.567	332
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	51.071	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	98.508	-	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	106.386	3.638	-
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	87.340	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	159.398	823	-
<b>Risultato di crediti diversi</b>	496	-	-
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	33.349	-	-
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	(51.446)	-	-
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(17.653)	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	(500)	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(33.293)	-	-
<b>Risultato dei debiti</b>	(40.186)	-	8
<b>Totale</b>	444.916	11.028	340

## Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

Euro/migliaia	Gestione Danni		Gestione Vita	
	2010	2009	2010	2009
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	-	-	115.367	149.467
a Provvigioni di acquisizione	-	-	72.416	103.251
b Altre spese di acquisizione	-	-	14.621	15.293
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-	-	-
d Provvigioni di incasso	-	-	28.330	30.923
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-	-	-	-
Spese di gestione degli investimenti	-	-	5.212	4.091
Altre spese di amministrazione	-	-	47.291	61.265
<b>Totale</b>	-	-	167.870	214.823

Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 2010	Totale proventi e oneri 2009
			Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
188.430	125.013	576.816	1.014.978	9.566	(242.159)	(28.246)	754.139	1.330.955	2.654.626
-	-	6.235	-	-	-	(1.201)	(1.201)	5.034	3.838
14.387	-	14.387	-	-	-	-	-	14.387	6.026
-	-	51.071	-	-	-	-	-	51.071	66.462
31.577	74	130.011	-	9.566	-	(19.218)	(9.652)	120.359	97.125
31.226	15.825	125.425	-	-	-	(7.827)	(7.827)	117.598	68.940
37.405	23.792	100.953	20.326	-	(53.005)	-	(32.679)	68.274	176.582
73.835	85.322	148.734	994.652	-	(189.154)	-	805.498	954.232	2.235.653
-	-	496	-	-	-	-	-	496	(4.388)
-	-	33.349	-	-	-	-	-	33.349	46.368
6.491	3.236	(48.191)	6.708	-	(20.313)	-	(13.605)	(61.796)	(79.544)
6.491	3.236	(14.398)	6.450	-	(355)	-	6.095	(8.303)	(26.681)
-	-	(500)	258	-	(19.958)	-	(19.700)	(20.200)	(28.158)
-	-	(33.293)	-	-	-	-	-	(33.293)	(24.705)
-	-	(40.194)	-	-	-	-	-	(40.194)	(63.491)
194.921	128.249	522.276	1.021.686	9.566	(262.472)	(28.246)	740.534	1.262.810	2.553.571

### Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

Euro/migliaia	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	
	2010	2009	2010	2009
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(76.900)	20.140	(1.864)	18.795
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	(750)	26.563	-	-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-	-	-	-
Altri elementi	-	-	-	-
<b>Totale delle altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>(77.650)</b>	<b>46.703</b>	<b>(1.864)</b>	<b>18.795</b>

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

Euro/migliaia		Importo delle attività riclassificate nell'anno 2010 alla data della riclassificazione	Valore contabile al 31.12.2010 delle attività riclassificate		Fair value al 31.12.2010 delle attività riclassificate	
da	verso		Attività riclassificate nell'anno n	Attività riclassificate fino all'anno n	Attività riclassificate nell'anno n	Attività riclassificate fino all'anno n
HFT	AFS	Titoli di debito	-	137.079	-	137.079
HFT	Finanziamenti e crediti	Titoli di debito	-	73.962	-	73.400
<b>Totale</b>			-	<b>211.041</b>	-	<b>210.479</b>

	Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	2010	2010	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	(78.764)	38.935	38.206	(18.057)	(69.833)	8.931
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	(750)	26.563	-	-	22.301	23.051
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	(79.514)	65.498	38.206	(18.057)	(47.532)	31.982

Attività riclassificate nell'anno 2010		Attività riclassificate fino all'anno 2010		Attività riclassificate nell'anno 2010		Attività riclassificate fino all'anno 2010	
Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati a conto economico	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati a conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
-	-	-	2.106	-	-	-	(1.609)
-	-	-	1.947	-	-	-	2.095
-	-	-	4.053	-	-	-	486

### Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

Euro/migliaia

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate
	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico

**Totale**

Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate
	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico

**Totale**

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

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevate a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevate a conto economico		
Euro/migliaia					
<b>Esistenza iniziale</b>	75.552	23.815	631.292	8.485	1.774
Acquisti/Emissioni	2.112	204.402	38.455	1.936	-
Vendite/Riacquisti	(246)	(203.745)	(33.131)	(1.924)	-
Rimborsi	-	(10)	(205.872)	(986)	-
Utile o perdita rilevati a conto economico	(3.778)	97	(73.263)	(10)	-
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	297	-	-	-	-
Trasferimenti nel livello 3	-	6.045	776.265	-	-
Trasferimenti ad altri livelli	(286)	(2.148)	(239)	-	-
Altre variazioni	-	(71)	(128.034)	(1.808)	(1.697)
<b>Esistenza finale</b>	73.651	28.385	1.005.473	5.693	77

Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
4.263.344	2.626.627	322.592	254.027	73.651	75.552	4.659.587	2.956.206
3.861.481	3.615.792	84.975	246.280	28.385	23.815	3.974.841	3.885.887
9.323.195	7.534.366	3.794.262	5.746.536	1.005.473	631.292	14.122.930	13.912.194
17.448.020	13.776.785	4.201.829	6.246.843	1.107.509	730.659	22.757.358	20.754.287
443.607	258.251	15.352	14.587	5.693	8.485	464.652	281.323
34.523	33.609	71.356	51.042	77	1.774	105.956	86.425
478.130	291.860	86.708	65.629	5.770	10.259	570.608	367.748





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

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti di  
Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Mediolanum") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

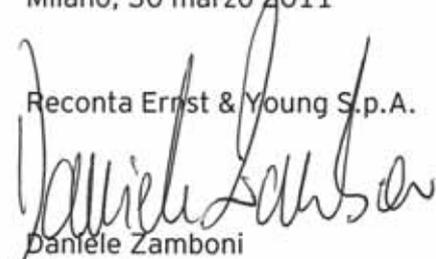
Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 6 aprile 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Mediolanum per l'esercizio chiuso a tale data.

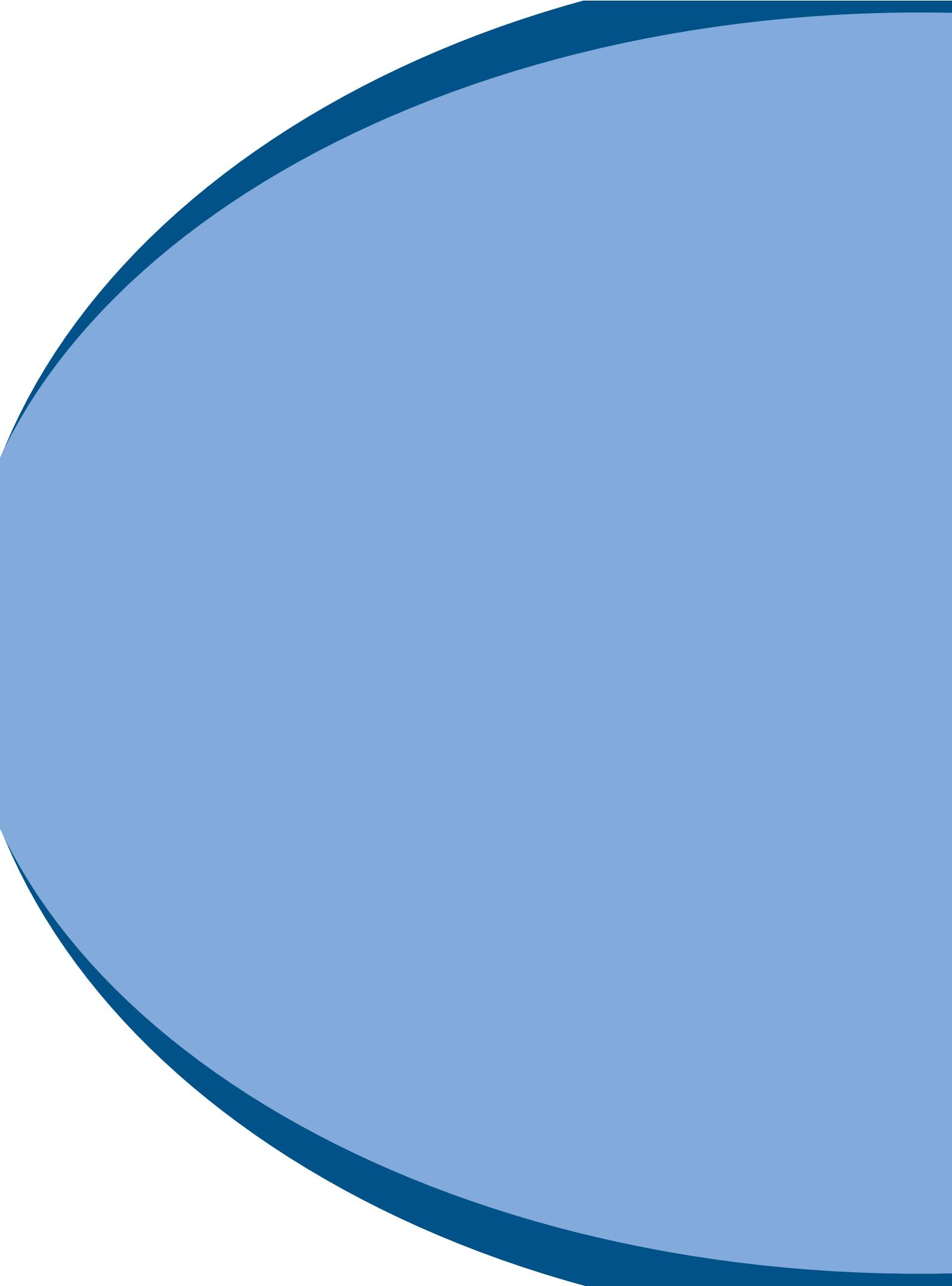
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Corporate Governance/Documenti societari del sito internet di Mediolanum S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2010.

Milano, 30 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni  
(Socio)



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

**Bilancio  
di esercizio  
2010**

# Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 115,9 milioni di euro, registrando una lieve crescita rispetto all'utile netto di 113,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Nel corso dell'esercizio 2010 è stata rafforzata la patrimonializzazione della controllata Mediolanum Vita attraverso un versamento in conto futuri aumenti di capitale per 50 milioni di euro. Inoltre si è provveduto all'erogazione dell'ultima tranche del finanziamento subordinato a durata indeterminata dell'importo di 30 milioni di euro. Con riferimento alle altre società del Gruppo sono stati effettuati interventi a favore delle controllate Mediolanum Comunicazione S.p.A. e PI Distribuzione S.p.A. rispettivamente per 1.500 e 100 migliaia di euro.

Sotto il profilo finanziario nei mesi di marzo e maggio le linee di credito in scadenza, pari a complessivi 300 milioni di euro, sono state rinnovate e ampliate a 400 milioni di euro con durata massima sino a 18 mesi meno 1 giorno, mentre nel mese di dicembre è stata attivata una nuova linea di denaro caldo per 30 milioni di euro che a fine esercizio risultava interamente utilizzata.

Al 31 dicembre 2010 i debiti verso banche ammontano a 555,5 milioni di euro, con un incremento di 110,4 milioni di euro rispetto a fine 2009 (31.12.2009: 445,1 milioni di euro).

Gli oneri finanziari a carico dell'esercizio beneficiano del calo dei tassi di interesse passando da 6,3 milioni di euro del 31.12.2009 a 5,7 milioni di euro alla fine dell'esercizio in esame.

Gli interessi attivi registrano un aumento attestandosi a 5,3 milioni di euro (31.12.2009: 2,1 milioni di euro) principalmente in relazione agli interessi rivenienti dal prestito subordinato erogato a Mediolanum Vita (+ 4,8 milioni di euro).

I dividendi da società controllate si attestano a 131,9 milioni di euro rispetto a 130,2 milioni di euro del 2009. I dividendi da società controllate includono acconti di dividendi a valere sull'esercizio in esame per 69,3 milioni di euro (31.12.2009: 89,7 milioni di euro).

I dividendi da società collegate registrano un saldo di 3,8 milioni di euro e sono interamente riferiti ai dividendi distribuiti da Mediobanca.

I dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita ammontano a 0,5 milioni di euro rispetto a 0,4 milioni di euro del 2009.

Al 31 dicembre 2010 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 12,4 milioni di euro rispetto a 13,1 milioni di euro al termine dell'anno precedente.

Gli altri proventi ed oneri netti dell'esercizio registrano un saldo negativo di 0,8 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo di 2,3 milioni di euro del 31 dicembre 2009. Tale variazione è principalmente da porre in relazione agli effetti della valutazione degli impegni legati ai piani di stock options di Banca Esperia.

A fine esercizio si registrano inoltre perdite su partecipazioni per 2,3 milioni di euro in relazione alle perdite registrate nell'esercizio da controllate e per effetto del processo di impairment (31.12.2009: -4,8 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2010 la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stata sottoposta ad impairment test, effettuato con l'ausilio di un perito indipendente, che non ha evidenziato perdite di valore della partecipazione.

Relativamente all'andamento della gestione delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum si fa rimando alla relazione degli amministratori sulla gestione a corredo del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

### ● **Informazioni di cui al Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3.03.2010**

Le informazioni di cui al nuovo documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, dello scorso 3 marzo, sono illustrate nella Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa al bilancio consolidato.

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

Le informazioni sui rischi e sulle incertezze a cui è esposto il Gruppo Mediolanum sono illustrate nella Relazione sulla gestione e nella Nota integrativa al bilancio consolidato.

### ● **Altre notizie sulla società**

Con il rilascio della relazione sul bilancio al 31 dicembre 2010, scade, senza possibilità di rinnovo ai sensi di legge, l'incarico di revisione conferito dall'Assemblea del 24 Aprile 2007 a Reconta Ernst & Young S.p.A..

A tale riguardo, il Consiglio sottoporrà all'approvazione dell'Assemblea la proposta motivata del Collegio Sindacale relativa al conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti per il novennio 2011-2019.

Si segnala infine che il Documento Programmatico per la Sicurezza, prescritto all'art. 34, comma 1, lettera g), del D.Lgs. 30 giugno 2003 n. 196 "Codice in materia di protezione dei dati personali" è stato redatto ed aggiornato nei modi previsti alla Regola 19 del Disciplinare Tecnico, allegato B, del Decreto stesso, da Banca Mediolanum S.p.A. anche in nome e per conto delle altre Società del Gruppo Mediolanum.

### ● **Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

In data 1° marzo 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato l'emissione di prestiti obbligazionari di durata 3 anni e fino ad un ammontare massimo complessivo di euro 50 milioni, da collocare sul mercato italiano presso il pubblico indistinto tramite il collocatore Banca Mediolanum S.p.A., che agirà anche in qualità di agente di calcolo.

L'ammontare ricavato dall'emissione dei prestiti obbligazionari è destinato prevalentemente alla ristrutturazione degli strumenti di indebitamento a breve termine attualmente in essere tra l'Emittente ed istituti di credito esterni al Gruppo Mediolanum.

I prestiti, ai quali non verrà attribuito alcun "Rating", prevedono il rimborso del capitale in unica soluzione interamente a scadenza e il pagamento di cedole semestrali. Nei limiti dell'ammontare complessivo di 50 milioni di euro, saranno oggetto di emissioni in parte "a Tasso Variabile con floor", con cedole indicizzate al tasso Euribor a 6M aumentato di uno spread pari all'1,00% con un tasso minimo (floor) che verrà definito in prossimità dell'inizio del collocamento e pari ad un valore compreso tra il 3,00% e il 3,50% lordo annuo e in parte a "Tasso Fisso", con cedole pari ad un tasso lordo annuo fino ad un massimo del 4,00%.

Le obbligazioni avranno data di regolamento 29 aprile 2011 e scadenza 29 aprile 2014.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre conferito potere all'amministratore delegato, Ennio Doris, ed al vice presidente vicario, Alfredo Messina, in via tra loro disgiunta, di definire eventuali ulteriori emissioni aventi analoghe caratteristiche, fino ad un massimo complessivo, incluse le emissioni di cui sopra, di 300 milioni di euro nel corso del 2011.

In data 16 marzo 2011 l'Amministratore Delegato Ennio Doris ha deliberato, in attuazione della facoltà conferitagli dal Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. del 01 marzo scorso, di incrementare l'importo nominale massimo complessivo dei prestiti obbligazionari deliberati in tale sede. In particolare, l'ammontare nominale massimo delle emissioni "a Tasso Variabile con floor" e "a Tasso Fisso", originariamente fissato in complessivi euro 50 milioni, è stato ampliato ad euro 100 milioni, a seguito del positivo andamento delle adesioni osservato nei primi giorni di apertura del collocamento.

Dopo la data del 31 dicembre 2010 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**

Sulla base dei risultati realizzati nell'esercizio appena concluso da parte delle società controllate e delle proposte di distribuzione dividendi presentate dai consigli di amministrazione delle società medesime, si ritiene che il risultato di esercizio 2011 sarà certamente positivo.

## ● **Informazioni sui Piani di Azionariato**

Nel corso del 2010 sono state emesse n. 1.479.380 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum.

Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 147.938,00 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 1.609.828,20 euro.

In data 9 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, ha approvato le linee generali di un piano di azionariato rivolto agli amministratori ed ai dirigenti della Società e delle società controllate denominato "Piano Top Management 2010" e di un piano di azionariato rivolto ai collaboratori – intesi come componenti della rete di vendita - della Società e delle società controllate denominato "Piano Collaboratori 2010" (congiuntamente i "Piani"), successivamente sottoposto all'approvazione della assemblea straordinaria degli azionisti del 27 aprile 2010.

In particolare, ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3 del RE, si specifica quanto segue.

- Il Piano Top Management 2010 è rivolto agli amministratori e ai dirigenti della Società e delle società controllate che ricoprono ruoli strategici all'interno della Società e/o delle sue controllate. Il Piano Collaboratori 2010 è rivolto ai collaboratori della Società e delle società controllate, individuati di volta in volta in base al ruolo ricoperto dal singolo collaboratore e dal suo contributo allo sviluppo dell'attività aziendale.
- I Piani prevedono l'assegnazione, in più cicli annuali, ai Destinatari di diritti per la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società di nuova emissione (le "Opzioni"). Il Piano Top Management 2010 avrà attuazione mediante due aumenti di capitale sociale riservati a ciascuna delle due categorie di Destinatari, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del codice civile, deliberati dal Consiglio di Amministrazione a ciò delegato ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. Il Piano Top Management 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra tre e cinque anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. Il Piano Collaboratori 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra cinque e dieci anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. I Piani prevedono inoltre che l'esercizio delle Opzioni sia condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale. I termini di dettaglio dei Piani saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione, sentiti gli organi competenti della Società e delle controllate.
- I Piani sono finalizzati ad incentivare i Destinatari ed al tempo stesso sono uno strumento idoneo a determinare la creazione e la crescita di valore per la Società e, conseguentemente, per gli azionisti. Il Piano Top Management 2010 è ritenuto idoneo a legare l'incentivazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti che ricoprono ruoli strategici sia alle performance di medio termine della Società e del gruppo, sia alle performance individuali, allineando gli obiettivi e massimizzando la creazione di valore per gli azionisti. Il Piano Collaboratori 2010 costituisce uno strumento idoneo a legare l'incentivazione dei collaboratori sia ai risultati individuali, sia alla performance di medio termine della Società e del gruppo e, conseguentemente, alla creazione di valore per gli azionisti; inoltre, il Piano Collaboratori 2010 si propone quale forte strumento di fidelizzazione, in ragione del periodo di vesting delle Opzioni.

In data 8 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato di:

- approvare i Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 160.000,00, mediante emissione di massime n. 1.600.000 azioni al servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 131.744,20, mediante emissione di massime n. 1.317.442 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010;
- procedere all'assegnazione ai destinatari – complessivamente 19 destinatari per il Piano Top Management e 193 destinatari per il Piano Collaboratori – di parte delle opzioni oggetto dei Piani.

Per maggiori dettagli si fa rinvio alla Parte I della nota integrativa.

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 del regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, si allega lo schema 3, relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci nella società e nelle controllate, redatto secondo i criteri stabiliti nell'allegato 3C di cui al citato regolamento.

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, è redatto nel rispetto della legislazione vigente; nell'invitarVi quindi ad approvarlo unitamente alla presente relazione, Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio di 115.932.433,53 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2010 di 0,155 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,085 euro già distribuiti nel novembre 2010 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,07 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 26 maggio 2011 e con stacco cedola il 23 maggio 2011, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 20 maggio 2011;
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 29 marzo 2011

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

A stylized graphic of an eye, composed of concentric circles and arcs in shades of blue and white. The outermost arc is a thick, dark blue line. Inside it is a lighter blue ring, followed by a white ring, and finally a dark blue circle at the center. The text is positioned within this central dark blue circle.

**Prospetti  
contabili  
2010**

# Stato patrimoniale

## Attività

Euro	31.12.2010	31.12.2009
<b>Attività non correnti</b>		
Immobilizzazioni immateriali	3.842	5.719
Immobilizzazioni materiali	86.394	116.257
Partecipazioni in imprese controllate e collegate	972.130.693	922.800.280
Finanziamenti a imprese controllate	120.103.562	90.033.288
Attività finanziarie disponibili per la vendita	19.993.916	23.479.672
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>1.112.318.407</b>	<b>1.036.435.216</b>
<b>Attività correnti</b>		
<b>Crediti</b>		
Crediti verso imprese controllate	2.338.557	809.446
Crediti verso altre parti correlate	21.705	25.948
Altri crediti	1.879.815	3.375.487
<b>Cassa e disponibilità liquide</b>		
Depositi bancari	15.909.383	10.325.837
Denaro e valori in cassa	11.529	14.672
<b>Attività fiscali</b>		
Correnti	86.911.511	71.260.045
Differite attive	1.294.990	4.248.703
<b>Altre attività</b>	<b>164.594</b>	<b>78.268</b>
<b>Totale attività correnti</b>	<b>108.532.084</b>	<b>90.138.406</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.220.850.491</b>	<b>1.126.573.622</b>

## Passività

Euro	31.12.2010	31.12.2009
<b>Patrimonio netto e passività</b>		
<b>Patrimonio netto</b>		
Capitale	73.287.996	73.140.058
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	55.086.936	53.477.108
Riserve per versamento Soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"	84.692.746	107.599.550
Riserve di utili	257.874.516	254.128.539
Riserve di valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita	80.279	72.263
Utile dell'esercizio	115.932.434	113.350.017
<b>Totale - Patrimonio netto</b>	<b>584.909.791</b>	<b>599.722.419</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Trattamento di fine rapporto	620.836	939.776
Altri fondi	525.000	525.000
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>1.145.836</b>	<b>1.464.776</b>
<b>Passività correnti</b>		
<b>Debiti</b>		
Debiti verso banche	555.470.527	445.090.599
Debiti verso Soci	-	12.400.450
Debiti verso imprese controllate	443.903	402.607
Debiti verso altre parti correlate	96.836	445.535
Altri debiti	2.166.840	2.026.844
<b>Passività fiscali</b>		
Correnti	75.689.960	63.323.594
Differite passive	42.824	754.879
Altre passività	883.974	941.919
<b>Totale passività correnti</b>	<b>634.794.864</b>	<b>525.386.427</b>
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>635.940.700</b>	<b>526.851.203</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>1.220.850.491</b>	<b>1.126.573.622</b>

## Conto economico

Euro	31.12.2010	31.12.2009
<b>Dividendi e proventi assimilati</b>		
da partecipazioni in imprese controllate	131.942.986	130.199.438
da partecipazioni in imprese collegate	3.849.601	-
da attività finanziarie disponibili per la vendita	455.265	383.314
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>5.335.795</b>	<b>2.050.086</b>
<b>Interessi passivi ed oneri assimilati</b>	<b>(5.713.984)</b>	<b>(6.342.805)</b>
<b>Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.777.230)	-
Crediti e altre operazioni finanziarie	(420)	-
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>133.092.013</b>	<b>126.290.033</b>
<b>Costi del personale</b>	<b>(6.783.209)</b>	<b>(6.813.178)</b>
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>(5.571.337)</b>	<b>(6.241.544)</b>
<b>Ammortamenti</b>		
su attività immateriali	(1.876)	(3.443)
su attività materiali	(31.189)	(35.913)
<b>Accantonamento rischi ed oneri</b>		
Altri fondi	-	(525.000)
<b>Altri proventi (oneri)</b>	<b>(848.028)</b>	<b>2.287.383</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>(13.235.639)</b>	<b>(11.331.695)</b>
<b>Utili (Perdite) delle partecipazioni in imprese controllate e collegate</b>	<b>(2.269.586)</b>	<b>(4.772.867)</b>
<b>UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>117.586.788</b>	<b>110.185.471</b>
<b>Imposte</b>	<b>(1.654.354)</b>	<b>3.164.546</b>
<b>UTILE DELL'OPERATIVITÀ CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>115.932.434</b>	<b>113.350.017</b>
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>115.932.434</b>	<b>113.350.017</b>
<b>UTILE PER AZIONE</b>	<b>0,158</b>	<b>0,155</b>

## Prospetto della Redditività Complessiva

Euro	31.12.2010	31.12.2009
UTILE (PERDITA)	115.932.434	113.350.017
ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE		
ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	8.016	1.694.937
TOTALE ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE	8.016	1.694.937
REDDITIVITÀ COMPLESSIVA	115.940.450	115.044.954

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

Euro	Esistenze al 01.01.2009	Allocazione risultato esercizio precedente	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni
Capitale	73.009.611	-	-
Sovrapprezzo emissioni	51.959.505	-	-
Riserve:			
a) di utili	183.792.880	131.902.121	-
b) altre	107.599.550	-	-
Riserve da valutazione:	-	-	-
a) disponibili per la vendita	(1.622.674)	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	-
Utile (Perdita) di esercizio	179.333.313	(131.902.121)	(47.431.192)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>592.027.069</b>	<b>-</b>	<b>(47.431.192)</b>

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

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Redditività complessiva 31.12.2009	Patrimonio netto al 31.12.2009
-	130.447	-	-	-	-	-	73.140.058
-	1.517.603	-	-	-	-	-	53.477.108
-	-	-	(62.114.777)	-	548.315	-	254.128.539
-	-	-	-	-	-	-	107.599.550
-	-	-	-	-	-	-	Totale
-	-	-	-	-	-	1.694.937	72.263
-	-	-	-	-	-	-	Totale
-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	113.350.017	113.350.017
-	1.648.050	-	(62.114.777)	-	548.315	115.044.954	599.722.419

Variazioni dell'esercizio							
Operazioni sul patrimonio netto							
Variazioni di riserve	Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options	Redditività complessiva al 31.12.2010	Patrimonio netto al 31.12.2010
-	147.938	-	-	-	-	-	73.287.996
-	1.609.828	-	-	-	-	-	55.086.936
-	-	-	(62.233.604)	-	145.546	-	257.874.516
(22.906.804)	-	-	-	-	-	-	84.692.746
-	-	-	-	-	-	-	Totale
-	-	-	-	-	-	8.016	80.279
-	-	-	-	-	-	-	Totale
-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
-	-	-	-	-	-	115.932.434	115.932.434
(22.906.804)	1.757.766	-	(62.233.604)	-	145.546	115.940.450	584.909.791

# Rendiconto finanziario

## Metodo indiretto

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	117.587	110.185
<b>Variazione di elementi non monetari</b>		
Accantonamento T.f.r.	230	269
Ammortamenti	33	39
Oneri per Stock Options	145	548
Altre variazioni	(44.953)	(16.697)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>		
Variazione di altri crediti e debiti	(2.942)	(8.869)
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	70.10	85.475
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e <i>joint venture</i>	(1.600)	(4.500)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(1)	(5)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	(30.000)	(90.000)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	(31.601)	(94.505)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale	1.758	1.648
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi	(109.750)	(109.546)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	75.073	19.641
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	32.919	(88.257)
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	10.341	107.628
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.580	(97.287)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	15.921	10.341



**Nota  
integrativa  
2010**

# Nota integrativa al 31 dicembre 2010

La Nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

- Parte A - Criteri generali di redazione;
- Parte B - Principi contabili;
- Parte C - Informazioni sullo stato patrimoniale;
- Parte D - Informazioni sul conto economico;
- Parte E - Informativa di settore;
- Parte F - Informazione sui rischi e sulle relative politiche di copertura;
- Parte G - Operazioni di aggregazione riguardanti imprese o rami d'azienda;
- Parte H - Operazioni con parti correlate;
- Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali.

## PARTE A - CRITERI GENERALI DI REDAZIONE

Il bilancio al 31 dicembre 2010 è stato redatto, in applicazione del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, secondo gli International Financial Reporting Standards (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), omologati dalla Commissione Europea, in osservanza del Regolamento Comunitario del 19 luglio 2002 n. 1606.

Il bilancio d'esercizio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario (Prospetti contabili) e dalla presente Nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti.

Il bilancio è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del D.Lgs. n. 38/2005, il bilancio è redatto utilizzando l'euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in unità di euro, mentre i dati riportati nella Nota integrativa, così come quelli indicati nella Relazione sulla gestione, sono espressi – qualora non diversamente specificato – in migliaia di euro.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2009.

Il bilancio è redatto con l'applicazione dei principi generali previsti dallo IAS 1 e degli specifici principi contabili omologati dalla Commissione europea e illustrati nella "Parte B - Principi Contabili", della presente Nota integrativa, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Nell'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non sono state effettuate deroghe a quanto disposto dagli stessi.

## PARTE B - PRINCIPI CONTABILI

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio d'esercizio, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009.

### ● Partecipazioni

La voce include le partecipazioni in società controllate e in società collegate che vengono iscritte in bilancio al costo.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le partecipazioni continuano ad essere iscritte al costo.

Se esistono evidenze che il valore di una partecipazione possa aver subito una riduzione, si procede alla stima del valore recuperabile della partecipazione stessa, tenendo conto del valore attuale dei flussi finanziari futuri che la partecipazione potrà generare, incluso il valore di dismissione finale dell'investimento.

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico. Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico.

### ● Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono incluse nella presente categoria le attività finanziarie non derivate non diversamente classificate come Crediti, Attività detenute per la negoziazione o Attività detenute sino a scadenza.

In particolare, vengono incluse in questa voce anche le interessenze azionarie non gestite con finalità di negoziazione e non qualificabili di controllo, collegamento e controllo congiunto.

L'iscrizione iniziale dell'attività finanziaria avviene alla data di regolamento per i titoli di debito o di capitale ed alla data di erogazione nel caso di crediti.

All'atto della rilevazione iniziale le attività sono contabilizzate al costo, inteso come il *fair value* dello strumento, comprensivo dei costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso. Se l'iscrizione avviene a seguito di riclassificazione dalle Attività detenute sino a scadenza, il valore di iscrizione è rappresentato dal *fair value* al momento del trasferimento.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività disponibili per la vendita continuano ad essere valutate al *fair value*, con la rilevazione a conto economico del valore corrispondente al costo ammortizzato, mentre gli utili o le perdite derivanti da una variazione di *fair value* vengono rilevati in una specifica Riserva di patrimonio netto sino a che l'attività finanziaria non viene cancellata o non viene rilevata una perdita di valore. Al momento della dismissione o della rilevazione di una perdita di valore, l'utile o la perdita cumulati vengono riversati a conto economico.

I titoli di capitale per i quali non sia possibile determinare il *fair value* in maniera attendibile secondo le linee guida sopra indicate, sono mantenuti al costo.

La verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale.

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa non può, in ogni caso, superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche.

Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

## ● **Crediti**

Nella voce crediti rientrano i crediti di natura commerciale.

La prima iscrizione di un credito avviene alla data di fatturazione del servizio o di maturazione dei compensi.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino obiettive evidenze di una possibile perdita di valore.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

I flussi di cassa previsti tengono conto dei tempi di recupero attesi, del presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché dei costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero. I flussi di cassa relativi a crediti il cui recupero è previsto entro breve durata non vengono attualizzati.

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

Il valore originario dei crediti viene ripristinato negli esercizi successivi nella misura in cui vengano meno i motivi che ne hanno determinato la rettifica purché tale valutazione sia oggettivamente collegabile ad un evento verificatosi successivamente alla rettifica stessa. La ripresa di valore è iscritta nel conto economico e non può in ogni caso superare il costo originario di iscrizione del credito stesso.

## ● **Attività materiali**

Le attività materiali comprendono gli impianti tecnici, i mobili e gli arredi e le attrezzature di qualsiasi tipo.

Si tratta di attività materiali detenute per essere utilizzate nella produzione o nella fornitura di beni e servizi o per scopi amministrativi e che si ritiene di utilizzare per più di un periodo.

Le attività materiali sono inizialmente iscritte al costo che comprende, oltre al prezzo di acquisto, tutti gli eventuali oneri accessori direttamente imputabili all'acquisto e alla messa in funzione del bene.

Le spese di manutenzione straordinaria che comportano un incremento dei benefici economici futuri vengono imputate ad incremento del valore dei cespiti, mentre gli altri costi di manutenzione ordinaria sono rilevati a conto economico.

Le attività materiali sono valutate al costo, dedotti eventuali ammortamenti e perdite di valore.

Le attività sono sistematicamente ammortizzate lungo la loro vita utile, adottando come criterio di ammortamento il metodo a quote costanti.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il *fair value*, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

Qualora vengano meno i motivi che hanno portato alla rilevazione della perdita, si dà luogo ad una ripresa di valore, che non può superare il valore che l'attività avrebbe avuto, al netto degli ammortamenti calcolati in assenza di precedenti perdite di valore.

Un'attività materiale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione o quando il bene è permanentemente ritirato dall'uso e dalla sua dismissione non sono attesi benefici economici futuri.

### ● **Attività immateriali**

Le attività immateriali includono il software applicativo ad utilizzazione pluriennale.

Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali. Le altre attività immateriali sono iscritte al costo, rettificato per eventuali oneri accessori solo se è probabile che i futuri benefici economici attribuibili all'attività si realizzino e se il costo dell'attività stessa può essere determinato attendibilmente. In caso contrario il costo dell'attività immateriale è rilevato a conto economico nell'esercizio in cui è stato sostenuto.

Il costo delle attività immateriali è ammortizzato a quote costanti sulla base della relativa vita utile. Qualora la vita utile sia indefinita non si procede all'ammortamento, ma solamente alla periodica verifica dell'adeguatezza del valore di iscrizione delle immobilizzazioni. Le spese di ristrutturazione di immobili in affitto sono ammortizzate per un periodo non superiore alla durata del contratto.

Ad ogni chiusura di bilancio, in presenza di evidenze di perdite di valore, si procede alla stima del valore di recupero dell'attività. L'ammontare della perdita, rilevato a conto economico, è pari alla differenza tra il valore contabile dell'attività ed il valore recuperabile.

Un'attività immateriale è eliminata dallo stato patrimoniale al momento della dismissione e qualora non siano attesi benefici economici futuri.

### ● **Le passività finanziarie**

Le altre passività finanziarie ricomprendono le varie forme di provvista con banche e con società del Gruppo.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte.

La prima iscrizione è effettuata sulla base del *fair value* delle passività, normalmente pari all'ammontare incassato, aumentato degli eventuali costi/proventi aggiuntivi direttamente attribuibili alla singola operazione di provvista. Sono esclusi i costi interni di carattere amministrativo.

Il *fair value* delle passività finanziarie eventualmente emesse a condizioni inferiori a quelle di mercato è oggetto di apposita stima e la differenza rispetto al valore di mercato è imputata direttamente a conto economico.

Dopo la rilevazione iniziale, le passività finanziarie vengono valutate al costo ammortizzato col metodo del tasso di interesse effettivo.

Fanno eccezione le passività a breve termine, ove il fattore temporale risulti trascurabile, che rimangono iscritte per il valore incassato ed i cui costi eventualmente imputati sono attribuiti a conto economico in modo lineare lungo la durata contrattuale della passività.

Le passività finanziarie sono cancellate dal bilancio quando risultano scadute o estinte.

### ● **Fondi per rischi ed oneri**

I fondi per rischi ed oneri accolgono gli accantonamenti relativi ad obbligazioni attuali originate da un evento passato per le quali sia probabile l'esborso di risorse economiche per l'adempimento dell'obbligazione stessa, sempre che possa essere effettuata una stima attendibile del relativo ammontare.

Laddove l'elemento temporale sia significativo, gli accantonamenti vengono attualizzati utilizzando i tassi correnti di mercato. L'accantonamento è rilevato a conto economico.

### ● **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con le regole previste per i piani "a benefici definiti". La stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio turnover e pensionamenti) e della curva demografica, incluso le ipotesi di incremento salariale previste dall'art. 2120 del Codice Civile (applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'indice inflativo Istat). Tali flussi sono quindi attualizzati utilizzando il metodo della Proiezione unitaria del credito. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato, in linea con la durata residua stimata degli impegni. I valori così determinati sono contabilizzati tra i costi del personale come ammontare netto dei contributi versati, contributi di competenza di esercizi precedenti non ancora contabilizzati, interessi maturati e profitti/perdite attuariali. I profitti/perdite attuariali sono integralmente contabilizzati tra i costi del personale.

Le quote maturate dal 1° gennaio 2007 destinate alla previdenza complementare o al fondo di tesoreria INPS, configurano un piano "a contribuzione definita", poiché l'obbligazione dell'impresa nei confronti del dipendente cessa con il versamento delle quote maturande al fondo. Dette quote vengono rilevate sulla base dei contributi maturati nell'esercizio.

### ● **Fondi pensione dipendenti**

I piani a contribuzione definita a favore di fondi pensione per i quali l'azienda, attraverso il versamento dei contributi, non assume alcuna ulteriore obbligazione nei confronti degli iscritti al fondo comportano la registrazione a conto economico dei contributi maturati nel corso dell'esercizio.

### ● **Fiscalità corrente e differita**

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci addebitate o accreditate direttamente a patrimonio netto.

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una prudenziale previsione dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

Le attività per imposte anticipate vengono iscritte in bilancio nella misura in cui esiste la probabilità del loro recupero, valutata sulla base della capacità della società, per effetto dell'esercizio dell'opzione relativa al "consolidato fiscale", di generare con continuità redditi imponibili positivi.

Le imposte anticipate e quelle differite vengono contabilizzate a livello patrimoniale a saldi aperti e senza compensazioni, includendo le prime nella voce "Attività fiscali" e le seconde nella voce "Passività fiscali".

Le imposte differite sono calcolate usando il cosiddetto "liability method" sulle differenze temporanee risultanti alla data di bilancio fra i valori fiscali presi a riferimento per le attività e passività e i valori riportati a bilancio. Le imposte differite passive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee tassabili.

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo.

Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo.

La consistenza degli *Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali* è a fronte degli oneri che potrebbero derivare da accertamenti già notificati o comunque da contenziosi in essere con le autorità fiscali.

## ● Conto economico

I ricavi sono riconosciuti quando sono percepiti o comunque quando è probabile che saranno ricevuti i benefici futuri e tali benefici possono essere quantificabili in modo attendibile.

In particolare i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione.

## ● Altre informazioni

### ○ Uso di stime

La redazione del bilancio secondo i Principi Contabili IAS/IFRS comporta la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che producono effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti in bilancio nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali: tali stime riguardano principalmente:

- Attività e passività iscritte al *fair value*;
- Analisi finalizzate all'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali iscritti in bilancio;
- Accantonamenti ai fondi rischi ed oneri;
- Imposte differite;
- Costi connessi a piani di stock options.

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

Per le informazioni circa le metodologie utilizzate nella determinazione delle poste in esame ed i principali fattori di rischio si fa rinvio ai precedenti paragrafi contenenti la descrizione dei criteri di valutazione e alla successiva parte Parte E dedicata all'analisi dei rischi finanziari.

## ○ Perdite durevoli di valore (impairment)

In presenza di indicazioni che dimostrino che l'attività oggetto di valutazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, le attività materiali e immateriali vengono assoggettate ad impairment test secondo le disposizioni dello IAS 36.

La perdita durevole di valore si verifica quando il valore contabile dell'attività risulta superiore al suo valore recuperabile, pari al maggiore tra il prezzo netto di vendita (l'importo ottenibile dalla vendita dell'attivo in un'ipotetica transazione tra terzi, al netto dei costi di dismissione) e il valore d'uso (pari al valore attuale dei flussi finanziari futuri attesi che si stima arriveranno dall'uso permanente e dalla dismissione dell'attività alla fine della sua vita utile).

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

Nei periodi successivi qualora vi fosse indicazione che la perdita di valore registrata non sia più sussistente si procede al ripristino del valore contabile dell'attività, nel limite della precedente riduzione di valore.

Per le attività finanziarie, con esclusione di quelle classificate nella categoria al *fair value* a conto economico, se esiste un'obiettiva evidenza che l'attività abbia subito una riduzione durevole di valore si seguono le disposizioni dello IAS 39.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività.

Inoltre una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

In particolare, per quanto riguarda le azioni, i parametri di impairment sono costituiti da una riduzione del *fair value* superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente.

Qualora tale evidenza si presenti, la perdita di valore è determinata:

- per le attività finanziarie valutate al costo ammortizzato, come differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi finanziari attesi dall'attività, attualizzati al tasso di interesse effettivo dello strumento finanziario calcolato al momento dell'iscrizione iniziale;
- per le attività finanziarie disponibili per la vendita, come differenza tra il costo ammortizzato ed il valore di mercato al momento della valutazione.

Qualora successivamente vengono meno i motivi della perdita, si effettuano riprese di valore, con imputazione a conto economico nel caso di titoli di debito ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

## ○ Pagamenti basati su azioni

I piani di stock options rappresentano un pagamento basato su azioni. Il costo dell'operazione, unitamente al corrispondente incremento del patrimonio netto, è rilevato con riferimento al *fair value* delle opzioni alla data di assegnazione sul periodo, che parte dalla data di assegnazione delle opzioni stesse alla data di maturazione del diritto di esercitare le opzioni (Vesting period).

Il *fair value* dell'opzione è stato calcolato utilizzando un modello che ha considerato, oltre ad informazioni quali il prezzo di esercizio e la vita dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni e la loro volatilità attesa, i dividendi attesi e il tasso di interesse risk-free, anche le caratteristiche specifiche del piano in essere. Nel modello del pricing sono

valutate in modo distinto l'opzione e la probabilità di realizzazione della condizione di mercato. La combinazione dei due valori fornisce il *fair value* dello strumento assegnato.

I costi cumulati rilevati alla data di ogni chiusura di esercizio, fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima disponibile del numero di strumenti partecipativi che verranno effettivamente esercitati a maturazione. Il costo o lo storno di costo iscritto a conto economico in ciascun esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato tra quanto rilevato alla fine dell'esercizio rispetto a quanto cumulato al termine dell'esercizio precedente. Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva.

## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

## ATTIVITÀ

## ○ Immobilizzazioni immateriali

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
Altre attività immateriali	4	-	6	-
Altre attività immateriali	-	-	6	-
<b>Totale</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>-</b>

## Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Totale	
Esistenze iniziali	6	
Aumenti	-	
Diminuzioni	2	
- Rettifiche di valore	2	-
- Ammortamenti	2	-
Rimanenze finali	-	4

## ○ Immobilizzazioni materiali

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
di proprietà	86	-	116	-
- mobili	82	-	109	-
- altri	4	-	7	-
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	<b>86</b>	<b>-</b>	<b>16</b>	<b>-</b>

## Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

Euro/migliaia	Mobili	Impianti elettronici	Altri beni	Totale
<b>Esistenze iniziali nette</b>	109	-	7	116
<b>Aumenti</b>	1	-	-	1
Acquisti	1	-	-	1
Riprese di valore	-	-	-	-
Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	28	-	3	31
Vendite	-	-	-	-
Ammortamenti	28	-	3	31
Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
Variazioni negative di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
<b>Rimanenze finali</b>	82	-	4	86

## ○ Partecipazioni in imprese controllate e collegate

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Imprese controllate:</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	450.239	450.239
Mediolanum Vita S.p.A.	166.681	116.681
Mediolanum International Life Ltd	70.131	70.131
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	2.507	2.507
Mediolanum Asset Management Ltd	1.911	1.911
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	1.687	2.154
Mediolanum International Funds Ltd	1.194	1.194
PI Distribuzione S.p.A.	338	376
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	734	898
Gamax Management AG	1	2
<b>Totale imprese controllate</b>	<b>695.423</b>	<b>646.093</b>
<b>Imprese collegate e joint venture:</b>		
Mediobanca S.p.A.	247.396	247.396
Banca Esperia S.p.A.	29.311	29.311
<b>Totale imprese collegate e joint venture</b>	<b>276.707</b>	<b>276.707</b>
<b>Totale</b>	<b>972.130</b>	<b>922.800</b>

Nel corso dell'esercizio in esame si è reso necessario effettuare un versamento in conto capitale a favore della controllata Mediolanum Vita S.p.A. per 50.000 migliaia di euro.

Inoltre, nell'ambito del processo riorganizzativo della controllata Mediolanum Comunicazione S.p.A., è stato effettuato un versamento in conto copertura perdite per 1,5 milioni di euro. Al 31 dicembre 2010 si è provveduto quindi ad adeguare il valore di carico della partecipazione nella predetta società iscrivendo una perdita di valore per 1.967 migliaia di euro.

Relativamente alla società controllata PI Distribuzione S.p.A., nell'esercizio in esame si è provveduto ad effettuare un versamento di 100 migliaia di euro a titolo di copertura perdite esercizi precedenti. Alla luce delle perdite registrate nel corso del 2010, si è quindi provveduto ad adeguare il valore di carico della partecipazione nella predetta società iscrivendo una perdita di valore per 138 migliaia di euro.

A fine esercizio si è provveduto inoltre ad effettuare la svalutazione delle partecipazioni nelle società controllate Partner Time S.p.A. in liquidazione e Gamax Management A.G. rispettivamente per 164 migliaia di euro e 1 migliaia di euro.

Le partecipazioni in imprese controllate sono iscritte a valori in linea ovvero inferiori alle consistenze di patrimonio netto delle medesime società alla data del 31 dicembre 2010.

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca è stato effettuato il test di impairment a fine esercizio con l'ausilio di un perito indipendente al fine di verificare la tenuta del valore di carico al 31 dicembre 2010. Le valutazioni effettuate hanno mostrato una sostanziale tenuta del valore di carico rispetto i valori rivenienti dall'applicazione del *Dividend Discount Model* (versione Excess Capital) pari ad un valore unitario compreso fra 12,7 e 16,2 euro

per azione. Pertanto sulla base delle predette valutazioni non si ravvisano le condizioni per rilevare perdite durevoli di valore dell'investimento in esame.

Infine con riferimento alla partecipazione in Banca Esperia la perizia emessa da un esperto indipendente lo scorso mese di maggio riportava un valore unitario di 8,29 euro per azione. Rispetto al valore di carico iscritto in bilancio al 31 dicembre 2010, pari a 2,345 euro per azione, anche in tal caso non si ravvisano le condizioni per rilevare perdite durevoli di valore dell'investimento in esame.

La voce *Finanziamenti verso imprese controllate* è relativa al Finanziamento subordinato a scadenza indeterminata per un importo massimo di euro 120.000.000,00 (Euro centoventimilioni) concesso alla controllata Mediolanum Vita S.p.A. Il finanziamento risulta completamente utilizzato, il tasso applicato è pari al 4,50% su base annua. La voce raccoglie, inoltre, il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

### ○ Attività finanziarie disponibili per la vendita

Euro/migliaia	31.12.2010		31.12.2009	
	Valore Bilancio	di cui: Riserva P.N.	Valore Bilancio	di cui: Riserva P.N.
<b>Fair value – Livello 1</b>	4.076	80	7.562	72
Assicurazioni Generali S.p.A.	3.957	-	5.226	(1.508)
Mediobanca warrant	119	80	2.336	1.580
<b>Fair value – Livello 2</b>	-	-	-	-
<b>Fair value – Livello 3</b>	15.918	-	15.918	-
Sia SSB S.p.A.	6.204	-	6.204	-
Istituto Europeo di Oncologia	4.703	-	4.703	-
Cedacri S.p.A.	4.940	-	4.940	-
Nomisma S.p.A.	71	-	71	-
<b>TOTALE</b>	19.994	80	23.480	72

I titoli iscritti nel Livello 3 sono relativi ad investimenti partecipativi in società non quotate che sulla base degli ultimi bilanci pubblicati non mostrano situazioni di impairment.

Si riportano di seguito le quote di possesso.

Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede
Assicurazioni Generali S.p.A.	1.556.873.283	0,018	Piazza Duca degli Abruzzi 2 Trieste (TS)
Sia S.p.A.	22.091.287	1,282	Via Farabelli 14 Milano (MI)
Istituto Europeo di Oncologia	79.071.770	4,700	Via Ripamonti 435 Milano (MI)
Cedacri S.p.A.	12.609.000	5,504	Via del Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma S.p.A.	5.345.327	1,320	Strada Maggiore 44 Bologna (BO)

## ATTIVITÀ CORRENTI

### CREDITI

Le voci *Crediti verso imprese controllate* e *Crediti verso altre parti correlate*, rispettivamente pari 2.339 e 22 migliaia di euro, sono riferite a crediti per l'erogazione dei servizi di direzione affari societari e per il distacco di personale dipendente.

La voce *Altri crediti* pari a 1.880 migliaia di euro è principalmente costituita da crediti verso l'erario per imposte richieste a rimborso e da altri crediti diversi.

### CASSA E DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Depositi bancari	15.909	10.326
Denaro e valori in cassa	12	15
<b>Totale</b>	<b>15.921</b>	<b>10.341</b>

I "depositi bancari" rappresentano il saldo dei conti correnti bancari comprensivi delle competenze maturate a fine esercizio. La liquidità depositata presso la controllata Banca Mediolanum S.p.A. ammonta a 15.227 migliaia di euro.

### ATTIVITÀ FISCALI

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Crediti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	11.950	16.626
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	10.669	4.943
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	71	76
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	-	136
<b>Totale crediti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>22.690</b>	<b>21.781</b>
<b>Crediti verso erario</b>		
Acconto imposte (Ires e Irap)	2.628	3.326
Imposta Ires a credito esercizi precedenti	42.328	32.910
Imposta Ires a credito dell'esercizio	15.441	13.243
Crediti Ires richiesti a rimborso	3.825	-
<b>Totale crediti verso erario</b>	<b>64.222</b>	<b>49.479</b>
<b>Totale attività fiscali correnti</b>	<b>86.912</b>	<b>71.260</b>

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

### ● PATRIMONIO NETTO

#### ○ Capitale

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 73.287.996,00 ed è costituito da n. 732.879.960 azioni ordinarie.

Nel corso dell'esercizio 2010 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 147.938 pari a 1.479.380 azioni.

#### ○ Riserva da sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni passa da 53.477 migliaia di euro del 31 dicembre 2009 a 55.087 migliaia di euro al termine dell'esercizio in esame. Il relativo incremento è da porre in relazione alla sottoscrizione delle nuove azioni emesse a favore dei partecipanti al Piano Azionario.

#### ○ Riserva per versamenti soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"

Nel periodo 25 ottobre-2 novembre 2010 le Compagnie del Gruppo, Mediolanum Vita, e Mediolanum International Life, hanno provveduto ad alienare le posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers, in parte già giunti a scadenza, iscritti nel Patrimonio Libero, per un controvalore complessivo di 41.343 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza pari a 30.758 migliaia di euro.

I predetti titoli sono da ricondurre alle iniziative commerciali promosse dalle Compagnie del Gruppo Mediolanum nel 2008 a sostegno della clientela titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers". A seguito di tali iniziative sono state registrate nel medesimo anno perdite, al netto del relativo effetto fiscale, per complessivi 107.600 migliaia di euro, determinate sulla base dei presumibili valori di realizzo.

Si rammenta che tali iniziative erano state rese possibili grazie all'intervento dei maggiori due soci di Mediolanum S.p.A, il Gruppo Doris e Fininvest S.p.A., ciò al fine di salvaguardare inoltre gli interessi degli azionisti di minoranza. A tale proposito, i soci di riferimento Gruppo Doris e Fininvest S.p.A. avevano effettuato interventi finanziari tali da fornire a Mediolanum S.p.A. una dotazione patrimoniale ulteriore per complessivi 120 milioni di euro, pari all'onere massimo stimato per le iniziative in questione.

La predetta dotazione patrimoniale era stata iscritta per 107.600 migliaia di euro in una riserva di capitale iscritta nel patrimonio netto di Mediolanum S.p.A., pari alla perdita netta complessiva realizzata dalle società del Gruppo Mediolanum in relazione alle predette iniziative, e per la differenza di 12.400 migliaia di euro in un conto di debito iscritto nel passivo di stato patrimoniale.

A seguito dello smobilizzo dei titoli in oggetto, la plusvalenza netta realizzata (al netto del relativo effetto fiscale) dalle società del gruppo Mediolanum, pari a 22.907 migliaia di euro, ha determinato di conseguenza una riduzione di pari importo della riserva di capitale in contropartita del debito verso azionisti che al termine dell'esercizio in esame ammontano pertanto a 84.693 migliaia di euro.

Per effetto della chiusura di tutti le posizioni in titoli Lehman Brothers, oggetto della suddetta iniziativa, la presente riserva diviene definitivamente costituita e potrà quindi essere trasferita in un'apposita riserva di capitale.

## ○ Riserve di utili

La voce *Riserve di utili* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Riserva legale	17.363	17.363
Riserva straordinaria	420.271	416.552
Riserva di FTA	(123.109)	(123.109)
Acconto dividendi	(62.266)	(62.148)
Altre	5.616	5.471
<b>Totale</b>	<b>257.875</b>	<b>254.129</b>

La riserva legale non subisce variazioni in quanto ha raggiunto il limite previsto dalla legge.

## ○ Riserve da valutazione di Attività finanziarie disponibili per la vendita

La riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita è pari a 80 migliaia di euro ed è riferita agli effetti della valutazione al *fair value* dei warrant Mediobanca.

## PASSIVITÀ NON CORRENTI

### ● TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione del Fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

Euro/migliaia	
<b>Valore al 31.12.2009</b>	<b>940</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	230
Indennità liquidate/anticipi erogati nel corso dell'esercizio	(419)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(5)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(212)
Smobilizzi tesoreria INPS	87
<b>Valore al 31.12.2010</b>	<b>621</b>

### ● ALTRI FONDI

Il fondo accoglie un accantonamento di 525 migliaia di euro a fronte del rischio di sanzioni fiscali dovute ad un processo verbale di constatazione da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia avente ad oggetto il periodo di imposta 2006.

## ● PASSIVITÀ CORRENTI

### ○ Debiti

La voce *Debiti verso banche* accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 555.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

La voce *Debiti verso soci* non presenta alcun saldo al termine dell'esercizio in esame a seguito del relativo rimborso ai soci di maggioranza, Gruppi Doris e Fininvest, avvenuto nel corso del mese di dicembre 2010.

Si rammenta che tale debito era riferito ai fondi costituiti dai predetti Soci nell'ambito dell'iniziativa a sostegno della clientela del Gruppo Mediolanum titolare di "polizze Index Linked con sottostanti obbligazioni Lehman Brothers". A seguito della chiusura delle posizioni in essere sui titoli Lehman Brothers oggetto dell'iniziativa, la Società ha provveduto a liquidare i suindicati Soci per un ammontare complessivo di 35.307 migliaia di euro, di cui 12.400 migliaia di euro relativi al saldo del debito in essere e 22.907 migliaia di euro a seguito del parziale smontamento della riserva di patrimonio netto precedentemente costituita, per la parte eccedente l'onere complessivo netto della predetta iniziativa.

Le voci *Debiti verso imprese controllate* e *Debiti verso altre parti correlate*, rispettivamente pari 444 e 97 migliaia di euro, sono riferite a debiti per i servizi in outsourcing ed altre prestazioni di servizio diverse.

La voce *Altri debiti* pari a 2.167 migliaia di euro è costituita principalmente da debiti verso fornitori (464 migliaia di euro) oltre a debiti per ritenute fiscali (1.052 migliaia di euro) e contributi previdenziali (200 migliaia di euro) versati nei primi mesi del 2011.

## ● PASSIVITÀ FISCALI

La voce *Passività fiscali correnti* è composta da:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
<b>Debiti verso l'erario</b>		
Irap	3.003	2.635
<b>Totale debiti verso l'erario</b>	<b>3.003</b>	<b>2.635</b>
<b>Debiti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	51.852	37.071
Mediolanum Vita S.p.A.	19.109	20.917
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	618	29
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	312	2.208
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	277	269
Mediolanum Corporate University S.p.A.	232	9
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	165	115
PI Distribuzione S.p.A.	122	71
<b>Totale debiti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>72.687</b>	<b>60.689</b>
<b>Totale passività fiscali correnti</b>	<b>75.690</b>	<b>63.324</b>

I Debiti verso società per fiscalità consolidata sono a fronte dei crediti fiscali di competenza delle società del gruppo aderenti al consolidato fiscale a livello nazionale.

## ● ALTRE PASSIVITÀ

La voce *Altre passività*, pari a 884 migliaia di euro (31.12.2009: 942 migliaia di euro) è principalmente costituita dagli accantonamenti degli oneri del personale per bonus, ferie maturate e non godute e mensilità aggiuntive di competenza dell'esercizio in esame.

## PARTE D - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### ● DIVIDENDI E PROVENTI ASSIMILATI

I dividendi *da partecipazioni in imprese controllate* ammontano a 131.943 migliaia di euro e sono così dettagliati:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Mediolanum International Life Ltd	19.800	20.000
Banca Mediolanum S.p.A.	18.067	25.000
Mediolanum Asset Management Ltd	4.998	3.920
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	3.717	2.079
Gamax Management AG	1	-
<b>Totale</b>	<b>131.943</b>	<b>130.199</b>

I dividendi *da partecipazioni in imprese collegate* ammontano a 3.850 migliaia di euro sono costituiti unicamente dal dividendo distribuito da Mediobanca S.p.A..

I dividendi *da attività finanziarie disponibili per la vendita* ammontano a 455 migliaia di euro (31.12.2009: 383 migliaia di euro) e sono costituiti dai dividendi incassati da Cedacri S.p.A. e Assicurazioni Generali S.p.A..

### ● INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI

Comprendono:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Interessi su crediti verso l'erario	330	8
Altri	4.842	33
<b>Totale</b>	<b>5.336</b>	<b>2.050</b>

Gli interessi sui conti correnti bancari risultano essere principalmente nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A.. Gli "Altri" si riferiscono agli interessi maturati sul prestito subordinato in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A..

### ● INTERESSI PASSIVI ED ONERI ASSIMILATI

Gli interessi passivi ed oneri assimilati ammontano a 5.714 migliaia di euro (31.12.2009: 6.343 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti in essere.

## COSTI DEL PERSONALE

La voce è così composta:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Oneri sociali	1.257	1.464
Trattamento di fine rapporto	230	281
Amministratori	1.511	1.520
Oneri accessori amministratori	205	599
Personale in comando	(1.778)	(1.840)
Fondo pensione	28	30
Salari e stipendi	5.330	4.759
<b>Totale</b>	<b>6.783</b>	<b>6.813</b>

### Organico medio

Unità	31.12.2010
Dirigenti	7
Quadri	5
Restante personale	16
<b>Totale</b>	<b>28</b>

Nell'esercizio 2010 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Prestazioni professionali	1.307	1.525
Prestazioni Servizi Infragruppo	1.349	1.182
Noleggio mezzi di trasporto	895	1.340
Affitti passivi e oneri accessori	200	195
Emolumenti organi sociali	175	175
Liberalità	101	109
Utenze	22	262
Altri Servizi diversi	397	321
Altre spese diverse	1.125	1.133
<b>Totale</b>	<b>5.571</b>	<b>6.242</b>

## ALTRE SPESE AMMINISTRATIVE

Le prestazioni professionali comprendono le spese per assistenza legale, consulenze tecniche e amministrative, le

spese per la revisione contabile del bilancio e le altre prestazioni professionali.

## ● ALTRI PROVENTI E ONERI

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	355	375
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	68	75
Altri ricavi	243	1.986
<b>Totale proventi</b>	<b>666</b>	<b>2.436</b>
Altri oneri	(1.514)	149
<b>Totale oneri</b>	<b>(1.514)</b>	<b>149</b>
<b>Totale altri proventi (e oneri)</b>	<b>(848)</b>	<b>2.287</b>

Gli *altri proventi e (oneri) netti* registrano un decremento passando da un saldo positivo di +2.287 migliaia di euro dello scorso esercizio ad un saldo negativo di -848 migliaia di euro dell'esercizio in esame. Tale variazione è da porre principalmente in relazione agli effetti della valutazione degli impegni legati ai piani di stock options di Banca Esperia.

## ● IMPOSTE

La voce è composta dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio iscritte in conformità delle disposizioni in vigore:

Euro/migliaia	31.12.2010	31.12.2009
Imposte correnti IRES	(1.370)	(5.820)
Variazione imposte anticipate IRES	23	20
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES</b>	<b>(1.347)</b>	<b>(5.800)</b>
Imposte correnti IRAP	2.99	2.632
Variazione imposte anticipate IRAP	3	4
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP</b>	<b>3.001</b>	<b>2.636</b>
Variazione imposte differite	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.654</b>	<b>(3.164)</b>

Si è provveduto a predisporre la riconciliazione tra l'onere fiscale e l'onere teorico che riportiamo nella tabella che segue.

Euro/migliaia	Aliquota	Valore	Imposte
<b>Determinazione dell'imponibile IRES</b>			
Risultato prima delle imposte	-	117.587	-
Onere fiscale teorico	27,50%	-	32.336
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	-	172	-
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	(225)	-
Differenze permanenti	-	(124.940)	-
Imponibile fiscale complessivo	-	(7.406)	-
Imponibile fiscale 27,50%	-	(7.406)	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	(2.037)
Imposte relative ad esercizi precedenti	-	-	667
Imposte correnti a conto economico	-	-	(1.370)
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	(1,16%)	-	-
<b>Determinazione dell'imponibile IRAP</b>			
Differenza tra valore e costi della produzione	-	62.888	-
Costi non rilevanti ai fini IRAP	-	(939)	-
Totale	-	61.949	-
Onere fiscale teorico	4,82%	-	2.986
Differenze temporanee da esercizi precedenti	-	(53)	-
Differenze permanenti	-	418	-
Imponibile fiscale (aliquota 4,82%)	-	62.314	-
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio	-	-	3.003
Imposte relative ad esercizi precedenti	-	-	(5)
Imposte correnti a conto economico	-	-	2.998

## PARTE E - INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte non viene compilata in quanto ritenuta non significativa.

## PARTE F - INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

In considerazione della scarsa significatività dei profili di rischio relativi alle posizioni finanziarie della società a fine esercizio non viene fornita alcuna informativa supplementare e si fa riferimento pertanto a quanto indicato nell'apposita sezione del bilancio consolidato.

## PARTE G - OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

### ● Operazioni realizzate durante l'esercizio

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell'IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell'esercizio 2010.

## ● Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura di esercizio.

## PARTE H - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

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

Euro/migliaia	Amministratori, Sindaci, Direttori e Vice Direttori generali	Altri Dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	1.716	770
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	9
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	120	26

Il consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono composti, rispettivamente, da n. 14 e n. 3 membri.

### 2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate si riferiscono principalmente ai rapporti con le società del Gruppo Mediolanum ed in particolare con la controllata Banca Mediolanum S.p.A. per quanto concerne i conti correnti aperti presso Banca Mediolanum e la fruizione dei servizi gestiti centralmente quali: la revisione interna, la gestione dei sistemi informativi, l'organizzazione, l'amministrazione del personale, i servizi generali, i servizi legali, i servizi fiscali, l'ufficio acquisti, l'amministrazione fornitori e servizio di controllo rischi e compliance.

Inoltre si sono avuti rapporti di distacchi di personale all'interno del Gruppo Mediolanum.

Tutti i servizi sono regolati a condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivi sostenuti.

Per le società facenti parte del Consolidato Fiscale, rientrano i crediti e debiti scaturiti da tale adesione.

Si evidenziano nel seguente prospetto i saldi in essere al 31 dicembre 2010 per categorie di parti correlate:

Euro/migliaia	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità liquide	Altre attività finanziarie	Altri debiti	Passività fiscali
(a) Controllante	-	-	-	-	50	-
(b) Entità esercitanti influenza notevole sulla società	-	-	-	-	-	-
(c) Controllate	22.690	2.339	15.227	120.104	445	72.687
(d) Collegate	-	-	-	-	-	-
(e) <i>Joint venture</i>	-	-	-	-	-	-
(f) Dirigenti con responsabilità	-	-	-	-	-	-
(g) Altre parti correlate	-	20	-	-	47	-

Di seguito, vengono evidenziati i saldi delle prestazioni di servizi ottenute ed effettuate da/a parti correlate, avvenute nell'esercizio in esame, di ammontare superiore a 10 migliaia di euro.

Euro/migliaia	
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	
Mediolanum Vita S.p.A.	4.842
<b>Riaddebito servizi direzione affari societari:</b>	
Mediolanum Vita S.p.A.	69
Banca Mediolanum S.p.A.	138
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	103
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	11
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	11
Mediolanum Corporate University S.p.A.	23
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	57
Vacanze Italia S.p.A.	11
<b>Altri ricavi:</b>	
Banca Mediolanum Sp.A.	187
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	30
<b>Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:</b>	
Servizi sistemi informativi	326
Servizi amministrativi diversi	799
<b>Locazione uffici:</b>	
Banca Mediolanum S.p.A.	127
<b>Noleggio aereomobili:</b>	
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	608
<b>Personale in comando:</b>	
Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	449
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	2.199
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	233
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	54
Addebiti a Mediolanum Corporate University S.p.A.	57
<b>Altri costi:</b>	
Fininvest S.p.A.	50
Finedim Italia S.p.A.	21

Al fine di riportare anche l'informativa richiesta dall'art.78 del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni, si allegano gli schemi 1, 2 e 3 redatti secondo i criteri stabiliti nell'Allegato E di cui al citato Regolamento.

## PARTE I - ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

Nel corso del 2010 sono state emesse n. 1.479.380 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum. Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 147.938,00 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 1.609.828,20 euro.

In data 9 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, ha approvato le linee generali di un piano di azionariato rivolto agli amministratori ed ai dirigenti della Società e delle società controllate denominato "Piano Top Management 2010" e di un piano di azionariato rivolto ai collaboratori – intesi come componenti della rete di vendita – della Società e delle società controllate denominato "Piano Collaboratori 2010" (congiuntamente i "Piani"), successivamente sottoposto all'approvazione della assemblea straordinaria degli azionisti del 27 aprile 2010.

In particolare, ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3 del RE, si specifica quanto segue.

- Il Piano Top Management 2010 è rivolto agli amministratori e ai dirigenti della Società e delle società controllate che ricoprono ruoli strategici all'interno della Società e/o delle sue controllate. Il Piano Collaboratori 2010 è rivolto ai collaboratori della Società e delle società controllate, individuati di volta in volta in base al ruolo ricoperto dal singolo collaboratore e dal suo contributo allo sviluppo dell'attività aziendale.
- I Piani prevedono l'assegnazione, in più cicli annuali, ai Destinatari di diritti per la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società di nuova emissione (le "Opzioni"). Il Piano Top Management 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra tre e cinque anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. Il Piano Collaboratori 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra cinque e dieci anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. I Piani prevedono inoltre che l'esercizio delle Opzioni sia condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale. I termini di dettaglio dei Piani saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione, sentiti gli organi competenti della Società e delle controllate.
- I Piani sono finalizzati ad incentivare i Destinatari ed al tempo stesso sono uno strumento idoneo a determinare la creazione e la crescita di valore per la Società e, conseguentemente, per gli azionisti. Il Piano Top Management 2010 è ritenuto idoneo a legare l'incentivazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti che ricoprono ruoli strategici sia alle performance di medio termine della Società e del gruppo, sia alle performance individuali, allineando gli obiettivi e massimizzando la creazione di valore per gli azionisti. Il Piano Collaboratori 2010 costituisce uno strumento idoneo a legare l'incentivazione dei collaboratori sia ai risultati individuali, sia alla performance di medio termine della Società e del gruppo e, conseguentemente, alla creazione di valore per gli azionisti; inoltre, il Piano Collaboratori 2010 si propone quale forte strumento di fidelizzazione, in ragione del periodo di vesting delle Opzioni.

In data 8 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato di:

- approvare i Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di euro 160.000,00, mediante emissione di massime n. 1.600.000 azioni al servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di euro 131.744,20, mediante emissione di massime n. 1.317.442 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010;
- procedere all'assegnazione ai destinatari – complessivamente 19 destinatari per il Piano Top Management e 193 destinatari per il Piano Collaboratori – di parte delle opzioni oggetto dei Piani.

Con riferimento ai criteri di determinazione del *fair value* delle options ed alle variazioni delle consistenze intervenute nell'esercizio si fa rinvio all'apposita sezione della nota integrativa del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

## 2. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente al *fair value* degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 146 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società (31.12.2009: 548 migliaia di euro).

## ALLEGATI

I successivi allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota integrativa della quale costituiscono parte integrante.

Basiglio, 29 marzo 2011

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



**Allegati  
alla nota  
integrativa**

## ALLEGATO 1

## Prospetto di analisi delle riserve di patrimonio netto

Natura/descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (A, B, C)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale:</b>	73.287.996	-	-	-	-
<b>Riserve di capitale di cui:</b>					
- riserva da soprapprezzo azioni	55.086.936	A B C	55.086.936	-	-
- versamento soci a copertura operazione Lehman B.	84.692.746	A B C	84.692.746	-	-
<b>Riserve di utili di cui:</b>					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794	-	-
- altre riserve	238.466.606	A B C	238.466.606	-	-
<b>Riserve da valutazione:</b>					
- attività disponibili per la vendita	80.279	A B	80.279	-	-
<b>Totale</b>	<b>468.977.357</b>		<b>395.689.361</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Di cui quota non distribuibile</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17.443.073</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Di cui quota residua distribuibile</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>378.246.288</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

*Legenda:*

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

**ALLEGATO 2****Prospetto di dettaglio delle imposte differite**

	ESERCIZIO 2010		ESERCIZIO 2009	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)
<b>Imposte anticipate di cui:</b>				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni immateriali	-	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	-	-	-	-
Spese rappresentanza	11.322	32,32%	64.268	32,32%
Compenso Amministratori	171.680	27,50%	171.680	27,50%
TARSU	9.849	27,50%	9.849	27,50%
Adeguamento TFR IAS	-	-	12.950	27,50%
<b>Totale</b>	<b>192.851</b>	<b>-</b>	<b>258.747</b>	<b>-</b>
<b>Imposte differite di cui:</b>				
Ammortamenti anticipati	-	-	-	-
Ammortamenti eccedenti	-	-	-	-
Svalutazioni di crediti	-	-	-	-
Attività finanz. disp. per la vendita	118.615	32,32%	2.335.640	32,32%
Adeguamento TFR IAS	16.320	27,50%	-	-
<b>Totale</b>	<b>134.935</b>	<b>-</b>	<b>2.335.640</b>	<b>-</b>
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>	<b>-</b>	<b>(10.755)</b>	<b>-</b>	<b>680.626</b>
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio</b>	<b>(1.241.411)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.174.454)</b>	<b>-</b>
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Netto</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Quanto riportato nel rigo *imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio* è la risultanza del beneficio fiscale riferito sia alla perdita fiscale di Mediolanum S.p.A. sia alle perdite trasferite dalle società controllate e partecipanti al consolidato fiscale.

## ALLEGATO 3

## Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate

Euro/migliaia Denominazione	Patrimonio netto		
	Capitale sociale	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
<b>Imprese controllate</b>			
Banca Mediolanum S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	450.000	571.394	571.394
Mediolanum Vita S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720	327.232	327.232
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	34.832	17.068
Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775	1.065	1.065
Partner Time S.p.A. (in liquidazione) Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520	734	734
PI Distribuzione S.p.A. Via F. Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517	338	338
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	7.161	14.151	1
Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.395	87.427	87.427
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	11.613	5.690
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	87.338	38.429

(1) Tale ammontare include anche una quota parte dell'utile conseguito dalle società indirettamente controllate dal Gruppo.

	Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
	66.334	66.334 <sup>(1)</sup>	100	450.239
	36.243	36.243	100	166.681
	18.749	9.187	49	2.507
	(1.967)	(1.967)	100	1.687
	(55)	(55)	100	734
	(138)	(138)	100	338
	6.366	-	0,004	1
	19.228	19.228	100	70.130
	11.376	5.57	49	1.911
	225.248	99.109	44	1.193

## Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate

Euro/migliaia Denominazione	Patrimonio netto		
	Capitale sociale	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>			
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	1.000	844	844
Mediolanum Corporate University S.p.A. P.zzo Meucci Basiglio (MI)	20.000	19.708	19.708
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	7.161	14.151	14.150
Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000	30.436	30.436
Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	86.032	135.766	135.766

Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
(331)	(331)	100	-
195	195	100	-
6.366	6.366	99,996	-
(6.347)	(6.347)	100	-
3.148	3.148	100	-

## Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate

Euro/migliaia Denominazione	Patrimonio netto		
	Capitale sociale	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>			
Fibanc Pensiones S.G.F.P., S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	902	1.637	1.637
Fibanc S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	301	413	413
Ges Fibanc S.G.I.I.C., S.A. Calle Enteza 325/335 Barcellona	2.506	3.719	3.719
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	34.832	17.764
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	11.613	5.923
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4 <sup>th</sup> Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	87.338	48.909
<b>Imprese collegate</b>			
Mediobanca S.p.A. Piazzetta E. Cuccia, 1 Milano	430.551	4.919.644	129.731
Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	13.000	88.140	44.070

Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
50	50	100	-
2	2	100	-
(268)	(268)	100	-
18.749	9.562	51	-
11.376	5.802	51	-
225.248	126.139	56	-
244.139	6.438	2,637	247.396
2.848	1.424	50	29.311

## ALLEGATO 4 MEDIOLANUM S.P.A.

### Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n. 11971/1999

data di riferimento 31 dicembre 2010

Denominazione	Stato di appartenenza	Quota % totale di possesso
Banca Esperia S.p.A.	Italia	50,000
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	Spagna	100,000
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000
Fibanc Pensiones S.A. S.G.F.P.	Spagna	99,999
Fibanc S.A.	Spagna	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000
Ges. Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	Spagna	99,999
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Corporate University S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A.	Italia	100,000
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,000
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,000
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,000
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000
Partner Time S.p.A. in liquidazione	Italia	100,000
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,000

Modalità di detenzione quota %	Socio	Quota %
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	50,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,998
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,996
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,004
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	44,000
indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	5,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000

## SCHEMA 1

## Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche

Cognome e nome	Carica ricoperta	Periodo per cui è stata ricoperta la carica
RUOZI ROBERTO	Presidente Consiglio Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
DORIS MASSIMO ANTONIO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
BERLUSCONI LUIGI	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
CARFAGNA MAURIZIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
ERMOLLI BRUNO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
LOMBARDI EDOARDO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
PELLEGRINO DANILO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Presidente Organismo di Vigilanza e Controllo (D.Lgs. 231/2001) Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato per la Remunerazione Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
SCIUMÈ PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Membro Comitato Controllo Interno Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
SIMONELLI EZIO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
PEROTTA RICCARDO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
VITTADINI FRANCESCO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2010/31.12.2010
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2010/31.12.2010
DIRIGENTI STRATEGICI (***)		01.01.2010/31.12.2010

(\*) La data di scadenza è da riferirsi all'Assemblea che approverà il Bilancio relativo all'esercizio indicato.

(\*\*) Importo trasferito alla società di appartenenza.

(\*\*\*) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

(a) prestazione professionale fornita da società dalla stessa controllata

(b) trattasi di compensi a Studio Associato

Scadenza della carica (*)	Emolumenti per la carica nella società che redige il bilancio	Benefici non monetari	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
31.12.2010	100.000,00			
31.12.2010	200.000,00			
	15.750,00			
31.12.2010	300.000,00			
	300.000,00			
31.12.2010	600.000,00			
	200.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	(**) 25.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
	28.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	3.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
	673.000,00			(a) 148.030,47
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	12.000,00			
31.12.2010	3.000,00			
31.12.2010	(**) 25.000,00			
	(**) 15.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	12.000,00			
31.12.2010	3.000,00			
	90.000,00			
31.12.2010	25.000,00			
31.12.2010	12.000,00			
	36.666,67			(b) 374.928,02
31.12.2010	25.000,00			
	169.250,00			
31.12.2010	60.000,00			
31.12.2010	40.000,00			
31.12.2010	40.000,00			
	30.000,00			
	408.444,80	3.259,51	431.645,69	

**SCHEMA 2****Stock-options assegnate ai componenti dell'organo di amministrazione, ai Direttori Generali e ai Dirigenti con responsabilità strategiche**

Cognome e nome (A)	Carica ricoperta (B)	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio		
		Numero opzioni (1)	Prezzo medio di esercizio (2)	Scadenza media (3)
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario	80.000	1,067	1.951
LOMBARDI EDOARDO	Consigliere	272.000	1,067	1.951
DIRIGENTI STRATEGICI (*)		85.000	1,067	1.951

NB: Sia per le opzioni assegnate nel corso dell'esercizio, che per quelle detenute al termine dell'esercizio, la scadenza media decorre dal 31.12.2010.

(\*) I dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato.

Note: A ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione o l'acquisto di una azione.

L'assegnazione gratuita di azioni andrà registrata come assegnazione e contestuale esercizio di opzioni con prezzo di esercizio pari a zero.

Tale schema deve essere compilato per tutti gli Amministratori e Direttori Generali assegnatari di piani di *stock-options* anche qualora gli stessi siano dipendenti della società.

**SCHEMA 3****Partecipazioni detenute dai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dai Direttori Generali e dai Dirigenti con responsabilità strategica**

Cognome e nome	Società partecipata	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2009)	
MESSINA ALFREDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	223.000
LOMBARDI EDOARDO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	425.000
DORIS ENNIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	23.119.070
		(pi)	149.009.557
		(u) (*)	46.260.000
DORIS MASSIMO ANTONIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	48.635.895
		(pi)	14.507.180
		(c)	7.000
CARFAGNA MAURIZIO	MEDIOLANUM S.p.A.	(pd)	97.500
		(pi)	-
		(c)	(2.000)
ERMOLLI BRUNO	MEDIOLANUM S.p.A.	(c)	14.500
DIRIGENTI STRATEGICI (**)	MEDIOLANUM S.p.A.		220.300

(so) esercizio stock option

(pd) partecipazione diretta

(pi) partecipazione indiretta

(u) usufrutto

(c) coniuge

(\*) usufrutto congiunto con il coniuge Tombolato Lina

(\*\*) i dati relativi ai Dirigenti con responsabilità strategiche sono indicati a livello aggregato

Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo medio di mercato all'esercizio	Numero opzioni	Numero opzioni	Prezzo medio di esercizio	Scadenza media
(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=1+4-7-10	(12)	(13)
139.000	1,129	2.013	80.000	1,067	3,443	-	139.000	1,129	2.013
471.500	1,129	2.013	272.000	1,067	3,267	-	471.500	1,129	2.013
-	-	-	85.000	1,067	3,333	-	-	-	-

Numero azioni acquistate nel 2010	Numero azioni vendute nel 2010	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31.12.2010)
80.000	-	303.000
272.000	405.000	292.000
-	-	23.119.070
-	-	149.009.557
-	-	46.260.000
-	-	48.635.895
-	-	14.507.180
-	-	7.000
40.000	15.000	122.500
40.000	40.000	-
-	-	2.000
-	-	14.500
85.000 (so)	-	305.300





**Attestazione  
della  
Relazione  
Finanziaria  
Annuale**

*Attestazione della Relazione Finanziaria Annuale  
ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del D.Lgs. 58/98*

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
  - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria annuale, nel corso dell'esercizio 2010.
2. La verifica e dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 la relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2010:
    - a) è redatta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;
  - 3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Basiglio, 29 marzo 2011

L'Amministratore Delegato  
(*Ennio Doris*)

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



**Pubblicità  
dei  
corrispettivi  
di revisione  
contabile**

### Publicità dei corrispettivi di revisione contabile

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Reconta Ernst & Young S.p.A. ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa.

#### Gruppo Mediolanum

*(corrispettivi in euro/migliaia, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	1.064
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	70
Servizi fiscali	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	691
Altri servizi	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	217
<b>Totale</b>		<b>2.042</b>

In aggiunta a quanto riportato nella tabella di cui sopra, le entità della rete Ernst & Young hanno fatturato un ammontare complessivo di 858,9 migliaia di euro, di cui 353,8 migliaia di euro ai Fondi Italiani e 505,1 migliaia di euro ai Fondi Esteri.

### Publicità dei corrispettivi di revisione contabile

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Reconta Ernst & Young S.p.A. ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa.

#### Mediolanum S.p.A.

*(corrispettivi in euro/migliaia, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	205
Servizi di attestazione	Ernst & Young S.p.A.	50
Servizi fiscali		
Altri servizi		
<b>Totale</b>		<b>255</b>



**Relazione  
del collegio  
sindacale  
al bilancio  
di esercizio**

# Relazione del collegio sindacale all'assemblea degli azionisti convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 di Mediolanum S.p.A. ai sensi dell'art. 153 D.Lgs. n. 58/1998 e dell'art. 2429 comma 3 del codice civile

Signori Azionisti,

ai sensi dell'art. 153 del Decreto Legislativo n. 58 del 24 Febbraio 1998 e dell'art. 2429 del Codice Civile, Vi informiamo di avere svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del Codice Civile, degli artt. 148 e seguenti del sopra citato Decreto Legislativo, delle indicazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati congiuntamente dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

\* \* \*

Con riferimento al bilancio di Mediolanum S.p.A., chiuso al 31 Dicembre 2010, che chiude con un utile netto di € 115.932.434, redatto in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, Vi informiamo che lo stesso ci è stato consegnato previa nostra rinuncia ai termini di legge.

Le note informative di bilancio, oltre alle indicazioni specifiche previste dalle norme in materia di redazione del bilancio, forniscono le informazioni ritenute opportune per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

La relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione contiene le opportune informazioni sulla gestione, da ritenersi esaurienti e complete.

Vi ricordiamo inoltre che Mediolanum S.p.A., in quanto società capogruppo del Gruppo Mediolanum, conglomerato finanziario a prevalente settore assicurativo, è tenuta alla presentazione del Bilancio Consolidato, che include la Vostra Società e le società da essa direttamente o indirettamente controllate.

Per il quinto anno consecutivo la società ha inoltre elaborato il Bilancio Sociale di Gruppo, che si affianca al bilancio consolidato e di esercizio, esplicitando il legame tra strategie competitive aziendali, i valori di Gruppo, la gestione delle relazioni con gli stakeholders.

\* \* \*

Con riguardo alle modalità con cui il Collegio Sindacale ha svolto la propria attività istituzionale si dà atto di avere:

- partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato per il Controllo Interno;
- incontrato a più riprese il Preposto al Controllo Interno per uno scambio di informazioni sull'attività svolta e sui programmi di controllo;
- effettuato le verifiche periodiche, vigilando sull'osservanza della legge, dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema di controllo interno della stessa;
- tenuto periodici incontri con i responsabili della società di revisione;
- seguito costantemente gli accadimenti di cui la società ed il Gruppo sono stati oggetto.

A conclusione dell'attività da noi svolta desideriamo evidenziare, in aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, quanto segue:

### **1. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.**

Il Collegio rileva che, nel corso dell'esercizio, gli Amministratori hanno provveduto a fornire, con la dovuta periodicità, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio e dalle società controllate.

Nella Relazione sulla gestione, gli Amministratori Vi hanno dato conto esaurientemente di tali operazioni, tra le quali si rammentano:

- il versamento in conto futuri aumenti di capitale a favore della controllata Mediolanum Vita per 50 milioni di euro e l'erogazione dell'ultima tranche da 30 milioni di euro del prestito subordinato, a durata indeterminata, a favore della stessa;
- gli interventi a favore delle controllate Mediolanum Comunicazione S.p.A. e PiDistribuzione S.p.A. rispettivamente per 1.500 e 100 migliaia di euro;
- il rinnovo, nei mesi di Marzo e Maggio 2010, delle linee di credito in cadenza, pari a complessivi 300 milioni di euro, con ampliamento a 400 milioni di euro e durata massima di circa 18 mesi;
- l'attivazione, nel mese di Dicembre 2010, di una linea di denaro caldo per 30 milioni di euro, che a fine esercizio risultava interamente utilizzata;
- l'emissione di n. 1.479.380 nuove azioni ordinarie con godimento regolare, per effetto dell'esercizio dei piani di stock options, a cui sono conseguiti un aumento di capitale ordinario di 147.938 euro e un aumento della riserva sovrapprezzo di 1.609.828 euro.

Inoltre, successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, in data 1° Marzo 2011, l'emissione di prestiti obbligazionari di durata 3 anni e fino ad un ammontare massimo complessivo di 50 milioni di euro, poi ampliato con atto del 16 Marzo 2011 a 100 milioni di euro.

Al riguardo, il Collegio Sindacale ha accertato che le operazioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla legge ed allo statuto sociale, nonché improntate a principi di corretta condotta amministrativa, e non ritiene che tali operazioni siano manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale.

Per quanto attiene alle specifiche informazioni riguardo le caratteristiche delle operazioni e i loro effetti economici, si rinvia a quanto esposto dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione.

La Relazione sulla gestione indica inoltre che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, non vi sono verificati ulteriori fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società.

### **2. Operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate.**

Nel corso dell'esercizio non abbiamo riscontrato, né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dalla Società di Revisione o dal Preposto al Controllo Interno in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo.

Le operazioni con parti correlate, che si riferiscono principalmente all'interscambio di servizi con le società del gruppo, come illustrato dagli Amministratori nella Nota Integrativa, sono avvenute a normali condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente, il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivamente sostenuti.

Gli effetti economici, sono stati dettagliatamente indicati in Nota Integrativa dagli Amministratori, per gli importi superiori a diecimila euro.

Il Collegio Sindacale ritiene che le sopra citate operazioni, di natura ordinaria, siano da ritenersi congrue e rispondenti all'interesse della società, connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale.

### 3. Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo o con parti correlate.

Si rimanda a quanto già indicato al punto 2.

### 4. Richiami di informativa contenuti nella relazione della società di revisione.

La società di revisione ha rilasciato la propria relazione di certificazione sul bilancio d'esercizio e ha espresso un giudizio senza rilievi, con ciò attestando che esso è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

### 5. Denunce ex art. 2408 ed esposti.

Si segnala che il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2010, non ha ricevuto denunce ed esposti ex art. 2408 del Codice Civile.

### 6. Conferimento ulteriori incarichi a società di revisione e ad altri soggetti ad essa legati e relativi costi.

Abbiamo avuto evidenza della contabilizzazione da parte della Società dei seguenti compensi riconosciuti alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., ovvero ad entità facenti parte del network internazionale della stessa in relazione agli incarichi appreso specificati:

#### Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2010

(corrispettivi in euro/migliaia, al netto IVA e spese)

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	205
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A.	50
Servizi fiscali	-	-
Altri servizi	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>255</b>

#### Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010

(corrispettivi in euro/migliaia, al netto IVA e spese)

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione contabile	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	1.064
Servizi di attestazione	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	70
Servizi fiscali	Reconta Ernst & Young S.p.A. e altre entità della rete Ernst & Young	691
Altri servizi	Altre entità della rete Ernst & Young	217
<b>Totale</b>	-	<b>2.042</b>

In aggiunta a quanto riportato nella tabella di cui sopra, le entità della rete Ernst & Young hanno fatturato un ammontare complessivo di 858,90 migliaia di euro, di cui 353,80 migliaia di euro ai fondi italiani e 505,1 migliaia di euro ai fondi esteri.

## **7. Pareri rilasciati ai sensi di legge.**

Nel corso dell'esercizio abbiamo rilasciato i pareri richiesti al Collegio Sindacale ai sensi di legge e di statuto.

## **8. Frequenza e numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e del Collegio Sindacale.**

Nel corso dell'esercizio 2010, i membri del Collegio Sindacale hanno partecipato a n. 6 riunioni del Consiglio di Amministrazione (in data 9 Marzo, 24 Marzo, 13 Maggio, 8 Luglio, 27 Luglio, e 11 Novembre 2010). Si sono tenute n. 7 riunioni sindacali (in data 14 Gennaio, 19 Marzo, 8 Aprile, 23 Aprile, 10 Giugno, 8 Settembre e 2 Dicembre 2010).

Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

## **9. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.**

Il Collegio Sindacale, anche tramite la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, sulla base delle informazioni assunte o ricevute dagli Amministratori e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, verificando la conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica e sull'osservanza da parte degli Amministratori dell'obbligo di diligenza nell'espletamento del loro mandato. A tal proposito il Collegio non ha alcun rilievo da formulare.

## **10. Osservazioni sulla adeguatezza della struttura organizzativa.**

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, per gli aspetti di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e incontri con i rappresentanti della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., ed in merito non sono emersi rilievi.

## **11. Adeguatezza del sistema di controllo interno.**

Il controllo interno, inteso come sistema che ha il compito di verificare il rispetto delle procedure interne, sia operative che amministrative, adottate al fine di garantire una corretta gestione, a prevenire i possibili rischi di natura finanziaria ed operativa, nonché eventuali frodi a danno della società, risulta sostanzialmente adeguato alle dimensioni della Società.

In particolare il Collegio Sindacale ha raccolto con regolarità informazioni sulle attività svolte nelle riunioni del Comitato di Controllo Interno, negli incontri con il Preposto al Controllo Interno e con l'acquisizione di un'apposita documentazione periodica.

Il Collegio dà atto, come evidenziato anche nella relazione annuale dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/2001, che il Modello di organizzazione gestione e controllo è stato aggiornato tenendo conto del D.Lgs. 231/2007, del D.Lgs. 81/2008, della Legge 48/2008, della Legge 94/2009 e della Legge 99/2009.

## **12. Adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità**

Il Collegio Sindacale, sulla base di quanto contattato e accertato, non ha rilievi da effettuare in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile, nonché all'affidabilità e all'idoneità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione.

## **13. Adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate.**

Il Collegio ritiene che le disposizioni impartite dalla Società alle proprie società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/1998 siano idonee a fornire tempestivamente alla controllante le notizie necessarie per l'adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

**14. Eventuali aspetti rilevanti relativi agli incontri con i revisori.**

Nel corso delle riunioni tenutesi con i rappresentanti della società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., ai sensi dell'art. 150 del D.Lgs. 58/1998, non sono emersi aspetti rilevanti o degni di segnalazione nella presente Relazione.

**15. Adesione al Codice di autodisciplina del Comitato per la Governance delle società quotate.**

La società fin dall'anno 2000 ha aderito e si è conformata al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate alla Borsa Italiana e ha continuamente aggiornato il proprio sistema di governance per adeguarlo alle successive versioni, come risulta dall'apposita relazione del Consiglio di Amministrazione sul governo societario.

In ottemperanza di quanto disposto dal comma 5 dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina, il Collegio Sindacale ha riscontrato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure d'accertamento adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri nonché ha verificato il possesso da parte dei singoli membri del Consiglio dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di autodisciplina.

**16. Valutazioni conclusive sull'attività di vigilanza svolta.**

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti censurabili, omissioni o irregolarità suscettibili di segnalazione.

**17. Eventuali proposte del Collegio Sindacale all'Assemblea.**

Considerato tutto quanto precede, il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, esprime parere favorevole in merito all'approvazione del bilancio al 31 Dicembre 2010 e concorda con le proposte di delibera formulate dal Consiglio di Amministrazione.

Nel ringraziarVi per la fiducia accordataci, Vi ricordiamo infine che con l'approvazione del presente bilancio scade il mandato conferito al Collegio Sindacale, oltre a quello conferito al Consiglio di Amministrazione, e Vi invitiamo pertanto a deliberare in merito.

Milano, 30 marzo 2011

PER IL COLLEGIO SINDACALE

Il Presidente

(Ezio Maria Simonelli)



**Relazione  
della  
società di  
revisione  
al bilancio  
di esercizio**

## **Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39**

Agli Azionisti di  
Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

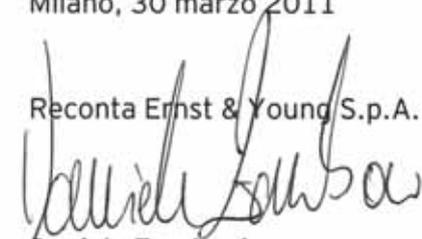
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 6 aprile 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Mediolanum S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Corporate Governance/Documenti societari del sito internet di Mediolanum S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori di Mediolanum S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 30 marzo 2011

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Daniele Zamboni  
(Socio)



A stylized graphic of an eye, composed of concentric circles and arcs in shades of blue and white. The central part of the eye is a dark blue circle containing yellow text. The surrounding area is a light blue arc, and the outermost part is a dark blue arc.

**Assemblea  
ordinaria e  
straordinaria  
degli Azionisti  
del 21 aprile  
2011**

# Assemblea ordinaria e straordinaria degli Azionisti del 21 aprile 2011

## RIASSUNTO DELLE DELIBERAZIONI

Presente il 67,62% del capitale sociale, l'assemblea a maggioranza ha deliberato, in sede ordinaria:

- di approvare il bilancio al 31 dicembre 2010, che si è chiuso con l'utile di esercizio di euro 115.932.433,53 nonché la relativa relazione del consiglio di amministrazione sulla gestione;
- di destinare l'utile d'esercizio di euro 115.932.433,53 come segue:
  - agli azionisti, quale dividendo complessivo, euro 0,155 per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, e quindi, considerando l'acconto sui dividendi 2010 di euro 0,085 distribuito lo scorso mese di novembre, un saldo di euro 0,07 per azione al lordo delle ritenute di legge, con esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 20 maggio 2011;
  - il restante a riserva straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge;
  - di mettere in pagamento il dividendo dal prossimo 26 maggio 2011 (cedola n. 22);
- di attribuire al consiglio la facoltà di acquistare azioni proprie fino al raggiungimento di un massimo di n. 8.000.000 di azioni del valore nominale di euro 0,10 cadauna, pari a circa l'1,09% del capitale sociale, nel limite dell'importo di 40 milioni di euro, per un periodo di un anno e comunque sino alla data dell'assemblea di approvazione del bilancio 2011, nonché di alienarle nel medesimo periodo;
- di affidare l'amministrazione della società ad un consiglio di amministrazione composto da 14 membri;
- di fissarne la durata in carica per tre esercizi e comunque sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2013;
- di determinare, sino a nuova deliberazione, l'emolumento annuo lordo complessivo spettante al consiglio di amministrazione, comprensivo dell'importo spettante agli amministratori investiti di particolari cariche, in euro 1.538.000,00 (unmilione cinquecentotrentottomila/00) con facoltà di prelievo in corso d'anno anche in più soluzioni, dando mandato al consiglio stesso di provvedere alla ripartizione fra i propri componenti";
- l'assemblea ha quindi deliberato di nominare amministratori i signori:
  - Roberto Ruozi
  - Maurizio Carfagna
  - Ennio Doris
  - Danilo Pellegrino
  - Alfredo Messina
  - Paolo Sciumè
  - Massimo Antonio Doris
  - Bruno Ermolli
  - Pasquale Cannatelli
  - Antonio Zunino

- Edoardo Lombardi
  - Angelo Renoldi
  - Luigi Berlusconi
  - Mario Molteni;
- di confermare Presidente del Consiglio di Amministrazione il sig. Roberto Ruozzi;
- di fissare, ai sensi di legge, la durata dell'incarico del collegio sindacale in tre esercizi e comunque fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31.12.2013;
  - di determinare il compenso lordo annuo spettante ai sindaci, oltre al rimborso delle spese sostenute per l'espletamento dell'incarico, nel modo seguente:
    - al presidente del collegio sindacale euro 90.000,00;
    - a ciascun sindaco effettivo euro 60.000,00.
  - L'Assemblea ha quindi determinato di nominare sindaci i signori:  
Sindaci Effettivi
    - Ezio Maria SIMONELLI
    - Riccardo PEROTTA
    - Francesco VITTADINISindaci Supplenti
    - Antonio MARCHESI
    - Ferdinando GATTI
  - di nominare il signor Ezio Maria Simonelli Presidente del collegio sindacale;
  - di conferire alla società di revisione Deloitte & Touche s.p.a. l'incarico, in relazione a ciascuno degli esercizi compresi nel periodo 2011-2019, di:
    - revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato della società, comportante anche attività di verifica della coerenza della relazione sulla gestione con i bilanci medesimi per gli effetti di quanto previsto dall'art. 14, comma 2, del d.lgs. 39/2010;
    - verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili di cui all'art. 14, comma 1, lettera b) del d.lgs. 39/2010;
    - revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato consolidato;
    - verifiche per la sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali;
  - di approvare il relativo compenso per la stessa società di revisione pari, in via complessiva, ad euro 180.000,00 per ciascuno dei suddetti esercizi di cui:
    - euro 50.000,00 per la revisione del bilancio di Mediolanum s.p.a.;
    - euro 80.000,00 per la revisione del bilancio consolidato del Gruppo di Mediolanum;
    - euro 12.000,00 per la verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
    - euro 35.000,00 per la revisione contabile limitata del bilancio semestrale abbreviato di Mediolanum s.p.a.;
    - euro 3.000,00 per le verifiche per la sottoscrizione delle dichiarazioni fiscali.
  - di approvare la relazione che illustra la Politica di Remunerazione del Conglomerato Finanziario Mediolanum.

In sede straordinaria:

- di modificare gli articoli 3) - 9) - 12) - 14) - i 7) - 20) - 27) e 29) dello statuto sociale in conformità al testo proposto nella relazione del Consiglio di Amministrazione all'assemblea straordinaria allegata al presente verbale quale sua parte integrante e sostanziale.

