



Relazione finanziaria annuale  
al 31 dicembre 2011

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

## **ORGANI SOCIALI MEDIOLANUM S.p.A.**

### **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE:**

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

### **COLLEGIO SINDACALE:**

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

### **SEGRETARIO DEL CONSIGLIO:**

- Luca Maria Rovere

### **SOCIETA' DI REVISIONE:**

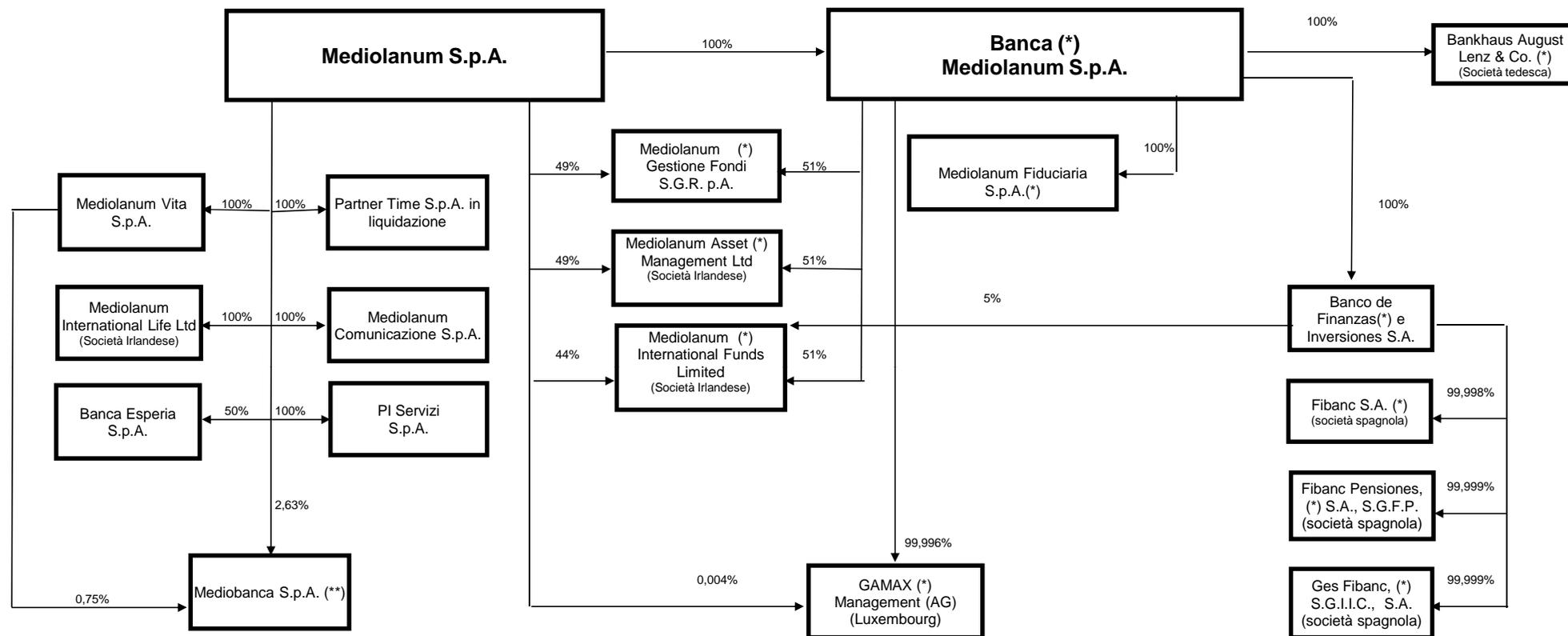
- Deloitte & Touche S.p.A.

### **DIRIGENTE PREPOSTO alla redazione dei documenti contabili societari:**

- Luigi Del Fabbro

# Struttura societaria

situazione al 31 dicembre 2011



(\*) Società facente parte del 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.

## **Indice**

<b>I principali risultati dell'anno</b>	<b>pag.</b>	<b>5</b>
---	-------------	----------

### **Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011**

<b>Relazione sulla gestione al bilancio consolidato</b>	<b>pag.</b>	<b>6</b>
---	-------------	----------

<b>Prospetti contabili consolidati</b>	<b>pag.</b>	<b>49</b>
--	-------------	-----------

<b>Nota integrativa consolidata</b>	<b>pag.</b>	<b>55</b>
-------------------------------------	-------------	-----------

<b>Allegati alla nota integrativa</b>	<b>pag.</b>	<b>194</b>
---------------------------------------	-------------	------------

### **Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011**

<b>Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio</b>	<b>pag.</b>	<b>213</b>
--	-------------	------------

<b>Prospetti contabili</b>	<b>pag.</b>	<b>221</b>
----------------------------	-------------	------------

<b>Nota integrativa</b>	<b>pag.</b>	<b>227</b>
-------------------------	-------------	------------

<b>Allegati alla nota integrativa</b>	<b>pag.</b>	<b>258</b>
---------------------------------------	-------------	------------

<b>Attestazione della Relazione finanziaria annuale ai sensi dell'art. 154-bis, 2° comma, del d.lgs. 58/98</b>	<b>pag.</b>	<b>265</b>
--	-------------	------------

<b>Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile</b>	<b>pag.</b>	<b>266</b>
--	-------------	------------

# I PRINCIPALI RISULTATI DEL GRUPPO MEDIOLANUM

<i>Euro/ milioni</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>var. %</b>
Patrimonio Complessivo Clientela (*)	46.206,8	45.848,7	1%
Raccolta Netta	2.727,6	4.048,3	-33%
<i>di cui gestito</i>	843,4	2.190,7	-62%
Utile lordo pre imposte pro -forma	84,2	274,5	-69%
Imposte dell'esercizio	(17,0)	(50,8)	-67%
Utile netto pro -forma	67,3	223,7	-70%
di cui Oneri non ricorrenti (netto imposte)	(125,9)	(7,4)	ns
Utile netto escludendo le componenti non ricorrenti	193,2	231,1	-16%
Operazione alienazione titoli Lehman Brothers collegata ad intervento finanziario azionisti di maggioranza (netto imposte)		22,9	ns
Utile netto	67,3	246,6	-73%

<b>Euro</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>var. %</b>
Utile per azione - escluso attività non correnti	0,263	0,316	-22%
Utile per azione - totale	0,092	0,337	-73%
Utile per azione diluito (#)	0,091	0,336	-73%

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

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

## **Relazione sulla gestione al Bilancio consolidato al 31.12.2011**

**Signori Azionisti,**

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2011 con un utile netto pari a 67,3 milioni di euro

Lo scorso esercizio il Gruppo Mediolanum aveva realizzato un utile netto di 246,6 milioni di euro, dopo aver contabilizzato proventi straordinari per 22,9 milioni di euro (al netto delle imposte), derivanti dall'alienazione dei titoli Lehman Brothers, operazione collegata all'intervento finanziario del 2008 da parte degli azionisti di maggioranza a sostegno della clientela coinvolta dal crack Lehman Brothers.

Il risultato consolidato dell'esercizio 2010 al netto degli effetti della predetta operazione ammontava a 223,7 milioni di euro rispetto a 67,3 milioni di euro realizzati al termine dell'esercizio in esame.

Il risultato dell'esercizio in esame è influenzato negativamente da oneri non ricorrenti relativi alle rettifiche di valore per impairment sui titoli governativi greci per 84,8 milioni di euro (al netto del relativo effetto fiscale) e da rettifiche di valore sulla partecipazione in Mediobanca per 41,1 milioni di euro, già al netto del relativo effetto fiscale. Nell'esercizio 2010 si registravano oneri non ricorrenti per 7,4 milioni di euro relativi all'impairment dell'avviamento sulla CGU Germania.

Il risultato netto escludendo le sopracitate principali componenti non ricorrenti è pari a 193,2 milioni, rispetto ai 231,1 milioni relativi all'esercizio 2010.

Il risultato dell'esercizio in esame risente inoltre di minusvalenze nette di valutazione al 31.12.2011 degli investimenti a fair value, per complessivi Euro 44 milioni al netto delle imposte, già interamente recuperate nei primi mesi del 2012.

Il 2011 ha visto invece un significativo incremento dei ricavi ricorrenti.

Infatti, le commissioni di gestione dei dodici mesi, per effetto della forte raccolta netta del comparto dei fondi comuni d'investimento che ha contenuto la riduzione delle masse causate dalla svalutazione dei mercati finanziari, sono in aumento del 13% e registrano un saldo pari a 417,8 milioni di euro (31.12.2010: 370,8 milioni di euro).

In forte crescita anche il margine di interesse, che beneficia dell'allargamento degli spread sui tassi di mercato e la crescita dei volumi degli assets registrando un incremento del 69%, pari a 89,5 milioni di euro, con un saldo di 230,7 milioni di euro (31.12.2010: 141,2 milioni di euro)

L'andamento negativo dei mercati ha invece determinato una riduzione delle commissioni di performance che passano da un saldo di 151,6 milioni di euro al 31.12.2010 ad un saldo di 92,5 milioni al termine dell'esercizio in esame (-59,1 milioni di euro).

Il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum, nonostante la performance negativa dei mercati finanziari, ha raggiunto al termine dell'esercizio l'ammontare di 46.206,8 milioni di euro con un aumento del 1% rispetto alla consistenza di fine 2010, pari a 45.848,7 milioni di euro.

La raccolta netta dell'esercizio ha raggiunto un saldo positivo di 2.727,6 milioni di euro rispetto a 4.048,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Con riferimento a Banca Mediolanum, la raccolta netta dell'esercizio è positiva di 2.280 milioni di euro, con un decremento del 31% rispetto al risultato di 3.284,7 milioni di euro del 2010.

In particolare la raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo negativo di -521,5 milioni di euro rispetto al saldo positivo di +453,5 milioni di euro registrato al 31 dicembre 2010.

La raccolta netta relativa alle obbligazioni strutturate di terzi passa da +855,3 milioni di euro del 2010 a 141,5 milioni di euro a fine 2011. Le altri componenti del risparmio gestito registrano un saldo positivo di 590,3 di euro rispetto ad un saldo positivo di +1.273,5 dell'anno precedente. Complessivamente la raccolta netta del risparmio gestito e del collocamento di obbligazioni strutturate di terzi registra un saldo positivo di 731,8 milioni di euro rispetto ad un saldo del 2010 di +2.128,7 milioni di euro

I dati di raccolta netta dell'anno 2011 delle principali reti operanti in Italia, pubblicati lo scorso mese di gennaio da Il Sole 24 Ore, mostrano ancora al vertice della classifica Banca Mediolanum con il saldo di 2,4 miliardi di euro.

Secondo i dati divulgati da Assogestioni, con riferimento alla raccolta netta su fondi comuni, Banca Mediolanum registra nel 2011 un saldo positivo di +1,4 miliardi di euro rispetto ad un saldo negativo dell'intero settore a livello nazionale di circa 33 miliardi di euro.

La classifica pubblicata da Assogestioni con riferimento ai volumi delle masse gestite vede il gruppo Mediolanum confermarsi al 4° posto rispetto alla stessa posizione occupata nel dicembre 2010, rispetto al 6° posto di dicembre 2009 e 2008, ed al 10° posto di dicembre 2007; la quota di mercato è cresciuta dal 4,44% di dicembre 2010 al 4,90% di dicembre 2011.

## **Scenario macroeconomico**

Nel recente World Economic Update del 24 gennaio 2012, il Fondo Monetario Internazionale ha formulato una stima della crescita economica mondiale nel 2011 pari al 3.8%, in calo rispetto al 5.2% rilevato nel 2010. In particolare, gli USA e l'area Euro hanno registrato un rallentamento nella crescita tra il 2010 e il 2011 rispettivamente dal 3% all'1.8% e dall'1.9% all'1.6%. Nel 2011 in Italia e in Spagna il progresso economico si è arrestato rispettivamente allo 0.4% e allo 0.7%. Nello stesso periodo, anche l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0.9%), ma in misura più contenuta rispetto all'anno precedente (+2.1%).

Le difficoltà congiunturali dell'area euro trovano conferma negli indici Purchasing Managers Index (PMI), che segnalano a partire dal mese di settembre un rallentamento nell'attuale fase espansiva, negando la sostenibilità della ripresa nell'attività manifatturiera. Al contrario, negli USA i dati e i risultati delle indagini recentemente diffusi sembrano escludere un ingresso in una fase di recessione, nonostante l'assenza di investimenti residenziali e la riduzione del debito delle famiglie. Le dinamiche occupazionali continuano a rappresentare una delle principali criticità dell'attuale fase economica a causa dei riflessi sulla fiducia dei consumatori e sulla domanda di beni e servizi delle famiglie. Negli Usa il tasso di disoccupazione è passato dal 9.4% del dicembre 2010 all'8.5% del dicembre 2011, mentre nell'area euro è aumentato dal 10% di fine 2010 al 10.4% di fine 2011.

La presente fase congiunturale è caratterizzata da contenuti rischi di inflazione. In dicembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area Euro di +2.7% e negli USA di +3.0%, mentre la componente al netto delle spese alimentari e di energia è rispettivamente di +1.6% e di +2.2%.

Nei mesi di aprile e luglio dello scorso anno, il presidente della Banca Centrale Europea Jean Claude Trichet aveva adottato interventi monetari di natura restrittiva in seguito ai timori di rischi inflattivi; in novembre e dicembre, il ridimensionamento della pressione attesa sui prezzi ha consentito al successore Mario Draghi la riduzione dei tassi di rifinanziamento dall'1.5% all'1% (livelli, questi ultimi, di inizio anno 2011). Nel corso dell'anno, a più riprese e con una pluralità di strumenti, anche di natura straordinaria, la Banca Centrale Europea è intervenuta al fine di assicurare liquidità ai mercati e agli intermediari finanziari.

## **I mercati finanziari**

Nel 2011 l'evoluzione della crisi del debito sovrano di alcuni paesi nell'area Euro ha influenzato la propensione al rischio degli investitori e condizionato l'andamento di indici di mercato e valute. Con riferimento alla realtà italiana, il progressivo aumento dei rendimenti richiesti dal mercato sui titoli di stato domestici è stato all'origine delle misure fiscali adottate tempestivamente dal nuovo esecutivo presieduto dal professor Mario Monti.

La crisi finanziaria nell'area Euro è stata originata dagli elevati livelli di debito e deficit pubblici e ha prodotto uno straordinario aumento dei differenziali di rendimento (spread) tra i debiti sovrani dei paesi periferici (Grecia, Portogallo, Irlanda, Spagna, Italia) e i titoli di stato tedeschi. In particolare, la crisi finanziaria ha visto i rendimenti governativi italiani sulla scadenza a due e dieci anni passare rispettivamente dal 2.88% del 31 dicembre 2010, al 7.66% del 25 novembre, al 5.12% del 30 dicembre 2011, e dal 4.82% del 31 dicembre 2010, al 7.26% del 25 novembre e al 7.11% del 30 dicembre 2011. I titoli di stato tedeschi hanno, al contrario, beneficiato di una significativa riduzione dei rendimenti su tutte le scadenze (da 2.96% a 1.83% a 10 anni, da 0.86% a 0.14% a 2 anni). In maniera simile, la curva governativa statunitense ha registrato riduzioni generalizzate (da 3.29% a 1.88% a 10 anni, da 0.59% a 0.24% a 2 anni), nonostante la storica riduzione in data 5 agosto del rating (da AAA a AA+) con outlook negativo da parte dell'agenzia Standard and Poor's.

La crisi del debito sovrano ha determinato condizioni di incertezza e volatilità anche sui titoli obbligazionari corporate ed emergenti, con conseguente aumento di rendimenti e spread.

Nel 2011, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato una performance negativa del -4.98% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 non ha registrato una variazione significativa, mentre l'indice Nasdaq Composite ha subito una contenuta riduzione (-1.80%); in Europa, hanno rilevato significative perdite il listino azionario tedesco (DAX -14.69%), francese (CAC40 -16.95%), spagnolo (IBEX -13.11%), italiano (FTSEMIB -25.20%) e inglese (FTSE -5.55%). Le borse emergenti hanno ottenuto performance inferiori a quelle di altre borse mondiali (-18% indice MSCI Emergenti in dollari). I listini azionari sono stati penalizzati dalle performance del settore finanziario e delle società maggiormente sensibili al ciclo economico (lavorazione delle risorse di base, industriali, tecnologici).

La crisi ha penalizzato la quotazione dell'euro verso le principali divise. Il dollaro si è rafforzato dalla quotazione di 1.34 di inizio anno a quella di 1.30 del 31 dicembre; la sterlina inglese da 0.86 a 0.83; lo yen giapponese da 108.5 a 99.7, il franco svizzero da 1.25 a 1.22.

Il mercato dei futures sul petrolio Brent ha visto un incremento delle quotazioni del 37%, mentre sul petrolio WTI non vi è stata alcuna sostanziale variazione (+0.8%).

La quotazione dell'oro ha beneficiato della domanda dei mercati emergenti e dell'instabilità finanziaria, confermando il tradizionale ruolo di bene rifugio. In data 6 novembre, il prezzo dell'oro ha raggiunto i massimi storici di 1921.15 dollari l'oncia, mentre nel corso del 2011 la quotazione è passata dai 1420.78 dollari di inizio anno a 1563.70 del 31 dicembre, con una variazione del 10%.

## **Il mercato assicurativo**

I dati di raccolta premi delle polizze individuali, pubblicati dall'Associazione Nazionale delle Imprese di Assicurazione - ANIA – e relativi alla nuova produzione (che da quest'anno include anche i premi unici aggiuntivi), mostrano una raccolta per l'anno 2011 pari a 53,0 miliardi di euro, in calo del 27,8% rispetto all'anno precedente. Con riferimento al campione di imprese U.E., operanti in libertà di stabilimento e in LPS, oggetto di rilevazione da parte di ANIA, nel 2011 si registra un totale premi per complessivi 7,0 miliardi di euro, in crescita dell'8,8% rispetto al dato dell'anno precedente.

Includendo anche l'attività di queste imprese, i nuovi premi complessivi da inizio anno ammontano a complessivi 60,0 miliardi di euro, il 24,8% in meno rispetto all'anno precedente (79,8 miliardi di euro nel 2010). Tale riduzione è riferibile principalmente al comparto delle polizze tradizionali di ramo I che registrano una contrazione del 27,4%, passando da 56,8 miliardi del 2010 a 41,2 miliardi del 2011. Le polizze Linked (ramo III) registrano a loro volta una riduzione del 22,0%, con un saldo a fine 2011 di 10,1 miliardi di euro (12,9 miliardi di euro nel 2010).

Sul fronte dei canali distributivi le banche e gli uffici postali registrano un decremento della raccolta pari al 28,9%, riducendo la propria quota di mercato al 68,0%. Nell'anno appena concluso i premi per nuove polizze vita collocate dal canale agenti e agenzie in economia ha registrato una contrazione del 14,2% rispetto al 2010, per una quota di mercato pari al 18,9%.

Il canale dei promotori finanziari registra nel corso del 2011 un calo della nuova produzione vita del 36,0%, corrispondente ad una quota di mercato del 12,5%.

Sulla base dei dati della nuova produzione vita relativa sia alle polizze individuali che collettive è possibile effettuare una stima dei premi contabilizzati del lavoro diretto italiano che dovrebbero risultare a fine anno 2011. In particolare, considerando che una porzione dei premi contabilizzati dell'anno deriva da annualità di premi legate a polizze emesse in anni precedenti, rispetto ai 56,0 miliardi di euro di nuova produzione (individuali e collettive), i premi contabilizzati complessivi dovrebbero essere pari a circa 74,0 miliardi di euro, in calo del 18% rispetto al 2010 quando i premi contabilizzati ammontavano a 90,1 miliardi di euro. La nuova produzione vita inciderebbe così circa per il 76% del totale premi incassati.

## **Il mercato bancario**

Le attività finanziarie delle famiglie ammontano a circa 3.525 miliardi a fine 2011, con una contrazione su base annua del -3%.

La dinamica dei biglietti, monete e depositi bancari ha segnato una lieve variazione positiva annua (+0,6%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta pari al 31,5%. Le assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR hanno segnato una contrazione del 13,2%, con una quota sull'aggregato del 19% (21,2% nel terzo trimestre 2010). La quota dei fondi comuni è aumentata su base annua del 3,4%, rappresentando il 10,7% sul totale delle attività finanziarie delle famiglie.

In flessione risultano le azioni e partecipazioni (-1,2%) la cui quota sull'aggregato risulta pari al 6%, così come le obbligazioni pubbliche e private che sono diminuite dello 0,8%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 21% (20,6% nel precedente anno).

Nel 2011 l'attività di raccolta delle banche ha manifestato un rallentamento, rimanendo su valori positivi. In dettaglio: a fine 2011 la raccolta denominata in euro del totale delle banche italiane, rappresentata da depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, pronti contro termine e obbligazioni è risultata pari a 2.214 miliardi di euro, segnando un tasso di crescita tendenziale pari all'1,3% (3,3% a dicembre 2010). L'osservazione delle diverse componenti mostra come i depositi da clientela abbiano registrato una contrazione pari al 2,8% (+6,6% a dicembre 2010), mentre le obbligazioni delle banche sono risultate in crescita dell'8,4% su base annua (-1,6% a fine 2010).

Nel corso del 2011 la dinamica dei prestiti bancari ha manifestato un'accelerazione nella prima parte dell'anno per poi ripiegare nella seconda parte a seguito del peggioramento del quadro economico reale: i prestiti a residenti in Italia al settore privato hanno segnato a fine anno un tasso di crescita tendenziale pari a +1,8%. Alla fine di dicembre 2011 l'ammontare dei prestiti al settore privato è risultato pari a 1.712,2 miliardi di euro. In particolare i prestiti a famiglie e società non finanziarie sono risultati pari a 1.512,1 miliardi di euro, in crescita tendenziale del + 3,6%. 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 3%, mentre quello a breve termine un incremento del 5,4%.

In rallentamento è risultata la dinamica dei finanziamenti al settore famiglie: +4,3% a fine 2011, un valore inferiore al +7,7% di dicembre 2010. In tenuta il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo che a fine 2011 ha segnato un tasso di crescita annuo di circa il 2,1%. Il

comparto dei prestiti per l'acquisto di abitazioni ha mostrato un rallentamento, posizionandosi a fine anno al +4,4% dal +8,3% di fine 2010.

Sul fronte dei tassi di interesse bancari si è registrato un lieve rialzo del tasso sui depositi. Questo tasso, infatti, è passato dallo 0,69% di fine 2010 all'1,08% di fine 2011. Il tasso medio sulle obbligazioni si è assestato a fine anno al 3,37%, mentre quello dei pronti contro termine è aumentato al 2,77%. 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 2011 all'1,99%. E' altresì aumentata l'intera struttura dei tassi di interesse bancari sui prestiti alle imprese ed alle famiglie. In particolare a fine dicembre 2011 il tasso sui conti correnti attivi alle famiglie si posiziona al 5,56%, mentre quello sui mutui al 3,99%. Stabile lo spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta: nella media del 2011, tale differenziale è risultato pari al 2,17%, (2,16% per l'anno 2010).

A dicembre 2011 le sofferenze lorde sono risultate pari ad oltre 107 miliardi di euro, in forte aumento rispetto al 2010. In rapporto agli impieghi esse risultano pari al 5,44% a dicembre 2011. Le sofferenze al netto delle svalutazioni<sup>1</sup>, a dicembre 2011, sono risultate pari a 60,4 miliardi di euro. Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato al 3,14% (2,43% a dicembre 2010). I dati sulla consistenza dei titoli a custodia presso le banche italiane (sia in gestione che detenuti direttamente dalla clientela) sono pari a 1.561,5 miliardi a fine 2011 (oltre 25 miliardi in più rispetto ad un anno prima), di cui il 47% è detenuto dalle famiglie consumatrici.

A dicembre 2011 è aumentato il portafoglio titoli del totale delle banche italiane, risultato pari a 665 miliardi di euro, segnando un incremento annuo quasi del 20%. Rispetto a dicembre 2010 si registra, pertanto, un aumento del portafoglio titoli di proprietà delle banche di circa 110 miliardi di euro.

## **Andamento del Gruppo Mediolanum**

Nel corso del 2011 le principali iniziative nell'offerta di nuovi prodotti hanno riguardato sia il comparto amministrato che il comparto gestito.

Con riferimento al conto corrente *Freedom*, alla data del 31 dicembre 2011 il numero dei nuovi conti aperti nell'anno è pari a circa 30.000 che costituiscono il 22% delle aperture totali.

Le masse amministrate relative a *Freedom* ammontano a complessivi 6,15 miliardi di euro, di cui 4,5 miliardi investiti nella polizza Mediolanum Plus.

---

<sup>1</sup> Statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni.

Il prodotto ha registrato nel 2011 un saldo negativo di raccolta netta, motivata principalmente da un minor *appeal* rispetto al conto deposito “InMediolanum” lanciato sul mercato a Maggio 2011 con una offerta di tassi di rendimento più elevati.

A fine 2011 il numero di clienti primi intestatari di un conto corrente Freedom è pari a circa 175 mila unità.

In occasione del Grande Evento organizzato a Rimini da Banca Mediolanum l'1 e 2 maggio che ha visto per la prima volta la partecipazione della clientela, dei giornalisti e degli analisti finanziari, è stato lanciato “InMediolanum”, un conto deposito sottoscrivibile direttamente tramite accesso al sito internet dedicato oltre che presso i Family Banker Office. InMediolanum si caratterizza per l'assenza di costi per la clientela e per la possibilità di vincolare somme di denaro a 3, 6 e 12 mesi con rendimento lordo imposte che al 31.12.2011 era rispettivamente del 2,6%, 3,15% e 3,75%. Per i nuovi clienti e per i nuovi apporti di denaro nei conti deposito già aperti è previsto un tasso promozionale del 4,25% sulle somme vincolate a 12 mesi.

Ai già clienti, che possono comunque sottoscrivere il nuovo prodotto, è stata predisposta un'offerta di Pronti contro Termine (PCT) denominata “InMediolanum Plus” con rendimenti netti leggermente superiori rispetto a quelli di InMediolanum.

I nuovi clienti sottoscrittori del conto InMediolanum sono stati pari a 17.780, di cui il 59% tramite il canale della rete di vendita, ed hanno registrato un saldo di raccolta netta alla data del 31/12/2011 pari a 459 milioni di euro.

I clienti esistenti che hanno sottoscritto il nuovo conto e il PCT InMediolanum Plus sono stati pari a 57.105 con saldo complessivo alla data di 1.248 milioni di euro, di cui il 54% relativo all'apporto di nuovo denaro nella Banca. La raccolta netta complessiva, a poco più di sette mesi dal lancio, è stata quindi pari a circa 1.130 milioni di euro

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

Coupon Strategy Collection prevede l'investimento dinamico in una selezione di Fondi o SICAV delle più rinomate società di investimento selezionate all'interno del panorama finanziario mondiale con l'obiettivo di offrire al sottoscrittore un provento semestrale sotto forma di cedola e ottenere allo stesso tempo, un apprezzamento del capitale nel lungo termine, attraverso l'investimento dinamico in diversi strumenti finanziari. La raccolta netta al 31 dicembre 2011 del predetto prodotto è stata pari a +524 milioni di euro.

## Emissione di prestiti obbligazionari Mediolanum

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

- Nominali 49,4 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso fisso 3,5%;
- Nominali 48,9 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso Euribor 6 mesi + spread 1%
- Nominali 48,3 milioni di euro, scadenza 20/05/2013, tasso fisso: 3,15%;
- Nominali 47,8 milioni di euro, scadenza 20/05/2015, tasso Euribor 6 mesi
- Nominali 24,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2013, tasso fisso 3,15%;
- Nominali 20,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2015, tasso Euribor 6 mesi

## La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

### Raccolta netta

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
<b>ITALIA</b>			
<i>Premi Vita</i>	(813,9)	(827,7)	-2%
<i>Prodotti Fondi e Gestioni</i>	1.404,2	2.101,1	-33%
<b><i>Totale Gestito</i></b>	<b>590,3</b>	<b>1.273,5</b>	<b>-54%</b>
<i>Titoli strutturati di terzi</i>	141,5	855,3	-83%
<b><i>Totale Gestito + Titoli strutturati</i></b>	<b>731,8</b>	<b>2.128,7</b>	<b>-66%</b>
<b>Polizze Vita "Freedom"</b>	<b>(521,5)</b>	<b>453,5</b>	<b>ns</b>
<b><i>Totale Amministrato</i></b>	<b>2.069,6</b>	<b>702,5</b>	<b>195%</b>
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>2.280,0</b>	<b>3.284,7</b>	<b>-31%</b>
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA**</b>	<b>301,3</b>	<b>696,5</b>	<b>-57%</b>
<b>Totale ITALIA</b>	<b>2.581,3</b>	<b>3.981,3</b>	<b>-35%</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>94,6</b>	<b>35,1</b>	<b>170%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>51,7</b>	<b>32,0</b>	<b>62%</b>
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	<b>146,4</b>	<b>67,1</b>	<b>118%</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>2.727,6</b>	<b>4.048,3</b>	<b>-33%</b>

## Il patrimonio amministrato (\*)

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
<b>ITALIA</b>			
Prodotti Vita	13.678,5	15.068,7	-9%
Polizze Vita 'Freedom'	4.503,8	5.025,3	-10%
Fondi e gestioni	19.725,3	19.509,2	1%
Raccolta bancaria	8.925,6	7.195,6	24%
Rettifiche di consolidamento	(8.966,0)	(9.285,2)	-3%
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>37.867,2</b>	<b>37.513,6</b>	<b>1%</b>
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA**</b>	<b>6.408,5</b>	<b>6.372,5</b>	<b>1%</b>
<b>Totale ITALIA</b>	<b>44.275,7</b>	<b>43.886,1</b>	<b>1%</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>1.581,2</b>	<b>1.621,9</b>	<b>-3%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>349,9</b>	<b>340,8</b>	<b>3%</b>
<b>TOTALE ESTERO</b>	<b>1.931,1</b>	<b>1.962,6</b>	<b>-2%</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	<b>46.206,8</b>	<b>45.848,7</b>	<b>1%</b>

(\*) 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 2011 ammonta a 46.206,8 milioni di euro con una crescita del 1% rispetto alle consistenze del 31 dicembre 2010 (45.848,7 milioni di euro).

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

### ITALIA – LIFE

La consistenza delle masse gestite passa dai 15.068,7 milioni di euro di fine 2010 ai 13.678,5 milioni di euro al termine del periodo in esame.

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Prodotti Unit Linked	9.156,0	9.308,8	-2%
Prodotti Index Linked	3.171,7	4.428,4	-28%
Prodotti Tradizionali	1.350,7	1.331,5	1%
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	<b>13.678,5</b>	<b>15.068,7</b>	<b>-9%</b>
<b>Polizze 'Freedom'</b>	<b>4.503,8</b>	<b>5.025,3</b>	<b>-10%</b>

Il totale premi lordi nell'esercizio ammonta a 9.426,1 milioni di euro, in aumento del 4% rispetto all'esercizio precedente (31.12.2010: 9.024,6 milioni di euro).

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Premi pluriennali e ricorrenti	62,9	104,0	-40%
Premi unici e collettive	293,3	203,0	44%
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>356,2</b>	<b>307,0</b>	<b>16%</b>
Premi successivi piani pensionistici	557,9	560,7	0%
Premi successivi altri prodotti	590,2	642,6	-8%
<b>Totale portafoglio</b>	<b>1.148,1</b>	<b>1.203,3</b>	<b>-5%</b>
<b>Totale premi emessi escluso 'Freedom'</b>	<b>1.504,3</b>	<b>1.510,3</b>	<b>0%</b>
Premi polizza 'Freedom'	7.921,8	7.514,3	5%
<b>Totale premi lordi</b>	<b>9.426,1</b>	<b>9.024,6</b>	<b>4%</b>

La nuova produzione si attesta a 356,2 milioni di euro in aumento del 16% (31.12.2010: 307 milioni di euro).

Escludendo la produzione generata dalla polizza Freedom (Mediolanum Plus), i premi lordi del periodo in esame ammontano a 1.504,3 milioni di euro.

In particolare i premi pluriennali e ricorrenti registrano un decremento di circa il 40% passando da 104 milioni di euro dell'esercizio precedente a 62,9 milioni di euro dell'esercizio in corso; principalmente in relazione ad un diverso interesse della clientela verso altre forme di investimento nell'ambito del risparmio gestito.

I premi unici e collettive, escluso Mediolanum Plus, si attestano a 293,3 contro 203,0 milioni di euro dell'esercizio precedente (+44%) dovuto all'incremento delle emissioni del prodotto Synergy (+132,7%).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 1.148,1 milioni di euro sostanzialmente in linea rispetto al valore dell'anno precedente 1.203,3 milioni di euro (-5%).

Gli oneri netti delle liquidazioni, escluso Freedom, passano da 2.337,9 milioni di euro del 2010 a 2.318,2 milioni di euro per il 2011, registrando un decremento del -1%.

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Sinistri	69,4	76,0	-9%
Cedole	84,1	155,0	-46%
Scadute	1.248,1	1.187,7	5%
Riscatti	916,6	919,3	0%
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>2.318,2</b>	<b>2.337,9</b>	<b>-1%</b>
<b>Liquidazioni 'Freedom'</b>	<b>8.554,1</b>	<b>7.187,4</b>	<b>19%</b>

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Ramo I	5,2	4,0	30%
Ramo III	64,2	71,8	-11%
Ramo IV	0,0	0,2	ns
<b>Totale liquidazioni (escluso Freedom)</b>	<b>69,4</b>	<b>76,0</b>	<b>-9%</b>

Le scadenze registrano una crescita del 5% attestandosi a 1.248,1 milioni di euro, di cui 970,1 milioni relativi a index linked.

## ITALIA – ASSET MANAGEMENT

Le masse in gestione *Retail* al 31 dicembre 2011 sono così rappresentate:

patrimonio

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Fondi di fondi 'Best of Brands'	5.398,3	4.044,2	33%
Fondi di fondi 'Portfolio'	680,1	806,3	-16%
Fondi 'Challenge'	11.221,2	12.046,7	-7%
Fondi di fondi hedge	269,0	341,1	-21%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.084,5	2.240,3	-7%
Fondi immobiliari e Altri	527,7	535,1	-1%
Altri fondi comuni mobiliari esteri e Gestioni patrimoniali	222,8	320,0	-30%
Rettifiche duplicazioni	(678,3)	(824,4)	-18%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>19.725,3</b>	<b>19.509,3</b>	<b>1%</b>
di cui:			
Azionario	61%	62%	-1%
Obbligazionario	28%	26%	2%
Monetario	4%	3%	1%
Altro	7%	9%	-2%

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

## RACCOLTA NETTA

netta

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Fondi di fondi 'Best Brands'	1.703,7	1.357,9	25%
Fondi 'Challenge'	(230,4)	471,8	ns
Altri fondi comuni mobiliari italiani	37,1	309,1	-88%
Fondi immobiliari e Altri	14,8	83,6	-82%
Altri fondi e Gestioni patrimoniali	(121,0)	(121,3)	0%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>1.404,2</b>	<b>2.101,1</b>	<b>-33%</b>

La Raccolta netta del periodo pari a 1.404,2 milioni di euro registra un calo del 33% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente (2.101,1 milioni di euro).

## RACCOLTA LORDA

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Fondi di fondi 'Best Brands'	2.920,0	2.336,1	25%
Fondi 'Challenge'	837,6	1.533,8	-45%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	606,3	965,9	-37%
Fondi immobiliari e Altri	45,7	103,7	-56%
Altri fondi e Gestioni patrimoniali	34,3	57,1	-40%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>4.444,0</b>	<b>4.996,7</b>	<b>-11%</b>

La Raccolta lorda del periodo pari a 4.444,0 milioni di euro registra un calo dell'11% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente (4.996,7 milioni di euro) .

## ITALIA – BANKING

La Raccolta netta del risparmio amministrato al 31 dicembre 2011 è positiva per 2.069,6 milioni di euro contro un saldo positivo del 2010 di 702,5 milioni di euro.

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

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Depositi di conto corrente	5.489,2	3.882,1	<b>41%</b>
Obbligazioni Banca Mediolanum	487,6	334,1	<b>46%</b>
Obbligazioni strutturate di Terzi	805,9	833,5	<b>-3%</b>
Custodia e amministrazione titoli	1.931,7	1.488,3	<b>30%</b>
Pronti contro termine	211,2	657,8	<b>-68%</b>
<b>Totale Masse Amministrate</b>	<b>8.925,6</b>	<b>7.195,6</b>	<b>24%</b>

Al 31 dicembre 2011 il numero dei conti correnti aperti è pari a 627.365 unità (aumento di 59.037 rispetto alla consistenza rilevata al 31.12.2010, per effetto principalmente delle nuove sottoscrizioni relative al conto deposito "InMediolanum" pari a circa 62.300 unità), cui corrisponde un numero di 783.762 clienti intestatari.

Il numero totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti finanziari/assicurativi del Gruppo Mediolanum, era a fine 2011 di n. 1.066.423 unità (31.12.2010: n. 1.076.549 unità), di cui n. 885.615 primi intestatari.

## SPAGNA

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>1.581,2</b>	<b>1.621,9</b>	<b>-3%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	986,8	991,2	0%
<i>Risparmio Amministrato</i>	594,4	630,7	-6%
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito</b>	<b>291,1</b>	<b>270,0</b>	<b>8%</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>94,6</b>	<b>35,1</b>	<b>ns</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	93,2	43,5	114%
<i>Risparmio Amministrato</i>	1,5	(8,4)	ns

Le Masse amministrate registrano un decremento del 3% rispetto allo stesso periodo del 2010.

La Raccolta netta è positiva per 94,6 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 35,1 milioni di euro. In particolare il risparmio gestito registra un incremento del 114%.

Al 31 dicembre 2011 il numero totale dei clienti di Fibanc si attesta a n. 75.837 unità rispetto a 74.384 unità del 31 dicembre 2010.

## GERMANIA

<i>Euro/milioni</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>349,9</b>	<b>340,8</b>	<b>3%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	291,5	317,2	-8%
<i>Risparmio Amministrato</i>	58,4	23,6	147%
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito</b>	<b>66,9</b>	<b>73,3</b>	<b>-9%</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>51,7</b>	<b>32,0</b>	<b>62%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	18,4	18,5	-1%
<i>Risparmio Amministrato</i>	33,3	13,5	147%

Le Masse amministrate registrano un incremento del 3%.

La Raccolta netta del periodo in esame è positiva per 51,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente di 32 milioni di euro; in particolare il Risparmio gestito registra un saldo positivo di +18,4 milioni di euro, mentre quello amministrato è aumentato del 147%.

Al 31 dicembre 2011 il numero totale dei clienti ammonta a n. 3.677 unità rispetto a n. 3.486 unità del 31 dicembre 2010 (+5%).

## Le reti di vendita

<i>Unità</i>	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>	<b>Variazione</b>
Promotori finanziari	4.507	4.772	<b>-6%</b>
Produttori Assicurativi / AAF	1	44	<b>-98%</b>
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>4.508</b>	<b>4.816</b>	<b>-6%</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>549</b>	<b>484</b>	<b>13%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>42</b>	<b>36</b>	<b>17%</b>
<b>Totale</b>	<b>5.099</b>	<b>5.336</b>	<b>-4%</b>

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum registra nel periodo in esame un lieve calo del 6% (-265 unità) mentre il numero di produttori assicurativi si riduce dell' 98% (-43 unità).

## Il Conto Economico riclassificato consolidato al 31 dicembre 2011

<i>Euro/milioni</i>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Premi netti	9.543,4	9.123,5
Oneri netti relativi ai sinistri e varia. riserve	(9.505,0)	(9.082,4)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>38,4</b>	<b>41,1</b>
Commissioni di sottoscrizione fondi	98,5	116,9
Commissioni di gestione	417,8	370,8
Commissioni di performance	92,5	151,6
Commissioni e ricavi da servizi bancari	111,2	145,0
Commissioni diverse	33,3	30,0
<b>Commissioni attive</b>	<b>753,2</b>	<b>814,2</b>
<b>Margine interesse</b>	<b>230,7</b>	<b>141,2</b>
<b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b>	<b>(65,4)</b>	<b>11,2</b>
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>165,3</b>	<b>152,4</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>(34,6)</b>	<b>14,4</b>
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	7,0	14,7
Rettifiche di valore nette su crediti	(6,2)	(9,7)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(125,5)	(15,2)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(124,6)</b>	<b>(10,2)</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>21,0</b>	<b>22,9</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>818,7</b>	<b>1.034,8</b>
Commissioni passive rete	(303,9)	(325,1)
Altre commissioni passive	(50,1)	(59,7)
Spese amministrative	(350,8)	(343,8)
Ammortamenti	(17,1)	(16,5)
Accantonamenti netti per rischi	(12,6)	(15,2)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(734,5)</b>	<b>(760,3)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE pro-forma</b>	<b>84,2</b>	<b>274,5</b>
Imposte dell'esercizio	(17,0)	(50,8)
<b>UTILE NETTO pro-forma</b>	<b>67,3</b>	<b>223,7</b>
<i>di cui Oneri non ricorrenti (netto Imposte)</i>	<i>(125,9)</i>	<i>(7,4)</i>
<b>UTILE NETTO escludendo le componenti non ricorrenti</b>	<b>193,2</b>	<b>231,1</b>
Operazione alienazione titoli LB collegata ad intervento finanziario azionisti di maggioranza (netto imposte)	-	22,9
<b>UTILE NETTO</b>	<b>67,3</b>	<b>246,6</b>

Il presente conto economico riclassificato mostra in evidenza gli effetti derivanti dagli oneri non ricorrenti a carico dell'esercizio 2011 riferiti a:

<i>Euro/milioni</i>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>
Rettifiche di valore partecipazione Mediobanca	(41,1)	
Rettifiche di valore Goodwill CGU Germania		(7,4)
Rettifiche di valore su titoli governativi greci (netto imposte)	(84,8)	-
<b>Totale oneri non ricorrenti</b>	<b>(125,9)</b>	<b>(7,4)</b>

Separata evidenza viene fornita ai proventi netti dell'esercizio precedente relativi all'alienazione delle posizioni in titoli Lehman Brothers collegate alle iniziative commerciali del 2008 a sostegno della clientela coinvolta nel crack della suddetta banca, 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, successivamente ridotta al 31 dicembre 2010 per effetto del realizzo delle predette plusvalenze nette.

Per una maggiore comparabilità dei dati fra l'esercizio 2011 e il 2010 si è provveduto a riclassificare laddove necessario le voci dell'esercizio precedente.

I **premi netti** di competenza dell'anno sono pari a 9.543,4 milioni di euro rispetto a 9.123,5 milioni di euro dell'anno precedente (-5%).

L'aumento dei premi netti è determinato principalmente dalla raccolta della polizza MedPlus abbinata al conto corrente Freedom (+407,4 milioni di euro)

Gli **oneri netti relativi ai sinistri e le variazioni delle riserve** passano da 9.082,4 milioni di euro dell'anno precedente a 9.505,0 milioni di euro (+5%) di cui 8.554,4 milioni di euro afferenti alle liquidazioni delle polizze abbinata al conto corrente *Freedom* (31.12.2010: 7.187,6 milioni di euro).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione si attestano a 38,4 milioni di euro rispetto a 41,1 milioni di euro dell'anno precedente.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 753,2 milioni di euro rispetto a 814,2 milioni di euro del 2010, registrando un decremento di 61 milioni di euro principalmente per le minori commissioni di performance (-59,1 milioni di euro), da ricavi per servizi bancari (-33,9 milioni di euro per minori commissioni attive su ATM di Bankhaus August Lenz e minori commissioni di collocamento obbligazioni strutturate di terzi da parte di Banca Mediolanum) e per sottoscrizione fondi (-18,4 milioni di euro) mentre le commissioni di gestione registrano un incremento di 47 milioni di euro grazie alla raccolta netta positiva che ha mantenuto le masse in gestione mediamente superiori rispetto a quelle dell'esercizio precedente.

Il **marginale finanziario netto** passa da un saldo di 152,4 milioni di euro a 165,3 milioni di euro evidenziando un miglioramento del margine interessi (+63%) generato sia dall'incremento degli assets, quasi interamente riferibili a Banca Mediolanum S.p.A., sia dall'allargamento degli spread

dei tassi di mercato. I proventi dell'attività di negoziazione al contrario, diminuiscono di 76,6 milioni di euro, principalmente per effetto delle minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al *fair value* pari a circa 64 milioni di euro.

La **valorizzazione ad Equity Method** passa da un saldo positivo pari a 14,4 milioni di euro al 31/12/2010 ad un saldo negativo pari a 34,6 milioni di euro alla chiusura dell'esercizio in esame, principalmente per effetto dell'impairment sulla partecipazione in Mediobanca S.p.A. che ha comportato l'iscrizione di una rettifica di valore pari a 41,1 milioni di euro, oltre ad una diminuzione degli utili rilevati sulla stessa Mediobanca e sulla partecipata Banca Esperia.

**I proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di 124,6 milioni di euro, in diminuzione rispetto al saldo negativo di 10,2 milioni di euro dell'esercizio 2010, principalmente per effetto delle rettifiche di valore pari a 120,6 milioni di euro effettuate sui titoli governativi greci.

Le **commissioni passive** passano da 384,8 milioni di euro dell'anno precedente a 354,0 milioni di euro al 31 dicembre 2011, dovuto a minori commissioni di sottoscrizione e di incentivazione per effetto della minore raccolta netta rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Gli **altri costi** (spese amministrative, ammortamenti e accantonamenti per rischi) ammontano complessivamente a 380,5 milioni di euro rispetto a 375,5 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 5,0 milioni di euro. Nell'anno in corso si sono avuti maggiori oneri non ricorrenti relativi alla realizzazione della convention di Rimini e altre eventi per la rete di vendita (+2,4 milioni di euro), spese per sistemi informativi (+ 4,8 milioni di euro) e minori costi per il personale (-1,6 milioni di euro) principalmente per effetto di minori oneri relativi ad incentivi e bonus al personale dipendente.

Le **imposte sul reddito** sono passate da 50,8 milioni di euro del 2010 a 17 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame (tax rate 20,1%).

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

## SEGMENTO ITALIA – LIFE

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
Premi netti	<b>9.400.919</b>	<b>9.003.188</b>	<b>397.731</b>	4%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(9.381.508)	(8.977.543)	(403.965)	4%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>19.411</b>	<b>25.645</b>	<b>(6.234)</b>	<b>-24%</b>
<b>Commissioni attive</b>	<b>254.685</b>	<b>271.106</b>	<b>(16.421)</b>	<b>-6%</b>
Margine interesse	34.851	14.190	20.661	146%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(33.002)	7.747	(40.749)	-526%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>1.849</b>	<b>21.937</b>	<b>(20.088)</b>	<b>-92%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(35.822)</b>	<b>3.950</b>	<b>(39.772)</b>	<b>-1007%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>11.392</b>	<b>12.454</b>	<b>(1.062)</b>	<b>-9%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>251.515</b>	<b>335.092</b>	<b>(83.577)</b>	<b>-25%</b>
Commissioni passive rete	(88.406)	(92.339)	3.933	-4%
Altre commissioni passive	(6.356)	(6.146)	(210)	3%
Spese amministrative	(92.082)	(96.950)	4.868	-5%
Ammortamenti	(4.505)	(3.764)	(741)	20%
Accantonamenti netti per rischi	(4.042)	(5.121)	1.079	-21%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(195.391)</b>	<b>(204.320)</b>	<b>8.929</b>	<b>-4%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>56.124</b>	<b>130.772</b>	<b>(74.648)</b>	<b>-57%</b>

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia Life registra un saldo di 56,1 milioni di euro con un decremento del 57% rispetto al risultato dell'esercizio precedente (+130,8 milioni di euro) e risente sia del contributo negativo dei profitti e perdite netti da investimenti al fair value, in larga misura determinato da minusvalenze da valutazione per 30,6 milioni di euro, sia delle rettifiche di valore per impairment sui titoli governativi greci per complessivi 39,3 milioni di euro.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 19,4 milioni di euro rispetto a 25,6 milioni di euro dell'anno precedente.

Le **Commissioni attive** ammontano a 254,7 milioni di euro, in diminuzione di 16,4 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2010 pari a 271,1 milioni di euro, per effetto di minori commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita realizzate nel periodo in esame, in parte compensate da maggiori commissioni di gestione.

Il **Margine finanziario** del periodo è positivo per 1,9 milioni di euro rispetto ai 21,9 milioni di euro dell'anno precedente con un decremento di 20 milioni di euro risentendo negativamente delle turbolenze del mercato che hanno generato minusvalenze nette principalmente da valutazione su strumenti finanziari al fair value al termine del periodo in esame per 33 milioni di euro in parte

compensate da un margine di interesse positivo dovuto all'allargamento degli spread dei tassi di mercato.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano una diminuzione di 39,8 milioni di euro rispetto al saldo al 31/12/2010 per effetto degli oneri non ricorrenti relativi all'impairment dei titoli governativi greci che ha determinato l'iscrizione di rettifiche di valore pari a 39,3 milioni di euro.

Gli **Altri costi** dell'esercizio si attestano a 100,6 milioni di euro rispetto a 105,8 milioni di euro dell'esercizio precedente.

## SEGMENTO ITALIA – ASSET MANAGEMENT

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
Commissioni di sottoscrizione fondi	94.461	112.615	(18.154)	-16%
Commissioni di gestione	195.813	161.313	34.500	21%
Commissioni di performance	41.636	70.449	(28.813)	-41%
Commissioni diverse	24.366	21.135	3.231	15%
<b>Commissioni attive</b>	<b>356.276</b>	<b>365.512</b>	<b>(9.236)</b>	<b>-3%</b>
Margine interesse	1.240	1.215	25	2%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	15	(9)	24	-267%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>1.255</b>	<b>1.206</b>	<b>49</b>	<b>4%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>317</b>	<b>(529)</b>	<b>846</b>	<b>-160%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>360</b>	<b>156</b>	<b>204</b>	<b>131%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>358.208</b>	<b>366.345</b>	<b>(8.137)</b>	<b>-2%</b>
Commissioni passive rete	(146.582)	(160.882)	14.300	-9%
Altre commissioni passive	(9.323)	(7.987)	(1.336)	17%
Spese amministrative	(69.107)	(78.887)	9.780	-12%
Ammortamenti	(2.714)	(2.905)	191	-7%
Accantonamenti netti per rischi	(6.695)	(7.968)	1.273	-16%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(234.421)</b>	<b>(258.629)</b>	<b>24.208</b>	<b>-9%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>123.787</b>	<b>107.716</b>	<b>16.071</b>	<b>15%</b>

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia Asset Management registra un saldo di 123,8 milioni di euro con un incremento del 15% rispetto al risultato dell'esercizio precedente (+107,7 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** dell'esercizio ammontano a 356,3 milioni di euro in diminuzione di 9,2 milioni di euro rispetto ai 365,5 milioni di euro del 31 dicembre 2010; il decremento è dovuto a minori commissioni di sottoscrizione (-18,2 milioni di euro) e all'andamento negativo dei mercati finanziari che ha comportato minori commissioni di performance (-28,8 milioni di euro) in parte attenuato dalle maggiori commissioni di gestione (+34,5 milioni di euro) generate da masse in gestione mediamente superiori all'esercizio precedente.

I **Costi** di pertinenza del segmento al termine dell'esercizio in esame ammontano a 234,4 milioni di euro rispetto a 258,6 milioni di euro dell'esercizio precedente.

In particolare il decremento è dovuto alla minore produzione lorda sui fondi comuni di investimento che ha determinato minori commissioni corrisposte alla rete di vendita e minori spese amministrative riallocate al segmento.

## SEGMENTO ITALIA – BANKING

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
Commissioni e ricavi da servizi bancari	85.506	103.978	(18.472)	-18%
Commissioni diverse	7.136	6.957	179	3%
<b>Commissioni attive</b>	<b>92.642</b>	<b>110.935</b>	<b>(18.293)</b>	<b>-16%</b>
Margine interesse	190.064	120.199	69.865	58%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(32.045)	3.395	(35.440)	-1044%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>158.019</b>	<b>123.594</b>	<b>34.425</b>	<b>28%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(81.585)</b>	<b>(3.616)</b>	<b>(77.969)</b>	<b>2156%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>7.579</b>	<b>9.175</b>	<b>(1.596)</b>	<b>-17%</b>
<b>TOTALE RICAVIDI</b>	<b>176.655</b>	<b>240.088</b>	<b>(63.433)</b>	<b>-26%</b>
Commissioni passive rete	(48.973)	(51.538)	2.565	-5%
Altre commissioni passive	(12.224)	(12.706)	482	-4%
Spese amministrative	(147.917)	(127.723)	(20.194)	16%
Ammortamenti	(7.436)	(7.040)	(396)	6%
Accantonamenti netti per rischi	(1.683)	(2.263)	580	-26%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(218.233)</b>	<b>(201.270)</b>	<b>(16.963)</b>	<b>8%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(41.578)</b>	<b>38.818</b>	<b>(80.396)</b>	<b>-207%</b>

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia Banking registra un saldo negativo di 41,6 milioni di euro rispetto al risultato positivo dell'esercizio precedente +38,8 milioni di euro e risente sia delle minusvalenze da valutazione di strumenti finanziari al fair value per 32 milioni di euro, sia delle rettifiche di valore per impairment sui titoli governativi greci per complessivi 81,3 milioni di euro.

Il **Margine finanziario** a fine esercizio si attesta a 158,0 milioni di euro registrando un incremento di 34,4 milioni di euro rispetto ai 123,6 milioni di euro del 31 dicembre 2010, dovuto ad un aumento del margine di interessi che si attesta a 190,1 milioni di euro, per effetto dell'aumento degli assets e di un innalzamento degli spread di mercato; mentre si assiste ad un peggioramento dei profitti e perdite da investimenti al fair value che si attestano a -32,0 milioni di euro per effetto del già citato andamento negativo dei mercati.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano una diminuzione di 78 milioni di euro rispetto al saldo al 31/12/2010 principalmente per effetto degli oneri non ricorrenti relativi all'impairment dei

titoli governativi greci che ha determinato l'iscrizione di rettifiche di valore pari a 81,3 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** passano da 110,9 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 92,6 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in diminuzione di 18,3 milioni di euro (-16%) principalmente per effetto delle minori commissioni legate a minori volumi di collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le **Commissioni passive rete** si attestano a 49,0 milioni di euro.

Gli **Altri costi** passano da 137,0 milioni di euro dell'anno precedente a 157,0 milioni di euro del 31 dicembre 2011 registrando un incremento di 20,0 milioni di euro generato da maggiori spese amministrative relative al lancio e alla gestione del progetto relativo al conto di deposito "InMediolanum".

#### SEGMENTO ITALIA – OTHER

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
<b>Commissioni attive</b>	-	-	-	-
Margine interesse	(7.897)	(347)	(7.550)	-
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(4)	-	(4)	-
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>(7.901)</b>	<b>(347)</b>	<b>(7.554)</b>	<b>2177%</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>(34.582)</b>	<b>14.387</b>	<b>(48.969)</b>	<b>-340%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(1.853)</b>	<b>(3.845)</b>	<b>1.992</b>	<b>-52%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>547</b>	<b>727</b>	<b>(180)</b>	<b>-25%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>(43.789)</b>	<b>10.922</b>	<b>(54.711)</b>	<b>-501%</b>
Commissioni passive rete	-	-	-	-
Altre commissioni passive	-	-	-	-
Spese amministrative	(2.715)	(1.555)	(1.160)	75%
Ammortamenti	-	(53)	53	-100%
Accantonamenti netti per rischi	-	-	-	-
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(2.715)</b>	<b>(1.608)</b>	<b>(1.107)</b>	<b>69%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(46.504)</b>	<b>9.314</b>	<b>(55.818)</b>	<b>-599%</b>

Il **Risultato lordo** del segmento Italia Other registra un saldo negativo di 46,5 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo dell'esercizio precedente di 9,3 milioni di euro.

Il **Margine finanziario netto** a fine esercizio è negativo di 7,9 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo dell'anno precedente di 0,3 milioni di euro dovuto principalmente a maggiori interessi passivi sull'indebitamento di Mediolanum S.p.A. generati dall'incremento dei tassi di interesse.

La **Valorizzazione Equity method** riporta le rettifiche di valore per impairment sulla partecipazione in Mediobanca (41,1 milioni di euro) oltre alla quota di competenza degli utili generati da Mediobanca, pari a 5,8 milioni di euro, e da Banca Esperia pari a 0,7 milioni di euro.

I **Proventi netti da altri investimenti** sono negativi per 42,8 milioni di euro rispetto a -3,8 milioni di euro dell'esercizio precedente per effetto della svalutazione effettuata su Mediobanca a seguito dell'impairment test effettuato con l'ausilio di un perito esterno che ha evidenziato perdite di valore per 41,1 milioni di euro.

## SEGMENTO SPAGNA

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
Premi netti	<b>119.045</b>	<b>94.835</b>	24.210	26%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(103.339)	(81.812)	(21.527)	26%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>15.706</b>	<b>13.023</b>	2.683	21%
<b>Commissioni attive</b>	<b>23.292</b>	<b>25.255</b>	<b>(1.963)</b>	<b>-8%</b>
Margine interesse	10.772	5.632	5.140	91%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(82)	369	(451)	-122%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>10.690</b>	<b>6.001</b>	<b>4.689</b>	<b>78%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>605</b>	<b>1.224</b>	<b>(619)</b>	<b>-51%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>326</b>	<b>396</b>	<b>(70)</b>	<b>-18%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>50.619</b>	<b>45.899</b>	<b>4.720</b>	<b>10%</b>
Commissioni passive rete	(16.414)	(16.062)	(352)	2%
Altre commissioni passive	(2.724)	(3.031)	307	-10%
Spese amministrative	(25.943)	(26.349)	406	-2%
Ammortamenti	(1.644)	(1.737)	93	-5%
Accantonamenti netti per rischi	(174)	180	(354)	-197%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(46.899)</b>	<b>(46.999)</b>	<b>100</b>	<b>0%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>3.720</b>	<b>(1.100)</b>	<b>4.820</b>	<b>-438%</b>

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 15,7 milioni di euro rispetto a 13 milioni di euro dell'anno precedente registrando un incremento di 2,7 milione di euro.

Le **Commissioni attive** registrano un decremento passando da 25,3 milioni di euro a 23,3 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame.

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

## SEGMENTO GERMANIA

<u>Euro/migliaia</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Variazione</u>	<u>Var.%</u>
Premi netti	23.453	25.524	(2.071)	-8%
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(20.186)	(23.085)	2.899	-13%
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>3.267</b>	<b>2.439</b>	828	34%
<b>Commissioni attive</b>	<b>27.490</b>	<b>42.332</b>	<b>(14.842)</b>	<b>-35%</b>
Margine interesse	1.719	354	1.365	386%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(308)	(315)	7	-2%
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>1.411</b>	<b>39</b>	<b>1.372</b>	<b>3518%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(6.258)</b>	<b>(7.402)</b>	<b>1.144</b>	<b>-15%</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>937</b>	<b>433</b>	<b>504</b>	<b>116%</b>
<b>TOTALE RICAVID</b>	<b>26.847</b>	<b>37.841</b>	<b>(10.994)</b>	<b>-29%</b>
Commissioni passive rete	(3.548)	(4.283)	735	-17%
Altre commissioni passive	(19.493)	(29.875)	10.382	-35%
Spese amministrative	(14.344)	(13.745)	(599)	4%
Ammortamenti	(792)	(957)	165	-17%
Accantonamenti netti per rischi	0	0	-	-
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(38.177)</b>	<b>(48.860)</b>	<b>10.683</b>	<b>-22%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(11.330)</b>	<b>(11.019)</b>	<b>(311)</b>	<b>3%</b>

Le **Commissioni attive** passano da 42,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 27,5 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in diminuzione di 14,8 milioni di euro (-35%) principalmente per effetto delle minori commissioni da servizi bancari sugli ATM di Bank Lenz che generano contemporaneamente anche una riduzione delle **Altre Commissioni passive** che si attestano a 19,5 milioni di euro rispetto a 29,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

I **proventi netti da altri investimenti** passano registrano perdite da alienazione strumenti finanziari per 6,3 milioni di euro al 31/12/2011 rispetto alle rettifiche di valore per impairment relative alla CGU Germania iscritte al 31/12/2010.

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

Nel Febbraio 2011 è stata costituita la nuova società Mediolanum Fiduciaria partecipata al 100% da Banca Mediolanum con un capitale sociale pari a 240 migliaia di euro. Mediolanum Fiduciaria S.p.A., con sede in Basiglio – Milano 3, ha per oggetto sociale lo svolgimento dell'attività di amministrazione, mediante intestazione, dei beni mobili – anche iscritti in pubblici registri - per conto di terzi e di tutte le funzioni che costituiscono attività propria di società fiduciaria, così come contemplate dalla legge 23 novembre 1939, n. 1966 (con espressa esclusione dei beni immobili).

Nei mesi di aprile e novembre Banca Mediolanum ha effettuato due versamento in conto futuri aumenti di capitale alla banca tedesca Bankhaus August Lenz, per complessivi 30 milioni di euro.

In data 12 Maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato di approvare la partecipazione pro quota all'aumento di capitale sociale della partecipata Banca Esperia S.p.A per complessivi 50 milioni di euro e quindi con un esborso complessivo a carico di Mediolanum S.p.A. pari a 25 milioni di euro. Tale aumento di capitale sociale trova ragione di dotare la partecipata dei mezzi patrimoniali necessari per far fronte all'esigenze di capitalizzazione imposte dalla prossima applicazione della regolamentazione "Basilea 3" soprattutto in condizioni di stress. In data 14 novembre 2011, con lettera di convocazione dell'Assemblea dei Soci, Banca Esperia ha richiamato il versamento dell'aumento di capitale predetto da effettuarsi con data valuta 16 novembre 2011.

In data 4 luglio 2011 si è tenuta l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di PI Distribuzione S.p.A nella quale è stato deliberato il cambio dell'oggetto sociale, prevedendo quali attività principali "l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione, la locazione e l'affitto di beni immobili e aziende in genere connesse all'attività turistico - alberghiera", e della denominazione sociale da PI Distribuzione a PI Servizi S.p.A. Tale modifica dell'oggetto sociale risulta anche strumentale ad ipotizzate riallocazioni degli assets immobiliari detenuti da alcune società del gruppo e ad eventuali e conseguenti semplificazioni dell'organigramma del gruppo secondo un'ipotesi allo studio da parte degli amministratori esecutivi di alcune società del Gruppo Mediolanum.

Tale delibera è divenuta efficace con l'iscrizione al Registro delle Imprese di Milano in data 12 luglio 2011.

Nelle date 20 e 26 Luglio 2011 i Consigli di Amministrazione di MCU e di Banca Mediolanum hanno deliberato l'approvazione del progetto di fusione per incorporazione della stessa MCU in Banca Mediolanum prevedendo inoltre l'alienazione del complesso alberghiero Residence Milano 3

a PI Servizi S.p.A. seppur mantenendo in vita un accordo per la riservazione di un numero di camere per far fronte al nuovo fabbisogno formativo.

La cessione del complesso alberghiero da MCU a PI Servizi S.p.A., controllata 100% da Mediolanum S.p.A., è avvenuta nel corso del mese di settembre per un valore di 7 milioni di euro, sulla base di una perizia rilasciata da un esperto indipendente.

In data 20 ottobre 2011 Banca d'Italia ha rilasciato il proprio nulla osta all'operazione di fusione per incorporazione di MCU in Banca Mediolanum S.p.A. e in data 25 ottobre il progetto di fusione è stato depositato per l'iscrizione nel registro imprese.

In data 31 dicembre 2011, alle ore 23.59, si è quindi perfezionata l'operazione di fusione per incorporazione di Mediolanum Corporate University S.p.A. in Banca Mediolanum S.p.A.

La procedura di liquidazione volontaria di Mediolanum Distribuzione Finanziaria si è conclusa, a seguito dell'iscrizione del bilancio finale di liquidazione presso il Registro delle Imprese di Milano in data 27 dicembre 2011.

### **La Capogruppo**

La Capogruppo Mediolanum S.p.A. ha realizzato al 31 dicembre 2011 un utile netto di 159,6 milioni di euro rispetto a 115,9 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

I dividendi iscritti a conto economico nell'esercizio ammontano a 180,3 milioni di euro rispetto a 136,2 milioni di euro dell'anno precedente.

A fronte della delibera dell'Assemblea Ordinaria e Straordinaria degli Azionisti del 21 Aprile 2011 la Capogruppo Mediolanum S.p.A. ha provveduto a liquidare nel mese di maggio 2011 i dividendi a saldo esercizio 2010, pari a 0,07 euro per azione per un controvalore complessivo pari a 51,3 milioni di euro.

Inoltre a fronte della delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 novembre 2011, la Società ha provveduto a liquidare nel mese di novembre 2011 dividendi in acconto sull'esercizio 2011, pari a Euro 0,07 per azione, per un controvalore complessivo pari a 51,3 milioni di euro.

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.** Il risultato dell'esercizio 2011 determinato secondo i principi contabili internazionali, è negativo per 35,3 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo dell'esercizio precedente di 36,2 milioni di euro dell'esercizio precedente. L'esercizio in corso risente delle rettifiche di valore per impairment sui titoli di stato greci per 39,3 milioni di euro (netto imposte 25,8 milioni di euro) e della svalutazione effettuata sulla partecipazione in Mediobanca S.p.A. per 25,9 milioni di euro.

La società ha realizzato nell'esercizio 2011 una raccolta pari a 9.144 milioni di euro rispetto a 8.841 milioni di euro del precedente esercizio.

L'incremento della produzione di 302.391 migliaia di euro (+3,4%) è stato determinato dal risultato positivo della nuova produzione vita che registra un incremento di 374.081 migliaia di euro, da porre in relazione alla polizza "Mediolanum Plus" abbinata al conto corrente Freedom di Banca Mediolanum (+407.436 migliaia di euro) mentre si registra una riduzione della nuova produzione sugli altri prodotti (-33.355 migliaia di euro).

Il totale degli impegni verso assicurati (riserve matematiche e passività finanziarie) al 31 dicembre 2011 ammonta a 15.440,0 milioni di euro (2010: 16.729,6 milioni di euro) e sono costituiti per 15.371,2 milioni di euro da polizze individuali (2010: 16.665,6 milioni di euro) e per 68,8 milioni di euro da polizze collettive (2010: 64,0 milioni di euro).

La gestione separata Medinvest ha realizzato, alla fine dell'esercizio 2011, un rendimento annuale lordo pari al 4,69% (2010: 4,75%).

La gestione separata Mediolanum Freedom Fund ha realizzato nel corso dell'esercizio i seguenti rendimenti trimestrali annualizzati lordi rispettivamente pari al 2,54% (1/12-28/2), 2,91% (1/3-31/5), 3,27% (1/6-31/8) e 3,73% (1/9-30/11).

**MEDIOLANUM INTERNATIONAL LIFE LTD.** La Compagnia ha realizzato nell'esercizio 2011 una raccolta complessiva pari a 405,6 milioni di euro rispetto a 288,5 milioni di euro del precedente esercizio

Con riferimento ai soli mercati esteri (Spagna e Germania), la raccolta è stata pari a 145,5 milioni di euro (31.12.2010: 120,4 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2010 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 3273 milioni di euro (2010: 3899 milioni di euro).

Il risultato dell'esercizio 2011 è positivo per 7,4 milioni di euro rispetto a 19,2 milioni di euro dell'esercizio precedente.

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

## **Società operanti nel settore gestioni patrimoniali**

**MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LTD..** La società chiude il 31 dicembre 2011 con un utile netto di 203,0 milioni di euro, con un decremento di 22,3 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (31.12.2010: 225,2 milioni di euro), principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel periodo (-45,5 milioni di euro).

La raccolta netta al 31 dicembre 2011 è stata positiva per 1.598,1 milioni di euro (31.12.2010: 2.095,5 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 31 dicembre 2011 ammonta a 17.975 milioni di euro rispetto a 17.609 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (+2%).

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

**MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR P.A..** La società ha chiuso il bilancio 2011 con un utile netto di 12,5 milioni di euro, in diminuzione di 6,2 milioni di euro rispetto ai 18,7 milioni di euro dell'esercizio precedente, principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nell'esercizio (-11 milioni di euro).

Nel periodo in esame la raccolta netta registra un saldo di 51,9 milioni di euro (31.12.2010: +388,8 milioni di euro), dovuto ad una contrazione della raccolta lorda a fronte di disinvestimenti sostanzialmente invariati.

Al 31 dicembre 2011 il patrimonio gestito direttamente dalla società sale a 2.612,2 milioni di euro rispetto a 2.775,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (-5,9%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute ammonta a 15.564,4 milioni di euro rispetto a 17.228,2 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (-9,7%).

**GAMAX MANAGEMENT AG.** La società di gestione lussemburghese registra al 31.12.2011 un utile netto di 4,2 milioni di euro contro un utile di 6,4 milioni di euro dell'anno precedente.

Con riferimento al comparto retail nel 2011 la raccolta netta è stata positiva per 1,1 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 2,7 milioni di euro dell'anno precedente; il patrimonio gestito al termine dell'esercizio ammonta a 204,8 milioni di euro rispetto al saldo di 238,3 milioni di euro di fine 2010.

Al 31 dicembre 2011 le masse complessive in gestione (Retail + Institutional) ammontano a 378 milioni di euro (31.12.2010: 470 milioni di euro).

**MEDIOLANUM ASSET MANAGEMENT LTD.** La società registra al 31 dicembre 2011 un utile netto di 13,5 milioni di euro, con una crescita di 2,1 milioni di euro rispetto al risultato registrato al 31 dicembre 2010 (11,4 milioni di euro).

Nel mese di ottobre la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi pari a 6 milioni di euro; l'acconto dividendi dell'esercizio precedente era stato pari a 5,2 milioni di euro.

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

**BANCA MEDIOLANUM S.P.A.** L'esercizio 2011 si chiude con un utile netto di 16,1 milioni di euro rispetto a 66,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

L'esercizio in esame registra un'importante crescita del margine di interesse che passa da 120,2 milioni di euro del 2010 a 190,1 milioni di euro a fine 2011 con un eccezionale incremento di 69,9 milioni di euro, generato sia dall'aumento dei tassi di mercato sia dall'aumento delle masse intermedie.

Ciò nonostante, l'esercizio risente in particolare delle maggiori rettifiche di valore nette (-80,2 milioni di euro) e del negativo risultato delle attività di negoziazione rispetto al saldo positivo dell'anno precedente (-32,8 milioni di euro), principalmente per effetto di oneri non ricorrenti relativi all'impairment sui titoli governativi greci (-81,3 milioni di euro) e alle maggiori minusvalenze nette da valutazione su strumenti finanziari al fair value (-28,1 milioni di euro), principalmente riferibili alle esposizioni in titoli di stato italiani e spagnoli, riconducibili a perdite temporanee di valore, per le quali non vi sono aspettative di realizzo delle medesime ritenendo assolutamente remoto il rischio di default di questi due paesi.

Le altre variabili economiche che hanno inciso sull'esercizio sono costituite da calo del margine commissionale (-7,4 milioni di euro), principalmente per effetto di minori commissioni sul collocamento di obbligazioni strutturate di terzi, e l'incremento dei costi operativi (+9,1 milioni di euro).

Le imposte a carico dell'esercizio registrano un saldo positivo pari a 18,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo dell'anno precedente pari a 3,2 milioni di euro.

La raccolta netta complessiva dell'esercizio, risparmio gestito e risparmio amministrato, è stata positiva per +2.280 milioni di euro rispetto all'eccezionale risultato di +3.284,7 milioni di euro dell'anno precedente.

In particolare la raccolta netta generata dalla polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo negativo di -521,5 milioni di euro rispetto al saldo di +453,5 milioni di euro registrato al 31 dicembre 2010.

La raccolta netta relativa alle obbligazioni strutturate di terzi passa da +855,3 milioni di euro del 2010 a 141,5 milioni di euro a fine 2011. Le altri componenti del risparmio gestito registrano un saldo positivo di 590,3 di euro rispetto ad un saldo positivo di +1.273,5 dell'anno precedente. Complessivamente la raccolta netta del risparmio gestito e del collocamento di obbligazioni strutturate di terzi registra un saldo positivo di 731,8 milioni di euro rispetto ad un saldo del 2010 di +2.128,7 milioni di euro

Il numero complessivo dei clienti a fine 2011 è pari a 1.066.423 unità (31.12.2010: n. 1.076.549 unità).

Al 31 dicembre 2011 il totale delle attività e passività della Banca ammonta a 14.337,8 milioni di euro, con un incremento di 3.199,1 milioni rispetto al 31.12.2010.

La raccolta diretta dalla clientela passa da 6.291,4 milioni di euro di fine 2010 a 7.163,4 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2011.

Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, si attesta a 3.312,9 milioni di euro rispetto a 3.264,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

Il margine di interesse pari a 190,1 milioni di euro registra un incremento del 58,1% rispetto al saldo dell'esercizio precedente (2010: 120,2 milioni di euro), l'incremento di 69,9 milioni di euro è dovuto dell'allargamento degli spread sui tassi di mercato e della crescita dei volumi degli assets.

Il margine finanziario netto, comprensivo del risultato delle attività di negoziazione, di copertura e di cessione di attività disponibili per la vendita, è pari a 164,3 milioni di euro rispetto a 127,9 milioni di euro dell'esercizio precedente, registrando in tal caso un minore incremento (+36,4 milioni di euro) per effetto di minusvalenze nette da valutazione su strumenti finanziari al fair value (-35,1 milioni di euro) dovute al forte calo dei corsi di mercato in relazione alle tensioni sul debito sovrano dell'area Euro solo in parte bilanciato da plusvalenze di negoziazione e su cambi.

Il margine commissionale netto registra un decremento di 7,4 milioni di euro passando da 112,6 milioni di euro dell'esercizio 2010 a 105,1 milioni di euro dell'esercizio in corso.

Più in dettaglio, le commissioni attive al 31 dicembre 2011 ammontano a 379,0 milioni di euro rispetto a 408,7 milioni di euro dello scorso anno (-7,3%), in diminuzione principalmente per effetto di minori commissioni sul collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le commissioni passive registrano un saldo pari a 273,8 milioni di euro, in diminuzione rispetto al saldo di 296,1 milioni di euro dell'esercizio precedente (-7,5%). Tale decremento è da attribuire ai minori costi relativi ai contest e i bonus della rete di vendita in quanto principalmente legati ad obiettivi di raccolta netta, la quale seppur con un saldo positivo, è stata tuttavia inferiore rispetto ai livelli dell'anno precedente.

I dividendi passano da 127,2 milioni di euro dell'anno precedente a 124,5 milioni di euro al termine del periodo in esame principalmente per effetto della diminuzione dell'ammontare dei dividendi distribuiti dalla controllata Gamax Management (-10,5 milioni di euro) in parte compensato dai maggiori dividendi distribuiti dalle società irlandesi (+1,9 milioni di euro) e dalla controllata italiana Mediolanum Gestione Fondi (+5,7 milioni di euro).

La voce rettifiche/riprese di valore registra un saldo negativo di 90,6 milioni di euro (31.12.2010: -10,5 milioni di euro) dovuto principalmente, come già precedentemente illustrato, all'impairment effettuato su titoli governativi greci (81,3 milioni di euro). La voce beneficia invece delle riprese di valore per svalutazione crediti per 3 milioni di euro.

I costi operativi passano da 280,5 milioni di euro del 2010 a 289,6 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2011.

In particolare, le altre spese amministrative si attestano a 156,7 milioni di euro rispetto al saldo di 152,2 milioni di euro dell'esercizio precedente, registrando un incremento di 4,5 milioni di euro, principalmente per effetto di maggiori oneri non ricorrenti legati alla convention di Rimini del 1 e 2 maggio 2011 ed altri eventi con la rete (+2,4 milioni di euro), maggiori spese per pubblicità e promozioni (+2,2 milioni di euro), di contro scendono i costi per consulenza e formazione della rete di vendita (-1,8 milioni di euro) e per la comunicazione televisiva e internet (-2,3 milioni di euro). A fronte dei maggiori dei costi dei sistemi informativi (+1,5 milioni di euro) si registra un decremento degli ammortamenti materiali (-2,4 milioni di euro) in relazione al nuovo contratto di outsourcing di gestione dell'infrastruttura tecnologica.

I costi del personale passano da 98,4 milioni di euro del 2010 a 100,3 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, a fronte di un organico a fine 2011 di 1.606 unità rispetto a n. 1.564 unità del 31 dicembre 2010.

**BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES S.A. (BANCO MEDIOLANUM).** Il gruppo spagnolo chiude l'anno 2011 con un utile netto di 6,8 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'esercizio precedente pari a 2,9 milioni di euro.

La raccolta lorda dei prodotti di risparmio gestito passa da 270,0 milioni di euro del 2010 a 291,1 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame; la raccolta netta dei prodotti del risparmio gestito

registra un saldo positivo di 93,2 milioni di euro contro 43,5 milioni di euro dell'anno precedente. Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, l'esercizio registra un saldo positivo di 1,5 milioni di euro (31.12.2010: - 8,4 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 1.581,2 milioni di euro contro 1.621,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010

La rete di vendita è composta da 549 unità (31.12.2010: n. 484 unità): di cui n. 505 consulenti globali (31.12.2010: 439 unità).

**BANKHAUS AUGUST LENZ & CO. AG.** L'anno 2011 registra una perdita di 14,2 milioni di euro contro 6,3 milioni di euro dell'esercizio precedente e risente in particolare del margine finanziario negativo per 6,3 milioni di euro e delle minori commissioni nette in relazione al business ATM per 3,1 milioni di euro.

La raccolta netta dell'esercizio registra un saldo positivo del comparto gestito per 17,4 milioni di euro (31.12.2010: +15,8 milioni di euro) mentre il comparto amministrato registra una raccolta positiva per 33,3 milioni di euro (31.12.2010: +13,5 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 145,1 milioni di euro (31.12.2010: 102,5 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 dicembre 2011 è costituita da n. 42 unità (31.12.2010: n. 36 unità).

### **Società a controllo congiunto**

Nel 2011 il **GRUPPO BANCA ESPERIA** registra un utile netto consolidato di 0,7 milioni di euro rispetto a 0,7 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

La raccolta netta del 2011 è positiva per 603 milioni di euro rispetto ad una raccolta netta positiva dell'anno precedente di 1.393 milioni di euro (-57%).

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 12.745 milioni di euro del 31 dicembre 2010 a 12.817 nell'anno in corso.

Al 31 dicembre 2011 il numero dei private bankers in forza è costituito da 80 unità (31.12.2010: 65unità).

### **Società collegate**

Il **GRUPPO MEDIOBANCA** ha chiuso il bilancio al 30 giugno 2011 con un utile netto di 368,6 milioni contro 400,8 milioni di euro dell'esercizio precedente. In particolare il semestre gennaio-

giugno 2011 ha riportato un risultato positivo di 105,7 milioni di euro rispetto al risultato positivo di 130,7 milioni di euro del medesimo periodo dell'anno precedente.

La relazione semestrale del Gruppo Mediobanca al 31 dicembre 2011 riporta un utile netto di 63,4 milioni di euro rispetto a 262,9 milioni di euro del medesimo semestre dell'anno precedente. L'accresciuta diversificazione dei ricavi del Gruppo e la loro diversa correlazione all'andamento dei mercati ha permesso – pur in uno scenario avverso – di contenere il calo dei ricavi caratteristici (-4,5%, da 1.018,9 a 973,3 milioni) che hanno beneficiato di un ulteriore progresso del margine di interesse (+4,3%, da 531,5 a 554,6 milioni) e della tenuta dei proventi da negoziazione (112,5 milioni contro 111,3 milioni) mentre le commissioni (da 265,9 a 234,4 milioni) e, soprattutto, il contributo delle partecipazioni ad equity (da 110,2 a 71,8 milioni) hanno registrato cali significativi. In presenza di una riduzione dei costi di struttura (-2%) e delle rettifiche su crediti (-3,2%), la flessione della gestione ordinaria resta contenuta nell'8% (da 392,3 a 361,8 milioni). Parallelamente, le perdite del portafoglio titoli e partecipazioni sono cresciute significativamente da 4,8 a 268,9 milioni: 174,3 milioni per le svalutazioni del portafoglio titoli disponibili per la vendita, 37,8 milioni su realizzi e 55,2 milioni di allineamento negativo del valore della partecipazione RCS MediaGroup; da segnalare infine l'utile non ricorrente (43,9 milioni) sulla cessione di un immobile nel principato di Monaco.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2011, al netto delle pertinenze di terzi e del risultato di esercizio, ammonta a 6.049,8 milioni di euro rispetto a 6.544,5 milioni di euro del 30 giugno 2011 e a 6.583,5 milioni di euro del 31 dicembre 2011. La riduzione rispetto alla consistenza del 30 giugno 2011, pari a 494,6 milioni (da 6.544,5 a 6.049,9 milioni), si riferisce al calo delle riserve da valutazione (-725,1 milioni, di cui 505,8 milioni relativi al Gruppo e 219,3 milioni all'equity method sulle partecipate), parzialmente assorbito dall'accantonamento dell'utile non distribuito dello scorso esercizio (225,1 milioni).

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

Alla luce di tale valutazione, il Consiglio di Amministrazione in data odierna ha deliberato di provvedere a rettificare il valore riveniente dal consolidamento a patrimonio netto, pari a 12,51 euro

per azione, adeguandolo al valore di 11,1 euro per azione, determinando l'iscrizione nel conto economico al 31 dicembre 2011 di una rettifica valore di 41,1 milioni di euro.

Complessivamente l'impatto a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo negativo di 34,6 milioni di euro, di cui -41,1 milioni di euro per rettifiche di impairment, contro un saldo positivo dell'esercizio precedente, pari a 14, 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 2011 del Gruppo Mediolanum a cui si fa rinvio.

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

Alla data di bilancio il Gruppo Mediolanum detiene titoli del debito sovrano greco per complessivi nominali 181,5 milioni di euro, di cui nominali 109 milioni di euro posseduti da Banca Mediolanum e 72,5 milioni di euro da Mediolanum Vita. Relativamente alla classificazione secondo i principi IAS, i titoli sono stati inseriti nel portafoglio disponibile per la vendita per un importo complessivo pari a 161,5 milioni di euro e nel portafoglio detenuto sino a scadenza per un importo complessivo pari a 20 milioni di euro.

In seguito all'approvazione, il 24 Febbraio 2012, dell'offerta di scambio sui titoli del debito pubblico Greco (c.d. PSI - Public Sector Involvement), sono stati resi pubblici i termini

dell'operazione che prevedono per ogni 1.000 Euro di valore nozionale, portato in adesione dai possessori dei titoli oggetto di scambio, la sostituzione con:

- 315 Euro di valore nozionale suddivisi su n. 20 nuovi titoli emessi dalla Grecia, con medesime caratteristiche (scadenza 2042 - cedole crescenti del 2% annuo fino 2015, 3% annuo fino al 2020 , 3.65% annuo nel 2021, 4.3% dal 2022 - ammortamento a partire dall' undicesimo anno);
- 150 Euro di valore nozionale in titoli a scadenza 1 - 2 anni emessi dal EFSF (European Financial Stability Facility) ; il tasso sarà definito a ridosso dell'emissione;
- titoli GDP linked (cioè indicizzati al PIL) emessi dalla Grecia con un nozionale pari a quello dei nuovi titoli avuti in scambio (Euro 315)
- per quanto riguarda gli interessi maturati e non pagati fino alla data del 24/2/12, verranno assegnati titoli zero coupon a breve termine (6 mesi) emessi da EFSF (European Financial Stability Facility).

Il piano che prevedeva una scadenza per le dichiarazioni di intenti entro l'8 di marzo 2012, ha avuto successo con il 69% di adesione degli investitori internazionali e l'86% di adesioni da parte dei creditori privati sotto la giurisdizione ellenica. La Banca ha aderito al predetto piano per tutte le posizioni in essere alla data del 31 dicembre 2011.

Il chiaro stato di difficoltà in cui versa lo stato greco già da diversi mesi ed i diversi tentativi di salvataggio che hanno portato all'offerta di scambio dello scorso febbraio, sono circostanze tali da aver identificato un'obiettiva evidenza di impairment dei predetti titoli in portafoglio già nel corso dell'esercizio 2011.

In applicazione della policy societaria in tema di mercato attivo, si è ritenuto di considerare non rappresentativi del fair value le quotazioni di mercato alla data di chiusura di bilancio. Le società del Gruppo hanno quindi provveduto a determinare il fair value al 31 dicembre 2011 sulla base di metodologia interna (c.d. "mark to model") le cui assunzioni esterne si basano sul piano di ristrutturazione sopra menzionato.

La valutazione di bilancio dei suddetti titoli, pari al 22,5% del valore nominale, ha determinato rettifiche di valore per impairment per complessivi 120,6 milioni di euro, di cui 105,1 milioni di euro su titoli disponibili per la vendita e 15,5 milioni di euro su titoli detenuti sino a scadenza.

## **Impairment test**

Gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato al 31/12/2011 sono riferiti alle “Cash Generating Units” (“CGU”) Spagna, Germania e Italia (Life) relative alle partecipazioni estere del Gruppo Bancario Mediolanum

Il Consiglio di Amministrazione della Banca, nella seduta dello scorso 9 Marzo, ha approvato la procedura di impairment test al fine di verificare che le stesse non abbiano subito alcuna perdita durevole di valore, in ottemperanza a quanto previsto dal principio contabile IAS 36.

Ai fini dell’impairment test al 31 dicembre 2011, Banca Mediolanum ha richiesto l’assistenza di una primaria società specializzata in valutazioni di impresa. Le valutazioni sono state pertanto effettuate sulla base delle stime dei flussi finanziari desunte dai piani 2012-2015, approvati dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum dello scorso 15 febbraio, che rappresentano le migliori previsioni del management in merito al prospettico andamento economico e finanziario delle relative CGU e utilizzando i criteri metodologici, tra quelli proposti dalla prevalente dottrina e utilizzati nella prassi professionale, giudicati più idonei allo scopo e ritenuti applicabili al caso di specie, tenuto conto delle indicazioni dei principi contabili di riferimento.

La relazione emessa dall’esperto indipendente in data 8 marzo 2012 e condivisa dal Consiglio riporta che, sulla base delle analisi effettuate, tenuto conto dei limiti legati all’utilizzo di dati previsionali, per loro natura aleatori ed incerti in quanto sensibili al mutamento di variabili macro economiche e a fenomeni esogeni all’azienda, nonché basati, nella fattispecie, su un insieme di assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e ad azioni degli organi amministrativi, che non necessariamente si verificheranno, al momento non sussistono condizioni perché si possa configurare una perdita per riduzione durevole di valore delle CGU in esame.

Con riferimento alle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia, valutate con il criterio dell’equity method, si è proceduto come segue.

Con riferimento a Mediobanca, ai fini dell’impairment test, Mediolanum S.p.A. ha richiesto l’assistenza di una società specializzata in valutazioni d’impresa. L’impairment test è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile attraverso la metodologia del dividend discount model nella variante dell’*excess capital*. In considerazione della mancanza di piani prospettici approvati dal Consiglio di amministrazione della stessa Mediobanca, le proiezioni economico-finanziarie assunte ai fini del processo in impairment test fanno riferimento ai recenti studi prodotti dagli analisti finanziari.

Sulla base delle analisi effettuate, si è determinato un valore recuperabile per azione della partecipazione in Mediobanca, pari a 11,10 euro per azione, con valori risultanti dalle analisi di sensitività che mostrano un valore compreso in un range tra Euro 10,30 e 11,70.

In relazione alle risultanze del processo di impairment, il Consiglio di Amministrazione in data odierna ha deliberato l'adeguamento del valore di bilancio al 31/12/2011 pari a 12,51 euro, derivante dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto, al valore di 11,10 euro per azione.

Per effetto di tale valutazione è stata iscritta una rettifica di valore di 41,1 milioni di euro.

Ai fini dell'impairment test al 31/12/2011 di Banca Esperia, gli Amministratori, nelle loro considerazioni, hanno tenuto conto che il patrimonio netto della società approssima il valore di carico della stessa, e hanno preso a riferimento anche la perizia del 30 giugno 2011, richiesta dalla stessa partecipata e rilasciata in data 25/01/2012 da una società specializzata in valutazioni d'azienda. Tale perizia è stata redatta ai fini della determinazione del prezzo di esercizio delle opzioni a servizio del piano di stock options a favore dei Private Bankers ed è stata effettuata in ipotesi di continuità di gestione, secondo le normali condizioni di sviluppo aziendale e, in quanto basata anche su dati di natura previsionale, presuppone il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici previsti nel *Budget* 2012 e Piano economico 2013-2014.

Il valore per azione riportato dalla predetta perizia è pari a circa 2,1 euro per azione, corrispondente a oltre 1,5 il valore di bilancio al 31 dicembre 2011, derivante dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto (1,35 euro per azione). Pertanto non si ravvisa la condizione per rilevare perdite durevoli di valore.

## **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 Constatazione (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 ( e Mediolanum S.p.A., quale consolidante del consolidato fiscale nazionale) 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 Mediolanum Vita (e Mediolanum S.p.A. quale consolidante) nelle more dei termini per l'impugnazione dell'avviso di accertamento ha presentato, in data 18 febbraio 2011, istanza di accertamento con adesione ai sensi e per gli effetti dell'art. 6, comma 2, del d.lgs. 19 giugno 1997, n. 218.

In data 19 maggio 2011, la procedura di adesione si è conclusa infruttuosamente e, conseguentemente, la Società ha provveduto ad impugnare gli avvisi di accertamento in parola entro i termini di legge.

In data 28 febbraio 2011, la Guardia di Finanza ha emesso ulteriori PVC a Banca Mediolanum relativamente 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 Processo verbale di constatazione 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 BancaMediolanum 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 possa essere effettuata una stima sufficientemente attendibile dell'ammontare dell'obbligazione che potrebbe 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.

### **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 3/03/2010, 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 2011 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 2011, 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 2011, 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. In particolare a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 876 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 910 milioni di euro con un'eccedenza pari a 35 milioni di euro. Le informazioni di cui all'art. 123 bis del TUF sono riportate nella Relazione Annuale sul Governo Societario e gli assetti 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**

Nei primi mesi del 2012 si è registrata una significativa ripresa dei corsi dei titoli governativi dell'area euro determinando un importante recupero delle minusvalenze da valutazione rilevate alla fine dell'esercizio 2011. In particolare, le riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per vendita, iscritte nel patrimonio netto, registrano al termine del mese di febbraio 2012 un miglioramento di circa 324,3 milioni di euro, passando dal saldo negativo di -283,2 milioni di euro al 31 dicembre 2011 ad un saldo positivo di + 50,8 milioni di euro alla data del 29 febbraio 2012.

In data 15 febbraio 2012 il Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum, al fine di mantenere un'adeguata patrimonializzazione sia attuale che prospettica, ha approvato la delibera di aumento di capitale attraverso richiesta di sottoscrizione all'Azionista totalitario Mediolanum S.p.A., per un importo pari a 25 milioni di euro. Il versamento da parte della controllante è stato effettuato in data 29 Febbraio 2012.

Nel corrente mese di marzo è stata lanciata da banca Mediolanum la nuova offerta commerciale del Conto Mediolanum Freedom, denominata "Conto Mediolanum Freedom Più". Attraverso la nuova offerta non è più richiesta la sottoscrizione della Polizza "Mediolanum Plus" di Mediolanum Vita S.p.A., mantenendo comunque inalterato il sistema di remunerazione tipico di tale prodotto. Tale offerta è indirizzata alle nuove aperture del conto corrente Freedom mentre per quanto concerne i conti correnti già esistenti verrà mantenuta in essere la polizza Mediolanum Plus.

Ad eccezione di quanto sopra riportato, dopo la data del 31 dicembre 2011 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Banca.

## **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 nel Relazione sulla gestione nei capitoli *Lo scenario macroeconomico* e *I mercati Finanziari* 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**

Nel 2012 la crescita mondiale continuerà ad essere sostenuta in particolare dai Paesi Emergenti. Per il 2012 il Fondo Monetario internazionale stima una crescita mondiale pari al 3.3%. A fronte di una crescita dell'1.8% per gli USA, il FMI prevede un rallentamento economico nell'area Euro (-0.5%), particolarmente significativo in Italia (-2.2%) e Spagna (-1.7%). Il contributo dei Paesi Emergenti (5.4%) è, pertanto, decisivo ai fini dello sviluppo economico mondiale (+5.4%).

Nell'area Euro l'ingresso in una fase di crescita negativa origina dalla crisi finanziaria, dai negativi effetti congiunturali delle necessarie misure correttive di bilancio di alcuni Stati e dagli effetti della disoccupazione su fiducia e consumi privati.

Nel 2012 la graduale soluzione della crisi rappresenterà la condizione necessaria per il miglioramento del quadro economico generale. La crisi del debito sovrano sta indirizzando i Paesi europei verso l'adozione di profonde riforme strutturali in grado di ridurre gli attuali squilibri finanziari nei prossimi anni. La gestione dell'attuale fase potrà rappresentare per i Paesi aderenti all'euro un passaggio decisivo nell'adozione di politiche fiscali convergenti.

Negli Usa, le politiche monetarie espansive adottate dalla Federal Reserve potranno favorire il protrarsi di una crescita positiva, in un contesto caratterizzato da rischi inflativi contenuti. Nell'area Euro, gli interventi della Banca Centrale Europea finalizzati ad assicurare liquidità agli intermediari finanziari sono stati realizzati con l'obiettivo di assicurare le necessarie risorse per lo sviluppo e gli investimenti.

Nel 2011 le quotazioni dei mercati hanno in parte già anticipato un quadro economico e finanziario non favorevole. Nel corso del 2012, la definizione di politiche economiche e fiscali concordate tra i governi dell'area euro potrà, pertanto, produrre riflessi positivi sia sui mercati azionari sia sui titoli governativi. Con particolare riferimento al mercato dei titoli di stato italiani, l'applicazione di

riforme strutturali nel nostro Paese potrà comportare una sostanziale e stabile riduzione dei rendimenti richiesti dal mercato e dagli investitori.

Al contrario, in presenza di eventuali titubanze o ritardi nell'adozione delle necessarie misure per la soluzione della crisi finanziaria potremo assistere ad un ritorno temporaneo di livelli di volatilità elevati.

Alla luce di quanto sopra, ad eccezione di quanto riportato nei precedenti paragrafi, pur tenendo conto dei rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l'esercizio futuro.

Basiglio, 22 marzo 2012

**Per il Consiglio di Amministrazione**

**Il Presidente**

**(Roberto Ruozi)**

# SCHEMI DI BILANCIO CONSOLIDATO

## Stato Patrimoniale

### ATTIVO

<i>Euro/migliaia</i>		31/12/2011	31/12/2010
<b>1</b>	<b>ATTIVITA' IMMATERIALI</b>		
1.1	AVVIAMENTO	149.864	149.864
1.2	ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	17.057	13.253
	<b>TOT. ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>166.921</b>	<b>163.117</b>
<b>2</b>	<b>ATTIVITA' MATERIALI</b>		
2.1	IMMOBILI	60.061	62.169
2.2	ALTRE ATTIVITÀ MATERIALI	9.899	12.427
	<b>TOT. ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>69.960</b>	<b>74.596</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>		
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	108.041	90.654
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.	404.493	447.058
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	1.005.949	1.370.695
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	6.245.884	6.184.311
4.5	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	9.062.406	4.659.587
4.6	ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	15.639.522	18.097.771
	<b>TOT. INVESTIMENTI</b>	<b>32.466.295</b>	<b>30.850.076</b>
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>		
5.1	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	5.512	6.974
5.2	CREDITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	-	-
5.3	ALTRI CREDITI	229	471
	<b>TOT. CREDITI</b>	<b>5.741</b>	<b>7.445</b>
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>		
	ATTIVITÀ NON CORRENTI O DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTE PER		
6.1	LA VENDITA	747	1.464
6.2	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI	-	-
6.3	ATTIVITÀ FISCALI DIFFERITE	252.201	138.985
6.4	ATTIVITÀ FISCALI CORRENTI	278.313	240.578
6.5	ALTRE ATTIVITÀ	303.923	278.022
	<b>TOT. ALTRI ELEMENTI DEL ATTIVO</b>	<b>835.184</b>	<b>659.049</b>
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>338.386</b>	<b>795.203</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>33.971.760</b>	<b>32.645.687</b>

**PASSIVO**

<i>Euro/migliaia</i>		<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>1.1</b>	<b>DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>		
1.1.1	CAPITALE	73.382	73.288
1.1.2	ALTRI STRUMENTI PATRIMONIALI		
1.1.3	RISERVE DI CAPITALE	56.013	55.087
1.1.4	RISERVA DI UTILE E ALTRE RISERVE PATRIMONIALI	847.716	710.729
1.1.5	AZIONI PROPRIE (-)	(2.045)	(2.045)
1.1.6	RISERVE PER DIFFERENZE DI CAMBIO NETTE		
1.1.7	UTILE O PERDITE SU ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	(283.184)	(69.833)
1.1.8	ALTRI UTILI O PERDITE RILEVATI DIRETTAMENTE NEL PATRIMONIO	3.201	22.301
1.1.9	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	67.267	246.633
	<b>TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>762.350</b>	<b>1.036.160</b>
<b>1.2</b>	<b>DI PERTINENZA DI TERZI</b>		
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>TOT. CAPITALE E RISERVE DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>TOT. PATRIMONIO NETTO</b>	<b>762.350</b>	<b>1.036.160</b>
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>160.693</b>	<b>138.301</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>		
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	489.624	570.608
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	13.369.539	9.877.067
	<b>TOT. PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>13.859.163</b>	<b>10.447.675</b>
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>		
5.1	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI ASSICURAZIONE DIRETTA	5.229	6.343
5.2	DEBITI DERIVANTI DA OPERAZIONI DI RIASSICURAZIONE	2.387	1.613
5.3	ALTRI DEBITI	217.638	241.936
	<b>TOT. DEBITI</b>	<b>225.254</b>	<b>249.892</b>
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>		
6.1	PASSIVITÀ DI UN GRUPPO IN DISMISSIONE POSSEDUTO PER LA VENDITA	968	730
6.2	PASSIVITÀ FISCALI DIFFERITE	41.018	51.932
6.3	PASSIVITÀ FISCALI CORRENTI	15.082	27.385
6.4	ALTRE PASSIVITÀ	274.957	142.865
	<b>TOT. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>332.025</b>	<b>222.912</b>
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>33.971.760</b>	<b>32.645.687</b>

## Conto Economico

Euro/Migliaia		31/12/2011	31/12/2010
<b>1</b>	<b>RICAVI</b>		
<b>1.1</b>	<b>PREMI NETTI</b>		
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	9.547.764	9.128.240
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(4.347)	(4.693)
	<b>TOT. PREMI NETTI</b>	<b>9.543.417</b>	<b>9.123.547</b>
<b>1.2</b>	<b>COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>752.520</b>	<b>813.364</b>
<b>1.3</b>	<b>PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RIL.A CONTO EC.</b>	<b>(601.107)</b>	<b>994.003</b>
<b>1.4</b>	<b>PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>	<b>6.544</b>	<b>14.387</b>
<b>1.5</b>	<b>PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>		
1.5.1	INTERESSI ATTIVI	445.626	289.810
1.5.2	ALTRI PROVENTI	10.879	10.205
1.5.3	UTILI REALIZZATI	24.720	62.803
1.5.4	UTILI DA VALUTAZIONE	5.412	9.566
	<b>TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST.IMMOBILIARI</b>	<b>486.637</b>	<b>372.384</b>
<b>1.6</b>	<b>ALTRI RICAVI</b>	<b>20.977</b>	<b>25.055</b>
	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>10.208.988</b>	<b>11.342.740</b>
<b>2</b>	<b>COSTI</b>		
<b>2.1</b>	<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>		
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(9.041.752)	(10.157.080)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.468	5.936
	<b>TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>(9.036.284)</b>	<b>(10.151.144)</b>
<b>2.2</b>	<b>COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>(262.719)</b>	<b>(288.064)</b>
<b>2.3</b>	<b>ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>	<b>(41.126)</b>	<b>-</b>
<b>2.4</b>	<b>ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>		
2.4.1	INTERESSI PASSIVI	(149.033)	(73.479)
2.4.2	ALTRI ONERI	(459)	(340)
2.4.3	PERDITE REALIZZATE	(27.378)	(15.899)
2.4.4	PERDITE DA VALUTAZIONE	(137.311)	(28.246)
	<b>ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>	<b>(314.181)</b>	<b>(117.964)</b>
<b>2.5</b>	<b>SPESE DI GESTIONE</b>		
2.5.1	PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(73.726)	(78.870)
2.5.2	SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(513)	(253)
2.5.3	ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(329.578)	(321.155)
	<b>TOT SPESE DI GESTIONE</b>	<b>(403.817)</b>	<b>(400.278)</b>
<b>2.6</b>	<b>ALTRI COSTI</b>	<b>(66.322)</b>	<b>(79.827)</b>
	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(10.124.449)</b>	<b>(11.037.277)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>84.539</b>	<b>305.463</b>
<b>3</b>	<b>IMPOSTE</b>	<b>(16.952)</b>	<b>(58.775)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>67.587</b>	<b>246.688</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>(320)</b>	<b>(55)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>67.267</b>	<b>246.633</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>67.267</b>	<b>246.633</b>
	<b>UTILE PER AZIONE (IN EURO)</b>	<b>0,092</b>	<b>0,337</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

*Euro/Migliaia*

	2011	2010
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>67.267</b>	<b>246.633</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette		
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(213.351)	(78.764)
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	(19.100)	(750)
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>	<b>(232.451)</b>	<b>(79.514)</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>(165.184)</b>	<b>167.119</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>(165.184)</b>	<b>167.119</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>		

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Valore in migliaia di Euro)

		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						0
	Riserve di capitale	53.477		1.610			55.087
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	618.584 (2.045)		154.378		(62.233)	710.729 (2.045)
	Riserva per differenze di cambio nette						0
	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>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>Totale</b>		<b>992.418</b>	<b>0</b>	<b>107.839</b>	<b>(1.864)</b>	<b>(62.233)</b>	<b>1.036.160</b>

(Valore in migliaia di Euro)

		Esistenza al 31-12-2010	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclass.a C.E.	Trasferimenti	Esistenza al 31-12-2011
<b>Patrimonio netto di pertinenza del gruppo</b>	Capitale	73.288		94			73.382
	Altri strumenti patrimoniali	0					
	Riserve di capitale	55.087		926			56.013
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	710.729 (2.045)		188.324		(51.337)	847.716 (2.045)
	Riserva per differenze di cambio nette	0					
	Utile (perdita) dell'esercizio	246.633		(179.366)			67.267
	Altre componenti del conto economico complessivo	(47.532)		(281.177)	48.726		(279.983)
	<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>1.036.160</b>		<b>(271.199)</b>	<b>48.726</b>	<b>(51.337)</b>	<b>762.350</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>Totale</b>		<b>1.036.160</b>	<b>0</b>	<b>(271.199)</b>	<b>48.726</b>	<b>(51.337)</b>	<b>762.350</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Metodo indiretto

(Valore in migliaia di Euro)

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>84.539</b>	<b>305.463</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>(2.566.471)</b>	<b>(225.226)</b>
Variazione della riserva premi danni	-	-
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	-	-
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	(1.911.544)	551.840
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-
Variazione degli accantonamenti	22.392	28.432
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	(677.319)	(805.498)
Altre Variazioni	0	0
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>(52.645)</b>	<b>(50.805)</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.122	1.815
Variazione di altri crediti e debiti	(53.767)	(52.620)
<b>Imposte pagate</b>	<b>(40.083)</b>	<b>(58.775)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>3.441.177</b>	<b>1.801.029</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	(80.984)	202.860
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	3.477.972	2.935.311
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	120.213	(1.337.142)
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(76.024)	0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>866.517</b>	<b>1.771.686</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	(17.387)	(136)
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	14.533	(14.374)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	(181.786)	660
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	364.746	210.714
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(4.616.170)	(1.782.145)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	832	18.163
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	3.211.592	505.808
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(1.223.640)</b>	<b>(1.061.310)</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	2.918	- 19.307
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	(102.612)	(109.630)
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>(99.694)</b>	<b>(128.937)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>795.203</b>	<b>213.764</b>
<b>INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>(456.817)</b>	<b>581.439</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>338.386</b>	<b>795.203</b>

## **NOTA INTEGRATIVA CONSOLIDATA AL 31 DICEMBRE 2011**

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 2011 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 2011 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 il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7, successivamente modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 del 8 marzo 2010.

#### **Criteri generali di redazione**

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2011 (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. 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 2010.

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 del 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:

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00%	Basiglio	Assicurazione Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	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 di inves.to

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

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Mediolanum Gestione Fondi SGRpA	5165	51,00%	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A	240	100,00%	Basiglio	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00%	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	7.161	99,996%	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A .	86.032	100,00%	Barcellona Monaco di	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00%	Baviera	Attività bancaria

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

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,00%	Barcellona	Gestione fondi comuni d'inves.to
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:**

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Mediobanca S.p.A.	430.565	3,44%	Milano	Attività Bancaria

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

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Banca Esperia S.p.A.	63.000	50,00%	Milano	Attività Bancaria

## **Metodi di consolidamento**

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale mentre le partecipazioni in collegate e a controllo congiunto 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 2011 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**

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 2011.

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 2010.

### ***Attività finanziarie a fair value rilevato 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 rilevato 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 rilevato 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 rilevato 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 rilevato 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

---

<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

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.

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.

---

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.

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'attività 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 e joint venture, 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.

Sono considerate Joint Venture le società in cui la Capogruppo possiede direttamente o indirettamente il 50% dei diritti di voto e la restante parte del capitale sociale è detenuto da un terzo. Le joint venture sono valutate secondo la stessa metodologia applicata per le società collegate.

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 rilevato a conto economico***

Le passività finanziarie al fair value rilevato 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 comprendono la raccolta effettuata attraverso i titoli obbligazionari in circolazione. 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 periodo 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 liability adequacy test, 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, il Gruppo provvede all'adeguamento del valore di bilancio delle riserve iscrivendo la relativa differenza a conto economico.

In caso di plusvalenze nette afferenti attivi a copertura di contratti DPF, il Gruppo stanziava una riserva cosiddetta di Shadow Accounting.

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*,

- Identificazione di eventi di perdita ai sensi dello IAS 39
- Assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali e sulle partecipazioni iscritte 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 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 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 o quote di OICR 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 originario dello strumento,
- 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 e non possono essere oggetto di successiva ripresa.

### ***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*

Tipologia strumento finanziario	Portafoglio di provenienza	Portafoglio di destinazione	Valore di bilancio al 31/12/2011	Fair value al 31/12/2011	Componenti reddituali in assenza del trasferimento (ante imposte)		Componenti reddituali registrate nell'esercizio (ante imposte)	
					Valutative	Altre	Valutative	Altre
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
<b>A. Titoli di debito</b>			<b>180.588</b>	<b>175.600</b>	<b>(8.715)</b>	<b>4.379</b>	-	<b>4.894</b>
	HFT	AFS	133.798	133.798	(3.727)	2.754	-	3.257
	HFT	Crediti vs clientela	46.790	41.802	(4.988)	1.625	-	1.637

Le riclassifiche delle attività finanziarie riportate nella presente tabella sono riferite unicamente a trasferimenti di portafoglio effettuati nell'anno 2008, parzialmente dismessi nel 2009, 2010 e 2011. Con riferimento all'esercizio in esame non vi sono da segnalare trasferimenti di portafoglio.

### Gerarchia del fair value

Euro/migliaia	L1		L2		L3		Totale	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.387.380	4.263.344	564.908	322.592	110.118	73.651	9.062.406	4.659.587
<b>Attività finanziarie a fair value rilevate a conto economico</b>								
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	2.752.157	3.861.481	116.003	84.975	39.756	28.385	2.907.916	3.974.841
Attività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico	9.051.992	9.323.195	2.888.501	3.794.262	791.113	1.005.473	12.731.606	14.122.930
<b>Totale</b>	<b>20.191.529</b>	<b>17.448.020</b>	<b>3.569.412</b>	<b>4.201.829</b>	<b>940.987</b>	<b>1.107.509</b>	<b>24.701.928</b>	<b>22.757.358</b>
<b>Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico</b>								
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	320.066	443.607	17.418	15.352	3.861	5.693	341.345	464.652
Passività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico	27.839	34.523	120.440	71.356	-	77	148.279	105.956
<b>Totale</b>	<b>347.905</b>	<b>478.130</b>	<b>137.858</b>	<b>86.708</b>	<b>3.861</b>	<b>5.770</b>	<b>489.624</b>	<b>570.608</b>

#### A.3.2.2 Variazioni annue delle attività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

Euro/migliaia	ATTIVITA' FINANZIARIE			
	detenute per la negoziazione	valutate al fair value	disponibili per la vendita	di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>28.385</b>	<b>1.005.473</b>	<b>73.651</b>	-
<b>2. Aumenti</b>	<b>190.461</b>	<b>230.403</b>	<b>157.009</b>	-
2.1 Acquisti	180.343	221.920	5.756	-
2.2 Profitti imputati a:				
2.2.1 Conto economico:	1.120	5.201	-	-
- di cui: plusvalenze	476	931	-	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	66.205	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	13	-	83.638	-
2.4 Altre variazioni in aumento	8.985	3.282	1.410	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>(179.090)</b>	<b>(444.763)</b>	<b>(120.542)</b>	-
3.1 Vendite	(176.065)	(126.565)	(2.762)	-
3.2 Rimborsi	-	-	-	-
3.3 Perdite imputate a:				
3.3.1 Conto economico:	(3.019)	(283.709)	(66.036)	-
- di cui: minusvalenze	(1.245)	(136.169)	(66.036)	-
3.3.2 Patrimonio netto	X	X	(50.205)	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	(5)	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	(1)	(34.489)	(1.539)	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>39.756</b>	<b>791.113</b>	<b>110.118</b>	-

A.3.2.3 Variazioni annue delle passività finanziarie valutate al fair value (livello 3)

<i>Euro/migliaia</i>	PASSIVITA' FINANZIARIE		
	detenute per la negoiazione	valutate al <i>fair</i> <i>value</i>	di copertura
<i>1. Esistenze iniziali</i>	5.693	77	-
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.179</b>	-	-
<b>2.1 Emissioni</b>	<b>1.067</b>	-	-
2.2 Perdite imputate a:			
2.2.1 Conto economico:	1	-	-
- di cui minusvalenze	-	-	-
2.2.2 Patrimonio netto	X	X	-
2.3 Trasferimenti da altri livelli	-	-	-
2.4 Altre variazioni in aumento	111	-	-
3. Diminuzioni	(3.011)	(77)	-
<b>3.1 Rimborsi</b>	-	-	-
3.2 Riacquisti	(1.066)	-	-
3.3 Perdite imputate a:			
3.3.1 Conto economico:	(1.225)	-	-
- di cui plusvalenze	-	-	-
3.3.2 Patrimonio netto:	X	X	-
3.4 Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-
3.5 Altre variazioni in diminuzione	(720)	(77)	-
<b>Rimanenze finali</b>	<b>3.861</b>	-	-

## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### ATTIVITA'

#### ATTIVITA' IMMATERIALI

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Avviamento	149.864	149.864
Altre attività immateriali	17.057	13.253
<b>Totale</b>	<b>166.921</b>	<b>163.117</b>

Secondo le disposizioni dello IAS 36 e tenuto conto delle indicazioni richiamate dal documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap del 3 marzo 2010, si riporta di seguito l'informativa relativa al test di impairment effettuato sulle Cash Generating Unit (CGU) in essere al 31 dicembre 2011.

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

Il test di impairment è stato effettuato con il supporto di un esperto indipendente sulla base dei metodi e delle assunzioni di seguito illustrati.

#### DEFINIZIONE DELLE CGU E ALLOCAZIONE DEL GOODWILL

In coerenza con il sistema di business reporting adottato dal Gruppo ed in continuità con gli esercizi precedenti, le CGU sono identificate in base all'area geografica di presidio.

Il test di impairment è stato pertanto svolto considerando le seguenti CGU:

<i>Euro/milioni</i>	<i>Descrizione</i>	<b>Goodwill Allocato</b>
<b>CGU - SPAGNA</b>	Banco de Finanzas e Inversiones S.A. (Banco Mediolanum)	<b>122,8</b>
<b>CGU - GERMANIA</b>	Gamax Management AG - divisione Germania	<b>4,3</b>
<b>CGU - ITALIA Life</b>	Gamax Management AG - divisione Italia	<b>22,7</b>

L'avviamento allocato alla CGU Spagna include l'avviamento relativo a Banco Mediolanum, pari a euro 122,8 milioni.

A seguito della svalutazione effettuata lo scorso esercizio, non sono presenti avviamenti relativi a BAL. In coerenza con il sistema di business reporting del Gruppo, il goodwill complessivo relativo a Gamax (pari a euro 27 milioni) è stato allocato a due differenti CGU (Italia Life e Germania), in base alla ripartizione delle masse totali aggiustata per la redditività.

L'avviamento allocato alla CGU Germania è risultato pari a euro 4,3 milioni, mentre quello allocato alla CGU Italia Life è risultato pari a euro 22,7 milioni.

Il coefficiente di allocazione del goodwill è risultato pari al 84% per la CGU Italia Life (goodwill allocato pari a Euro 22,7 milioni) e al 16% per la CGU Germania (goodwill allocato pari a Euro 4,3 milioni).

## **METODOLOGIE DI VALUTAZIONE**

Il valore recuperabile delle CGU è stato determinato facendo riferimento al valore d'uso.

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 ad 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**

Il valore recuperabile della CGU Spagna è stato stimato considerando il valore d'uso derivante dall'applicazione del DDM sulla base del piano industriale 2012-2015 (Piano 2012-2015) approvato dagli amministratori 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 2012-2015 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale sul futuro andamento economico della CGU.

Il Piano 2012-2015 conferma le linee strategiche del precedente piano 2011-2014. In particolare, viene confermato l'obiettivo di sviluppare in Spagna del modello di business tipico di Banca Mediolanum.

Il precedente piano è stato aggiornato per tenere conto delle più recenti aspettative in merito all'andamento dei tassi di interesse nel periodo di previsione ed adeguare l'evoluzione attesa della raccolta in base ai volumi ed alla rete di vendita in essere al 31 dicembre 2011.

Nel dettaglio, il Piano 2012-2015 si fonda sulle seguenti principali assunzioni:

- Crescita della rete di vendita dei Family Banker, da 505 a 845 stimati a fine 2015;
- Incremento delle masse amministrate in base ad un tasso medio annuo di crescita 2012-2015 del 18%;
- Incremento del margine commerciale ad un tasso medio annuo 2012-2015 del 2,1%.

Al fini della determinazione del valore in uso della CGU sono stati considerati due scenari di riferimento:

- Scenario base: sviluppato considerando le proiezioni di risultato contenute nel Piano 2012-2015;
- Scenario prudenziale: sviluppato enucleando dalle proiezioni di piano le componenti reddituali relative all'attività di tesoreria "istituzionale".

In entrambi gli scenari valutativi considerati, i flussi finanziari disponibili sono stati stimati assumendo un livello minimo di patrimonializzazione (Tier 1 Capital ratio) pari all'8% degli attivi ponderati per il rischio (RWA).

Il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari futuri ( $K_e$ ) è stato stimato nella misura del 13,9%, sulla base del Capital Asset Pricing Model e considerando i seguenti parametri:

- Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento medio storico a dodici mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Spagnolo, pari a 5,4%;
- Coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimate sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,19;
- Premio di mercato, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio, quantificato nella misura del 5%, in linea con la migliore prassi professionale;
- Premio per il rischio specifico, stimato prudenzialmente pari al 2,5% al fine di tenere conto dell'aleatorietà sottostante alla realizzazione del piano.

Il valore della CGU Spagna al termine dell'orizzonte di pianificazione esplicita è stato stimato sulla base del flusso disponibile nel 2015, escludendo prudenzialmente, in entrambi gli scenari valutativi, l'apporto della tesoreria istituzionale, e considerando un tasso di crescita di lungo periodo pari al 2%, in linea con le aspettative di inflazione di lungo termine.

I valori ottenuti non evidenziano perdite di valore (impairment losses) sulla CGU Spagna.

Con riferimento allo scenario prudenziale, le assunzioni e i parametri adottati conducono a risultati sostanzialmente in linea con il valore contabile della CGU che presuppone la piena realizzabilità del piano.

Con riferimento allo scenario base, sono state sviluppate analisi di sensitività assumendo la variazione di alcuni parametri utilizzati. Il valore recuperabile della CGU è risultato pari al suo valore contabile in corrispondenza dei seguenti elementi:

- tasso di attualizzazione pari a 20,3% (variazione in aumento di 640 bps);
- tasso di crescita di lungo termine pari a -14% (variazione in diminuzione di 1600 bps);
- redditività netta inferiore del 30 % rispetto a quella prevista nel Piano 2012-2015.

Si sottolinea peraltro che i parametri e le informazioni alla base delle analisi di verifica della recuperabilità del valore della CGU (in particolare i flussi finanziari previsti e i tassi di

attualizzazione) sono significativamente influenzati dal quadro macroeconomico e di mercato che potrebbe registrare, come verificatosi nel 2011, rapidi mutamenti ad oggi non prevedibili. L'effetto che tali mutamenti potrebbero avere sui flussi della CGU in esame, così come sulle principali assunzioni adottate, potrebbero pertanto condurre nei bilanci dei prossimi esercizi a risultati sostanzialmente diversi da quelli riportati nel presente bilancio.

A completamento delle presenti considerazioni, a fronte di possibili indicatori esterni di impairment relativamente alla CGU Spagna e al Gruppo Mediolanum nel suo complesso (quali ad esempio l'andamento economico del contesto di riferimento e la presenza di società comparabili con quotazioni di borsa inferiori al rispettivo patrimonio netto contabile), si segnala che il valore di borsa medio del Gruppo Mediolanum nel 2011 ha espresso un multiplo pari a 2,5 volte il valore contabile dei mezzi propri.

#### **CGU GERMANIA**

Il valore recuperabile della CGU Germania è stato stimato considerando il valore d'uso derivante dall'applicazione del DDM sulla base del piano industriale 2012-2015 approvato dagli amministratori di Gamax (per la Divisione Germania di Gamax) e del piano industriale 2012-2015 approvato dagli amministratori di BAL. Entrambi i piani industriali sono stati anche approvati dal Consiglio di Amministrazione di Banca Mediolanum S.p.A..

I valori ottenuti dall'applicazione del metodo DDM alla Divisione Germania di Gamax e a BAL non evidenziano perdite di valore (impairment losses) sulla CGU Germania.

Sono state sviluppate analisi di sensitività assumendo la variazione di alcuni parametri utilizzati. Il valore recuperabile della CGU è risultato pari al suo valore contabile in corrispondenza dei seguenti elementi:

- tasso di attualizzazione superiore di 145 bps;
- tasso di crescita di lungo termine inferiore di 195 bps;
- redditività netta inferiore del 18 % rispetto a quella prevista nei piani.

## VALORE RECUPERABILE DIVISIONE GERMANIA DI GAMAX MANAGEMENT AG

Il Piano 2012-2015 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale sul futuro andamento economico della Divisione Germania di Gamax.

Il precedente piano è stato aggiornato per tenere conto delle più recenti aspettative in merito all'andamento dei mercati finanziari e dei tassi di interesse nel periodo di previsione.

Al 31 dicembre 2011 la redditività della Divisione Germania di Gamax è risultata pari a euro 1,4 milioni in aumento rispetto al dato previsto da budget (euro 0,9 milioni).

Nel dettaglio, il Piano 2012-2015 della Divisione Germania di Gamax si fonda sulle seguenti principali assunzioni:

- Incremento delle masse amministrate in base ad un tasso medio annuo 2012-2015 del 7,5%;
- Crescita del margine commerciale ad tasso medio annuo 2012-2015 del 6,2%;
- Incremento dei costi generali ad tasso medio annuo 2012-2015 del 9,5%.

Il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari futuri ( $K_e$ ) è stato stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model nella misura dell'8,4%. In particolare, sono stati considerati i seguenti parametri:

- Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento medio storico a tre mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Tedesco (1,9%);
- Coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimate sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,10;
- Premio di mercato, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio, quantificato nella misura del 5%, in linea con la migliore prassi professionale;
- Premio per il rischio specifico, stimato prudenzialmente pari al 1,0% al fine di tenere conto dell'aleatorietà sottostante alla realizzazione del piano.

Il valore al termine dell'orizzonte di pianificazione esplicita è stato stimato sulla base del flusso disponibile nel 2015 e considerando un tasso di crescita di lungo periodo pari al 2%, in linea con le aspettative di inflazione di lungo termine.

Prudenzialmente, non è stato considerato, a fini valutativi, l'eccesso di capitale potenzialmente disponibile.

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

Il Piano 2012-2015 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima effettuabile dalla direzione aziendale sul futuro andamento economico di BAL.

Il precedente piano è stato aggiornato per tenere conto delle più recenti aspettative in merito all'andamento dei mercati finanziari e dei tassi di interesse nel periodo di previsione.

Al 31 dicembre 2011, il peso di BAL sulla CGU ha registrato una perdita pari a euro 13,1 milioni, maggiore rispetto alla perdita a prevista da budget (euro 6,5 milioni), in funzione del risultato negativo del margine finanziario pari a euro -6,3 milioni. Nel corso del 2011 sono stati inoltre completati aumenti di capitale per complessivi 30 milioni di Euro.

Nel dettaglio, il Piano 2012-2015 si fonda sulle seguenti principali assunzioni:

- Crescita del margine commerciale ad un tasso medio annuo 2012-2015 del 71%, prevedendo una maggiore crescita a partire dalla seconda metà del 2013, coerentemente con le previsioni di evoluzione dello scenario ipotizzate;
- raggiungimento dell'utile di esercizio nel 2015, al termine del periodo di previsione.

Il tasso di attualizzazione dei flussi finanziari futuri ( $K_e$ ) è stato stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model nella misura del 10,9 %. In particolare, sono stati considerati i seguenti parametri:

- Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento medio storico a tre mesi dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Tedesco, pari all'1,9%;
- Coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimate sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società comparabili, pari a 1,10;
- Premio di mercato, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio, quantificato nella misura del 5%, in linea con la migliore prassi professionale;

- Premio per il rischio specifico, stimato prudenzialmente pari al 3,5% come elemento prudenziale aggiuntivo al fine di tenere conto del rischio di realizzazione degli obiettivi di piano alla luce dei risultati storici negativi.

Il valore al termine dell'orizzonte di pianificazione esplicita è stato stimato sulla base del flusso disponibile nel 2015 e considerando un tasso di crescita di lungo periodo pari al 2%, in linea con le aspettative di inflazione di lungo termine.

### CGU ITALIA LIFE

Il valore recuperabile della CGU è assunto superiore al goodwill allocato, pari ad Euro 22,7 milioni. Il valore recuperabile della CGU è assunto superiore al relativo valore contabile. Dal confronto fra la capitalizzazione di borsa di Mediolanum S.p.A. (euro 2,1 miliardi – media del mese di dicembre 2011) ed il suo patrimonio netto tangibile (euro 0,76 miliardi al 31 dicembre 2011), cui corrisponde un multiplo implicito di 2,5x, non emergono evidenze tali da ritenere di dover procedere all'effettuazione di impairment dell'avviamento allocato alla CGU Italia Life.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
CGU SPAGNA	122,8	122,8
CGU GERMANIA	4,3	4,3
CGU ITALIA LIFE	22,7	22,7
ALTRE CGU	0,1	0,1
<b>Totale</b>	<b>149,9</b>	<b>149,9</b>

Attività immateriali: composizione per tipologia di attività

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>		<b>31/12/2010</b>	
	Durata limitata	Durata illimitata	Durata limitata	Durata illimitata
<b>Avviamento</b>				
- di pertinenza del gruppo	-	149.864	-	149.864
<b>Altre attività immateriali</b>				
Attività valutate al costo				
- Altre attività immateriali	17.057	-	13.253	-
<b>Totale</b>	<b>17.057</b>	<b>149.864</b>	<b>13.253</b>	<b>149.864</b>

Attività immateriali: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Avviamento	Altre Attività immateriali: generate internamente		Altre Attività immateriali: altre		<b>Totale</b>
		Lim	Illim	Lim	Illim	
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>149.864</b>	-	-	<b>13.253</b>	-	<b>163.117</b>
<b>Aumenti</b>						
- Acquisti	-	-	-	14.011	-	<b>14.011</b>
- Altre variazioni	-	-	-	2.528	-	<b>2.528</b>
<b>Diminuzioni</b>						
- Rettifiche di valore	-	-	-	(10.110)	-	<b>(10.110)</b>
- Ammortamenti				(10.110)	-	<b>(10.110)</b>
- Altre variazioni	-	-	-	(2.625)	-	<b>(2.625)</b>
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>149.864</b>	-	-	<b>17.057</b>	-	<b>166.921</b>

#### Legenda

Lim: a durata limitata

Illim: a durata illimitata

## ATTIVITA' MATERIALI

### Immobili

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Terreni	31.285	32.179
Fabbricati	28.776	29.990
<b>Totale</b>	<b>60.061</b>	<b>62.169</b>

### Altre attività materiali

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Mobili	3.377	4.250
Impianti elettronici	4.073	5.395
Altre	2.449	2.782
<b>Totale</b>	<b>9.899</b>	<b>12.427</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2010 si è provveduto a classificare l'importo di 1.164 migliaia di euro dalla voce altre attività materiali\_oltre alla voce fabbricati.

Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	<b>Totale</b>
<b>Esistenze iniziali nette</b>	<b>32.179</b>	<b>29.990</b>	<b>4.250</b>	<b>5.395</b>	<b>2.782</b>	<b>74.596</b>
<b>Aumenti</b>						
- Acquisti	-	471	472	508	1.086	<b>2.537</b>
- Spese per migliorie capitalizzate	-	8	-	-	-	<b>8</b>
- Altre variazioni	-	-	205	87	173	<b>465</b>
<b>Diminuizioni</b>						
- Vendite	-	-	(4)	(11)	(442)	<b>(457)</b>
- Ammortamenti	-	(1.571)	(1.319)	(1.812)	(933)	<b>(5.635)</b>
- conto economico	(894)	(122)	(18)	(7)	(41)	<b>(1.082)</b>
- Variazioni negative di fair value imputate a:						
- Trasferimenti a:						
- Altre variazioni	-	-	(209)	(87)	(176)	<b>(472)</b>
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>31.285</b>	<b>28.776</b>	<b>3.377</b>	<b>4.073</b>	<b>2.449</b>	<b>69.960</b>

## RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
<b>Riserve vita</b>		
Riserve matematiche	87.566	95.210
Riserve per somme da pagare	1.707	963
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>89.273</b>	<b>96.201</b>

## INVESTIMENTI

### Investimenti immobiliari

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
Terreni	62.028	52.638
Fabbricati	46.013	38.016
<b>Totale</b>	<b>108.041</b>	<b>90.654</b>

L'incremento della voce Investimenti Immobiliari è dovuto all'acquisto nel mese di Giugno da parte della controllata Mediolanum Vita S.p.A del complesso immobiliare situato in Basiglio, Via F. Sforza costituito dai Palazzi Volta e Galilei, al prezzo di 18.000 migliaia di euro (come da delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 maggio 2011). Tale investimento è stato inserito tra le attività della gestione interna separata MEDINVEST.

Il valore di mercato degli investimenti immobiliari al 31.12.2011 ammonta a 124.270 migliaia di euro ed è stato determinato sulla base di perizie esterne.

#### Investimenti immobiliari: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Terreni	Fabbricati
<b>Esistenze iniziali nette</b>	<b>52.638</b>	<b>38.016</b>
<b>Aumenti</b>		
- Acquisti	9.433	9.322
- Spese per migliorie capitalizzate	-	40
<b>Diminuizioni</b>		
- Vendite	(43)	(18)
- Ammortamenti	-	(1.347)
<b>Rimanenze finali nette</b>	<b>62.028</b>	<b>46.013</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
Mediobanca S.p.A.	322.955	389.427
Banca Esperia S.p.A.	81.538	57.631
<b>Totale</b>	<b>404.493</b>	<b>447.058</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 2011.

Mediolanum S.p.A. ha richiesto l'assistenza di un perito indipendente al fine di verificare la tenuta del valore di carico al 31 dicembre 2011 delle azioni Mediobanca iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum. L'impairment test è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile attraverso la metodologia del dividend discount model nella variante dell'excess capital. In considerazione della mancanza di un piano approvato di Mediobanca, le proiezioni economico-finanziarie sono state determinate facendo riferimento agli ultimi studi degli analisti disponibili. I principali parametri valutativi impiegati ai fini della determinazione del valore recuperabile di Mediobanca sono stati:

- tasso di sconto pari al 9,9%;
- stime degli analisti di mercato sino al 2014
- proiezioni inerziali sino al 2019 al fine di recepire gli effetti di Basilea III
- tasso di crescita di lungo periodo, ai fini del calcolo del valore terminale pari al 2%;

- Tier 1 ratio target pari all'8,5%.

Sulla base delle analisi effettuate, si è determinato un valore recuperabile per azione della partecipazione in Mediobanca pari a Euro 11,10.

Sono state inoltre sviluppate analisi di sensitivity allo scopo di verificare la sensibilità dei risultati ottenuti a variazioni delle principali assunzioni. Tali analisi hanno riguardato:

- un livello dell'indice margine di intermediazione/RwA al 3,9% nel 2019, in linea con quanto previsto dagli analisti nell'ultimo anno di previsione coperto (-5% rispetto al caso base);
- un livello dell'indice margine di intermediazione/RwA al 4,2% nel 2019 (+5% rispetto al caso base);
- un costo del rischio pari allo 0,71% per il periodo 2015-2019, in linea con il valore previsto per l'ultimo anno di previsione dagli analisti;
- un graduale decremento del cost income ratio fino al 32,8% nel 2019, in linea con la media relativa al periodo 2007-2009.

Sulla base delle analisi di sensitivity descritte sopra, si è determinato il seguente intervallo di valori recuperabili dell'azione Mediobanca: Euro 10,30 - 11,70.

In considerazione di quanto sopra descritto il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data odierna, di provvedere a rettificare il valore carico iscritto in bilancio a 12,51 euro per azione adeguandolo al valore di 11,10 euro per azione, determinando l'iscrizione di una rettifica di valore di 41,1 milioni di euro nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.

L'impatto degli utili, ad esclusione della rettifica di valore sopra menzionata, a conto economico delle società consolidate ad equity registra un saldo positivo di 6,5 milioni di euro contro un saldo positivo dell'esercizio precedente pari a 14,4 milioni di euro.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>447.058</b>
<b>Banca Esperia:</b>	
- Acquisto	25.000
- Utile d'esercizio	715
- Perdita d'esercizio	-
- Variazione di patrimonio netto	(1.808)
<b>Mediobanca:</b>	
- Utile d'esercizio	5.829
- Perdita d'esercizio	
- Svalutazioni	(41.126)
- Variazione di patrimonio netto	(31.175)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>404.493</b>

**Investimenti posseduti sino alla scadenza**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Titoli di debito	1.005.949	1.370.695
<b>Totale</b>	<b>1.005.949</b>	<b>1.370.695</b>
<b>Fair value</b>	<b>990.324</b>	<b>1.362.849</b>

**Investimenti posseduti sino alla scadenza**

<i>Euro/migliaia</i>	Valore	<b>31/12/2011</b>			Valore	<b>31/12/2010</b>		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
Titoli di debito	1.005.949	450.593	534.846	4.885	1.370.695	465.022	897.827	
Finanziamenti	0	-	-		0	-	-	
<b>Totale</b>	<b>1.005.949</b>	<b>450.593</b>	<b>534.846</b>	<b>4.885</b>	<b>1.370.695</b>	<b>465.022</b>	<b>897.827</b>	-

**Investimenti posseduti fino alla scadenza: debitori/emittenti**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Titoli di debito</b>		
Governi e Banche Centrali	280.936	307.925
Altri enti pubblici	32.036	-
Banche	692.977	1.062.770
<b>Totale</b>	<b>1.005.949</b>	<b>1.370.695</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	809.412	1.097.779
5-10 anni	91.473	169.116
Oltre 10 anni	105.064	103.800
<b>Totale</b>	<b>1.005.949</b>	<b>1.370.695</b>

#### **Finanziamenti e crediti**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Finanziamenti e crediti verso banche	1.866.543	1.751.830
Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria	4.370.481	4.423.114
Altri finanziamenti e crediti	8.860	9.367
<b>Totale</b>	<b>6.245.884</b>	<b>6.184.311</b>

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Durata residua contrattuale</b>		
Fino a 1 anno	1.891.855	1.414.689
1-5 anni	1.236.076	1.937.264
Oltre 5 anni	3.117.953	2.832.358
<b>Totale</b>	<b>6.245.884</b>	<b>6.184.311</b>

#### Finanziamenti e crediti verso banche

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Crediti verso banche centrali</b>		
- Depositi vincolati	50.001	-
- Riserva obbligatoria	80.352	13.352
<b>Crediti verso banche</b>		
- Depositi vincolati	163.080	91.084
- Pronti contro termine	313.058	357.077
- Altri finanziamenti	17.145	46.246
- Titoli di debito	1.242.907	1.244.071
<b>Totale</b>	<b>1.866.543</b>	<b>1.751.830</b>
<b>Fair value</b>	<b>2.103.289</b>	<b>2.487.809</b>

Finanziamenti e crediti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Conti correnti	380.697	348.324
Pronti contro termine attivi	9.884	99.965
Mutui	2.583.084	2.279.360
Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	271.299	190.741
Locazione finanziaria	51	337
Altre operazioni	188.744	468.422
Titoli di debito	936.722	1.035.965
<b>Totale</b>	<b>4.370.481</b>	<b>4.423.114</b>
<b>Fair value</b>	<b>4.430.236</b>	<b>4.504.418</b>

Per quello che riguarda la voce Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria il decremento al 31 dicembre 2011 di 52,6 milioni di euro ha riguardato i titoli del debito (-99,3 milioni di euro) e la voce altre operazioni (-279,7 milioni di euro) principalmente i depositi presso Cassa Compensazione e Garanzia mentre i mutui si sono incrementati di +303,7 milioni di euro.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Titoli di debito</b>		
Governi	501.420	601.467
Altri enti pubblici	100.917	101.060
Altri emittenti		
- imprese non finanziarie	-	-
- imprese finanziarie	334.385	333.438
<b>Finanziamenti verso:</b>		
Altri enti pubblici	25	-
Altri soggetti		
- imprese non finanziarie	95.569	75.718
- imprese finanziarie	143.425	475.094
- assicurazioni	1.430	685
- altri	3.193.310	2.835.652
<b>Totale</b>	<b>4.370.481</b>	<b>4.423.114</b>

Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Titoli di debito	8.847.747	4.444.365
Titoli di capitale	34.387	32.803
Quote di O.I.C.R.	180.272	182.419
<b>Totale</b>	<b>9.062.406</b>	<b>4.659.587</b>

Le Attività finanziarie disponibili per la vendita registrano un incremento di 4.402,8 milioni di euro dovuto principalmente all'acquisto di titoli governativi.

**Attività finanziarie disponibili per la vendita**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>			<b>31/12/2010</b>		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Titoli di debito</b>	8.374.279	434.897	38.571	4.258.612	185.753	
Titoli di capitale	3.524	16.165	14.698	4.732	16.142	11.929
Quote di O.I.C.R.	9.577	113.846	56.849		120.697	61.722
<b>Totale</b>	<b>8.387.380</b>	<b>564.908</b>	<b>110.118</b>	<b>4.263.344</b>	<b>322.592</b>	<b>73.651</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	7.017.197	2.669.896
- Altri Enti pubblici	-	-
- Banche	1.800.980	1.707.546
- Altri emittenti	29.570	66.923
<b>Titoli di capitale</b>		
- Banche	-	153
- Altri emittenti	34.387	32.650
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	<b>180.272</b>	<b>182.419</b>
<b>Totale</b>	<b>9.062.406</b>	<b>4.659.587</b>

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Durata residua contrattuale</b>		
1-5 anni	7.748.641	3.439.172
5-10 anni	905.478	907.299
Oltre 10 anni	140.253	96.890
Indeterminata	268.034	216.226
<b>Totale</b>	<b>9.062.406</b>	<b>4.659.587</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>		
Titoli di debito	2.883.613	3.948.561
Titoli di capitale	3	6
Quote di O.I.C.R.	18.773	19.239
Derivati non di copertura	5.527	7.035
<b>Totale attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>2.907.916</b>	<b>3.974.841</b>
<b>Attività finanziarie designate al fair value a conto economico</b>		
Titoli di debito	3.796.258	4.907.791
Quote di O.I.C.R.	8.935.348	9.215.139
<b>Totale</b>	<b>12.731.606</b>	<b>14.122.930</b>
<b>Totale attività finanziarie al fair value rilevate a c.to economico</b>	<b>15.639.522</b>	<b>18.097.771</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>			<b>31/12/2010</b>		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>						
Titoli di debito	2.752.145	113.164	18.304	3.861.285	80.310	6.966
Titoli di capitale	3	-	-	6	-	-
Quote di O.I.C.R.	-	9	18.764	174	-	19.065
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	9	2.830	2.688	16	4.665	2.354
<b>Totale attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>2.752.157</b>	<b>116.003</b>	<b>39.756</b>	<b>3.861.481</b>	<b>84.975</b>	<b>28.385</b>
<b>Attività finanziarie designate al fair value a conto economico</b>						
Titoli di debito	275.791	2.729.354	791.113	271.346	3.630.972	1.005.473
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	8.776.201	159.147	-	9.051.849	163.290	-
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>9.051.992</b>	<b>2.888.501</b>	<b>791.113</b>	<b>9.323.195</b>	<b>3.794.262</b>	<b>1.005.473</b>
<b>Attività finanziarie designate al fair value a conto economico</b>						
	<b>11.804.149</b>	<b>3.004.504</b>	<b>830.869</b>	<b>13.184.676</b>	<b>3.879.237</b>	<b>1.033.858</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Attività per cassa</b>		
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	1.163.313	1.320.967
- Altri enti pubblici	19	-
- Banche	529.043	735.620
- Altri emittenti	1.191.238	1.891.974
<b>Titoli capitale</b>		
- Banche	1	-
- Altri emittenti:	2	6
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	18.773	19.239
<b>Totale Attività per cassa</b>	<b>2.902.389</b>	<b>3.967.806</b>
<b>Strumenti derivati</b>		
- Banche	5.516	4.595
- Clientela	11	2.440
<b>Totale strumenti derivati</b>	<b>5.527</b>	<b>7.035</b>
<b>Totale</b>	<b>2.907.916</b>	<b>3.974.841</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Titoli di debito</b>		
- Governi e Banche Centrali	149.058	25.425
- Banche	3.642.279	3.228.328
- Altri emittenti	4.926	1.654.038
<b>Quote di O.I.C.R.</b>	8.935.343	9.215.139
<b>Totale</b>	<b>12.731.606</b>	<b>14.122.930</b>

### Attività non correnti o di un gruppo in dismissione

La voce “Attività non correnti o di un gruppo in dismissione” pari a 747 migliaia di euro è riferita al totale degli attivi di bilancio afferenti la partecipata Partner Time S.p.A. in liquidazione (31.12.2010: 1.464 migliaia di euro).

### Attività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
In contropartita del Conto Economico	107.741	98.971
In contropartita del Patrimonio Netto	144.460	40.014
<b>Totale</b>	<b>252.201</b>	<b>138.985</b>

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Importo iniziale</b>	<b>98.971</b>	<b>84.736</b>
<b>Aumenti</b>		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- relative a precedenti esercizi	96	130
- dovute al mutamento di criteri contabili	1.509	3.140
- altre	37.613	23.079
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	1.452	-
Altri aumenti	3.785	2.188
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(12.448)	(3.545)
- mutamento di criteri contabili		-
- Altre diminuzioni	(23.237)	(10.757)
<b>Importo finale</b>	<b>107.741</b>	<b>98.971</b>

Variazione delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Importo iniziale</b>	<b>40.014</b>	<b>14.460</b>
<b>Aumenti</b>		
Imposte anticipate rilevate nell'esercizio		
- altre	153.453	38.836
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	466	-
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte anticipate annullate nell'esercizio		
- rigiri	(24.974)	(13.024)
- svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
- dovute al mutamento di criteri contabili	-	(258)
- altre	(24.499)	
Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
Altre diminuzioni	-	-
<b>Importo finale</b>	<b>144.460</b>	<b>40.014</b>

Composizione attività fiscali per imposte anticipate

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Con effetto a conto economico</b>	<b>107.741</b>	<b>98.971</b>
fondi rischi e oneri	47.733	39.667
svalutazioni crediti	5.605	5.592
oneri fiscalmente deducibili in esercizi successivi	9.115	8.798
proventi tassati di competenza di esercizi futuri	10	104
altri	45.278	44.810
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	<b>144.460</b>	<b>40.014</b>
valutazione al fair value titoli AFS	144.460	40.014
<b>Totale</b>	<b>252.201</b>	<b>138.985</b>

#### Altre attività

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Partite viaggianti da attività creditizia	151.528	114.075
Crediti verso l'Erario	38.631	42.794
Depositi cauzionali	5.867	6.269
Crediti verso promotori finanziari	52.025	55.881
Anticipi a fornitori e professionisti	7.241	7.922
Altri crediti	31.561	33.779
Ratei e risconti attivi	4.764	4.206
Altre attività diverse	12.306	13.096
<b>Totale</b>	<b>303.923</b>	<b>278.022</b>

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

### PATRIMONIO NETTO

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Capitale	73.382	73.288
Riserve di capitale	56.013	55.087
Riserve di utile e altre riserve	847.716	710.729
(Azioni proprie)	(2.045)	(2.045)
Utile o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(283.184)	(69.833)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	3.201	22.301
Utile (Perdita) dell'esercizio del gruppo	67.267	246.633
<b>Capitale e riserve di pertinenza del gruppo</b>	<b>762.350</b>	<b>1.036.160</b>

Al 31 Dicembre 2011 il patrimonio netto di pertinenza del Gruppo ammonta a 762,4 milioni di euro rispetto a 1.036,2 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita registra un peggioramento di 213,4 milioni di euro passando da un saldo negativo di 69,8 milioni di euro a fine 2010 ad un saldo negativo di 283,2 milioni di euro al termine del periodo in esame.

Il capitale sociale è interamente versato e ammonta a euro 73.381.936,6 ed è costituito da n. azioni 733.819.366; 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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>		<b>31/12/2010</b>	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Titoli di debito	3.634	(284.419)	16.911	(91.025)
Titoli di capitale	199	(3)	523	(1)
Quote di O.I.C.R.	87	(2.682)	4.333	(574)
<b>Totale</b>	<b>3.920</b>	<b>(287.104)</b>	<b>21.767</b>	<b>(91.600)</b>

#### Shadow Accounting

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

Alla data del 31 dicembre 2011 sisono registrate minusvalenze nette determinando così il totale smontamento della riserva di shadow accounting, pari a 8.863 migliaia di euro al netto del relativo effetto fiscale, iscritta alla data del 31 dicembre 2010.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Titoli di debito</b>	<b>Titoli di capitale</b>	<b>Quote di O.I.C.R.</b>	<b>Totale</b>
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>(74.114)</b>	<b>522</b>	<b>3.759</b>	<b>(69.833)</b>
<b>Variazioni positive</b>				
Incrementi di fair value	3.905	5	123	<b>4.033</b>
Rigiro a conto economico di riserve negative				
- da deterioramento	44.053	212	1.953	<b>46.218</b>
- da realizzo	2.705	-	-	<b>2.705</b>
Altre variazioni	466	-	-	<b>466</b>
<b>Variazioni negative</b>				
Riduzioni di fair value	(248.469)	(463)	(8.380)	<b>(257.312)</b>
Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
Rigiro a conto economico da riserve positive:				
da realizzo	(195)	-	(2)	<b>(197)</b>
Altre variazioni	(9.136)	(80)	(48)	<b>(9.264)</b>
<b>Rimanenze finali</b>	<b>(280.785)</b>	<b>196</b>	<b>(2.595)</b>	<b>(283.184)</b>

#### Utile dell'esercizio del Gruppo

Utile per azione-escluso attività non correnti

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>
Utile netto	193.174	231.126
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	733.350	732.140
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,263</b>	<b>0,316</b>

Utile per azione

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>
Utile netto	67.267	246.633
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	733.350	732.140
<b>Utile per azione (in euro)</b>	<b>0,092</b>	<b>0,337</b>

Utile per azione diluito

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
	<b>Totale</b>	<b>Totale</b>
Utile netto	67.267	246.633
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	733.350	732.140
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	4.050	2.645
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	737.400	734.785
<b>Utile per azione diluito (in euro)</b>	<b>0,091</b>	<b>0,336</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio Netto
<b>Bilancio Capogruppo al 31/12/11</b>	<b>483.306</b>	<b>159.592</b>	<b>642.898</b>
Variazione successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	(145.939)	230.058	84.119
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	39.851	(8.665)	31.186
Dividendi infragruppo	312.740	(312.740)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(2.103)	(19)	(2.122)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	6.550	(166)	6.384
Altre operazioni	678	(793)	(115)
<b>Bilancio Capogruppo al 31/12/11</b>	<b>695.083</b>	<b>67.267</b>	<b>762.350</b>

## ACCANTONAMENTI

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
Accantonamenti connessi ad aspetti fiscali	46	84
Altri accantonamenti	160.647	138.217
<b>Totale</b>	<b>160.693</b>	<b>138.301</b>

### Dettaglio altri accantonamenti

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
Fondi per quiescenza e obblighi simili	1.402	1.310
Fondi per indennità a favore della rete di vendita	84.668	69.722
Fondo rischi per illeciti rete di vendita	40.627	36.151
Altri fondi rischi ed oneri	33.950	31.034
<b>Totale</b>	<b>160.647</b>	<b>138.217</b>

Accantonamenti: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Acc.ti connessi a rischi fiscali</b>	<b>Altri acc.ti</b>
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>84</b>	<b>138.217</b>
<b>Aumenti</b>		
- Accantonamenti dell'esercizio	35	51.152
- Altre variazioni	-	21
<b>Diminuzioni</b>		
- Utilizzo nell'esercizio	(73)	(11.419)
- Altre variazioni	-	(17.324)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>46</b>	<b>160.647</b>

## RISERVE TECNICHE

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Riserve matematiche	5.755.113	6.298.296
Riserve per somme da pagare	134.529	117.002
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.735.460	14.123.807
Altre riserve	7.173	11.642
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>

## PASSIVITA' FINANZIARIE

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>		
Scoperti tecnici di titoli di debito	320.066	443.605
Derivati non di copertura	21.087	20.883
Titoli in circolazione		
Altre passività finanziarie diverse	192	164
<b>Totale passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>341.345</b>	<b>464.652</b>

### Passività finanziarie designate al fair value a c.e.

Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:

- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	80.383	77.446
Derivati di copertura	67.896	28.510
<b>Totale passività finanziarie designate al fair value a c.e.</b>	<b>148.279</b>	<b>105.956</b>

<b>Totale passività finanziarie al fair value rilevato a c.to econ.</b>	<b>489.624</b>	<b>570.608</b>
---	----------------	----------------

Le **Passività finanziarie al fair value a conto economico** si attestano a fine anno a 489,6 milioni di euro con un decremento di 81,0 milioni rispetto alla consistenza del 31 dicembre 2010 pari a 570,6 milioni di euro.

Tale variazione è principalmente legata ai minori scoperti tecnici sui titoli di debito in essere a fine periodo relativi a Banca Mediolanum (+123,5 milioni di euro).

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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011				31/12/2010			
	Totale	L1	L2	L3	Totale	L1	L2	L3
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>								
Scoperti tecnici di titoli di debito	320.066	320.066			443.605	443.605		
Derivati non di copertura	21.087		17.226	3.861	20.883	2	15.188	5.693
Titoli in circolazione	-				-			
Altre passività finanziarie diverse	192	-	192		164	-	164	
<b>Totale passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>341.345</b>	<b>320.066</b>	<b>17.418</b>	<b>3.861</b>	<b>464.652</b>	<b>443.607</b>	<b>15.352</b>	<b>5.693</b>
<b>Passività finanziarie designate al fair value a c.e.</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti:	-				-			
- da contratti allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	80.383	27.839	52.544		77.446	34.523	42.846	77
- dalla gestione dei fondi pensione	-				-			
Derivati di copertura	67.896		67.896		28.510		28.510	
<b>Totale passività finanziarie designate al fair value a c.e.</b>	<b>148.279</b>	<b>27.839</b>	<b>120.440</b>	<b>-</b>	<b>105.956</b>	<b>34.523</b>	<b>71.356</b>	<b>77</b>
<b>Totale passività finanziarie al fair value rilevato a c.to econ.</b>	<b>489.624</b>	<b>347.905</b>	<b>137.858</b>	<b>3.861</b>	<b>570.608</b>	<b>478.130</b>	<b>86.708</b>	<b>5.770</b>

**Altre passività finanziarie**

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
Debiti verso banche	5.602.538	2.756.794
Debiti verso clientela bancaria	6.942.439	6.468.977
Titoli in circolazione	524.884	340.479
Depositi ricevuti da riassicuratori	87.565	95.210
Debiti per collateral	197.143	215.607
Altre passività finanziarie	14.970	-
<b>Totale</b>	<b>13.369.539</b>	<b>9.877.067</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 3.083,8 milioni di euro, 6,4 milioni di euro e 52,2 milioni di euro da ricondurre nella quasi totalità a Banca Mediolanum.

Di contro la voce depositi vincolati diminuisce di 142,5 milioni di euro sempre da ricondurre nella quasi totalità a Banca Mediolanum.

La voce debiti verso la clientela bancaria passa da 6.469 milioni di euro a 6.942 milioni di euro; in particolare l'incremento è riferibile ai depositi vincolati di Banca Mediolanum che si attestano a 1.097 milioni di euro (31.12.2010: 330 milioni di euro) in parte bilanciati dal decremento dei pronti contro termine passivi anch'essi riferibili principalmente a Banca Mediolanum che si attestano a 879 milioni di euro (31.1.2010: 1.822 milioni di euro).

La voce titoli in circolazione si compone per 123 milioni di euro di titoli subordinati di Banca Mediolanum, per 162,6 milioni di euro per prestito obbligazionario di Banca Mediolanum e per 239,1 milioni di euro relativi al prestito obbligazionario della controllante Mediolanum S.p.A.

Al termine dell'esercizio in esame le società Mediolanum Vita e Mediolanum International Life hanno debiti per collateral ricevuti per 197,1 milioni di euro (31.12.2010: 215,6 milioni di euro) a fronte di derivati il cui rischio è supportato dagli assicurati delle predette compagnie.

Debiti verso banche

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Debiti verso banche centrali</b>	4.494.571	1.410.786
<b>Debiti verso banche</b>		
- Conti correnti e depositi liberi	177.686	171.303
- Depositi vincolati	340.930	483.456
- Finanziamenti	401.215	555.470
- Pronti contro termine passivi	187.116	134.922
- Altri debiti	1.020	857
<b>Totale</b>	<b>5.602.538</b>	<b>2.756.794</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2010 si è provveduto a classificare l'importo di 470 migliaia di euro alla voce finanziamenti dalla voce ratei e risconti passivi.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Durata residua contrattuale</b>		
fino a 1 anno	3.602.038	2.756.794
1-5 anni	2.000.500	-
<b>Totale</b>	<b>5.602.538</b>	<b>2.756.794</b>

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

Debiti verso clientela bancaria

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Conti correnti e depositi	5.992.339	4.551.646
Pronti contro termine passivi	923.457	1.885.375
Altri debiti	26.643	31.956
<b>Totale</b>	<b>6.942.439</b>	<b>6.468.977</b>

## DEBITI

### Altri debiti

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Trattamento di fine rapporto	10.427	10.746
Debiti verso fornitori	121.656	135.773
Debiti verso l'Erario	58.812	66.770
Altri debiti diversi	26.743	28.647
<b>Totale</b>	<b>217.638</b>	<b>241.936</b>

Trattamento di fine rapporto del personale: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>10.746</b>
<b>Aumenti</b>	
- Accantonamento dell'esercizio	5.648
- Altre variazioni in aumento	101
<b>Diminuzioni</b>	
- Liquidazioni effettuate	(5.756)
- Altre variazioni in diminuzione	(312)
<b>Rimanenze finali</b>	<b>10.427</b>

## Altri debiti diversi

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Debiti verso consociate	675	754
Debiti verso Enti previdenziali	5.182	5.262
Debiti verso consulenti, professionisti, amministratori e sindaci	3.624	3.803
Debiti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	2.937	1.263
Debiti verso dipendenti	1.463	3.607
Debiti per imposte a carico degli assicurati	970	1.096
Altri debiti	11.892	12.862
<b>Totale</b>	<b>26.743</b>	<b>28.647</b>

## ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

### Passività fiscali differite

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
In contropartita del Conto Economico	39.025	45.127
In contropartita del Patrimonio Netto	1.993	6.805
<b>Totale</b>	<b>41.018</b>	<b>51.932</b>

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del conto economico)

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Importo iniziale</b>	<b>(45.127)</b>	<b>(30.568)</b>
<b>Aumenti</b>		
<b>Imposte differite rilevate nell'esercizio</b>		
altre	(3.617)	(15.049)
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	(2.194)	-
<b>Diminuizioni</b>		
<b>Imposte differite annullate nell'esercizio</b>		
Rigiri	1.945	130
altre	9.965	360
Altre diminuzioni	4	-
<b>Importo finale</b>	<b>(39.025)</b>	<b>(45.127)</b>

Variazioni delle imposte differite (in contropartita del patrimonio netto)

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Importo iniziale</b>	<b>(6.805)</b>	<b>(19.325)</b>
<b>Aumenti</b>		
Imposte differite rilevate nell'esercizio		
altre	(3.686)	(6.347)
Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	(51)	-
Altri aumenti	(2)	-
<b>Diminuzioni</b>		
Imposte differite annullate nell'esercizio		
rigiri	5.427	16.726
altre	3.085	1.429
Altre diminuzioni	39	712
<b>Importo finale</b>	<b>(1.993)</b>	<b>(6.805)</b>

Composizione Passività fiscali per imposte differite

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Con effetto a conto economico</b>	<b>39.025</b>	<b>45.127</b>
proventi fiscalmente imponibili in esercizi futuri	38.646	44.745
oneri futuri fiscalmente deducibili nell'esercizio	215	219
oneri dedotti di competenza di esercizi futuri	164	163
<b>Con effetto a patrimonio netto</b>	<b>1.993</b>	<b>6.805</b>
valutazione al fair value titoli AFS	1.993	6.805
<b>Totale</b>	<b>41.018</b>	<b>51.932</b>

### Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita

La voce "Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita" pari a 968 migliaia di euro è riferita al totale dei saldi passivi di bilancio afferenti la partecipata Partner Time S.p.A. in liquidazione (31.12.2010: 730 migliaia di euro).

### Altre passività

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Partite viaggianti da attività creditizia	233.725	102.791
Accantonamento costi del personale	6.744	8.542
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	3.528	3.693
Depositi a garanzia	4.171	3.890
Ratei e risconti passivi	18.118	13.490
Altre passività diverse	8.671	10.459
<b>Totale</b>	<b>274.957</b>	<b>142.865</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2010 si è provveduto a classificare l'importo di 470 migliaia di euro dalla voce ratei e risconti passivi alla voce finanziamenti.

Le “Passività per partite viaggianti” comprendono bonifici disposti dalla clientela e regolati in Rete Interbancaria nei primi giorni del 2012 (20.891 migliaia di euro), disposizioni di pagamento RID (32.651 migliaia di euro), operazioni bancomat effettuate da clienti (3.074 migliaia di euro), operazioni effettuate da clienti presso gli sportelli Banco Posta (4.955 migliaia di euro), importi da accreditare nelle polizze Mediolanum Plus (19.715 migliaia di euro) e altre partite in lavorazione regolarmente chiuse nel corso dei primi giorni del nuovo anno.

La voce retri 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

31/12/2011

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Lordo</b>	<b>Riassicuraz.</b>	<b>Netto</b>
Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione			
- Premi contabilizzati	9.547.764	(4.347)	9.543.417
<b>Totale Premi Netti</b>	<b>9.547.764</b>	<b>(4.347)</b>	<b>9.543.417</b>
Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione			
- Somme pagate	(10.949.749)	12.368	(10.937.381)
- Variazione delle riserve per somme da pagare	(17.527)	744	(16.783)
- Variazione riserve matematiche	539.971	(7.644)	532.327
- Variazione delle altre riserve tecniche	17.494	-	17.494
- Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.368.059	-	1.368.059
<b>Totale Oneri Netti relativi ai sinistri</b>	<b>(9.041.752)</b>	<b>5.468</b>	<b>(9.036.284)</b>
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>506.012</b>	<b>1.121</b>	<b>507.133</b>

31/12/2010

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Lordo</b>	<b>Riassicuraz.</b>	<b>Netto</b>
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 delle 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 tecniche 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>

*Premi lordi di competenza*

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Premi lordi contabilizzati		
Premi lordi contabilizzati - ramo III	1.584.493	1.563.650
Premi lordi contabilizzati - rami tradizionali	7.963.271	7.564.590
<b>Totale</b>	<b>9.547.764</b>	<b>9.128.240</b>

## Commissioni attive

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
<b>Garanzie rilasciate</b>	88	142
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza</b>	684.389	733.029
- Negoziazione di strumenti finanziari	2.690	3.261
- Negoziazione di valute	1	1
- Gestioni patrimoniali	571.357	602.950
- individuali	4.816	5.385
- collettive	566.541	597.565
- Custodia e amministrazione di titoli	4.698	4.098
- Banca depositaria	567	561
- Collocamento di titoli	28.007	45.676
- Raccolta ordini	5.902	5.709
- Attività di consulenza	-	1
- Distribuzione di servizi di terzi	71.167	70.772
- gestioni patrimoniali	216	241
- collettive	216	241
- prodotti assicurativi	61.884	59.743
- altri prodotti	9.067	10.788
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	29.654	43.468
<b>Caricamenti su contratti di investimento</b>	384	375
<b>Altri servizi</b>	38.005	36.350
<b>Totale</b>	<b>752.520</b>	<b>813.364</b>

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 752,5 milioni di euro rispetto a 813,4 milioni di euro del 2010, registrando un decremento di 60,8 milioni di euro, dovuto principalmente alla diminuzione delle commissioni di performance e in parte alle minori commissioni sul collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

## Commissioni Passive

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011	31/12/2010
<b>Servizi di gestione, intermediazione e consulenza:</b>	206.045	223.629
- Negoziazione di titoli	2.216	2.488
- Gestioni patrimoniali	3.221	3.538
- Custodia e amministrazione di titoli	908	1.076
- Collocamento di titoli	1.858	2.412
- Offerta fuori sede di titoli, prodotti e servizi	197.842	214.115
<b>Servizi di incasso e pagamento</b>	29.982	40.034
<b>Provvigioni di acquisizione contratti di investimento</b>	182	953
<b>Altri servizi</b>	26.510	23.448
<b>Totale</b>	<b>262.719</b>	<b>288.064</b>

Le commissioni passive passano da 288 milioni di euro dell'anno precedente a 262,7 milioni di euro al 31 dicembre 2011, registrando un decremento di 25,4 milioni di euro in relazione ai minori costi relativi ai bonus e ai contest pagati alla rete.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Risultato delle attività finanziarie</b>		
Interessi attivi e altri proventi finanziari:		
- derivanti da attività finanziarie di negoziazione	86.370	87.340
- derivanti da attività finanziarie al fair value a CE	106.306	160.221
Risultato netto da attività finanziarie di negoziazione	(67.715)	(19.066)
Risultato netto da attività finanziarie al fair value a CE	(753.343)	794.011
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		
Interessi passivi e altri oneri finanziari:		
- derivanti da passività finanziarie di negoziazione	(15.038)	(17.653)
- derivanti da passività finanziarie al fair value a CE	(415)	(500)
Risultato netto da passività finanziarie di negoziazione	(1.520)	9.350
Risultato netto da passività finanziarie al fair value a CE	44.248	(19.700)
<b>Totale</b>	<b>(601.107)</b>	<b>994.003</b>

Il risultato netto delle attività e passività finanziarie è negativo per 601,1 milioni di euro (31.12.2010: 994 milioni di euro).

Il Risultato netto delle attività e passività finanziarie di negoziazione è negativo per 69.235 migliaia di euro (31.12.2010: -9.716 migliaia di euro), principalmente afferente al comparto dei titoli di debito (-55,7 milioni di euro), e risente degli effetti legati all'andamento dei mercati finanziari nel corso del 2011.

Il "Risultato netto delle attività/passività finanziarie designate al fair value a conto economico" registra un saldo negativo di 709.095 migliaia di euro (31 dicembre 2010: +774.311 migliaia di euro) ed è principalmente afferente alle variazioni di valore degli attivi sottostanti alle polizze index e unit linked il cui rischio dell'investimento è interamente a carico degli assicurati.

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

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Uti da negoziatore (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
<b>Attività finanziarie di negoziazione</b>					
Titoli di debito	15.919	21.034	(78.381)	(12.730)	(54.158)
Titoli di capitale	-	13	(8)	(38)	(33)
Quote di O.I.C.R.	62	2	(28)	(110)	(74)
<b>Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>					<b>74</b>
<b>Strumenti Derivati</b>					
Derivati finanziari:					
- su titoli di debito e tassi di interesse	107	26.706	(10.477)	(32.142)	(15.806)
- su titoli di capitale e indici azionari	-	26	-	(31)	(5)
- su valute e oro					2.328
- altri	-	118	-	(159)	(41)
<b>Totale</b>	<b>16.088</b>	<b>47.899</b>	<b>(88.894)</b>	<b>(45.210)</b>	<b>(67.715)</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Uti da negoziatore (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziatore (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)]
Titoli di debito	53.253	24.296	(267.126)	(15.280)	(204.857)
Titoli di capitale	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	118.632	7.228	(578.265)	(92.268)	(544.673)
Finanziamenti	35.589	-	-	-	35.589
Derivati di copertura	-	-	(39.402)	-	(39.402)
<b>Totale</b>	<b>207.474</b>	<b>31.524</b>	<b>(884.793)</b>	<b>(107.548)</b>	<b>(753.343)</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 positivo per 44.248 migliaia di euro (31.12.2010: -19.700 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

<i>Euro/migliaia</i>	Plusvalenze (A)	Uti da negoziatore (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da realizzo (D)	Risultato netto [(A+B)-(C+D)]
Titoli di debito	1.982	9.738	(8.643)	(4.597)	(1.520)
<b>Totale</b>	<b>1.982</b>	<b>9.738</b>	<b>(8.643)</b>	<b>(4.597)</b>	<b>(1.520)</b>

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

Tale voce, pari a 6.544 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 715 migliaia di euro (31.12.2010: 816 migliaia di euro) e di Mediobanca S.p.A. per 5.829 migliaia di euro (31.12.2010: 13.571 migliaia di euro).

## ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURES

Tale voce, pari a 41.126 migliaia di euro, si riferisce alla svalutazione effettuata sulla partecipazione in Mediobanca S.p.A. a seguito del processo di impairment, in seguito al quale è stato adeguato il valore di bilancio al 31/12/2011 pari a 12,51 euro, derivante dalla valutazione secondo il metodo del patrimonio netto, al valore di 11,10 euro per azione.

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi attivi ed altri proventi	456.505	300.015
Utili realizzati	24.720	62.803
Utili da valutazione	<b>5.412</b>	9.566
<b>Totale proventi</b>	<b>486.637</b>	<b>372.384</b>
Interessi passivi ed altri oneri	(149.492)	(73.819)
Perdite realizzate	(27.378)	(15.899)
Perdite da valutazione	(137.311)	(28.246)
<b>Totale oneri</b>	<b>(314.181)</b>	<b>(117.964)</b>
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>172.456</b>	<b>254.420</b>

### Risultato degli investimenti derivante da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Investimenti immobiliari	5.645	5.034
Attività finanziarie disponibili per la vendita	92.798	117.598
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	36.556	51.071
Finanziamenti e crediti	186.490	154.204
Proventi netti altri	(149.033)	(73.487)
<b>Totale proventi netti da investimenti</b>	<b>172.456</b>	<b>254.420</b>

Investimenti immobiliari: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Utili realizzati	48	-
Altri proventi	7.403	6.567
Altri oneri	(459)	(332)
Perdite da valutazione	(1.347)	(1.201)
<b>Totale proventi netti da investimenti immobiliari</b>	<b>5.645</b>	<b>5.034</b>

Attività finanziarie detenute sino a scadenza: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi attivi ed altri proventi	51.010	51.071
Utili realizzati	1.046	-
Perdite da valutazione	(15.500)	-
<b>Tot. Prov. netti da attività fin. detenute sino a scadenza</b>	<b>36.556</b>	<b>51.071</b>

L'importo di 15,5 milioni di euro si riferisce all'impairment effettuato sui titoli della Grecia effettuato da Banca Mediolanum secondo le modalità descritte nella relazione sulla gestione.

Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi attivi ed altri proventi	205.642	110.024
Utili realizzati	23.360	31.226
Utili da valutazione	158	-
Perdite realizzate	(27.307)	(15.825)
Perdite da valutazione	(109.055)	(7.827)
<b>Totale prov. netti da attività fin. disponibili per la vendita</b>	<b>92.798</b>	<b>117.598</b>

L'importo di 109,1 milioni di euro si riferisce principalmente all'impairment effettuato sui titoli della Grecia; in particolare Banca Mediolanum ha svalutato i titoli greci per 68 milioni di euro, mentre Mediolanum Vita ha svalutato i titoli greci per 39 milioni di euro secondo le modalità descritte nella relazione sulla gestione.

Finanziamenti e crediti: composizione

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi attivi ed altri proventi	192.450	132.353
Utili realizzati	266	31.577
Utili da valutazione	5.254	9.566
Perdite realizzate	(71)	(74)
Perdite da valutazione	(11.409)	(19.218)
<b>Totale proventi netti da finanziamenti e crediti</b>	<b>186.490</b>	<b>154.204</b>

Proventi netti da passività finanziarie

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi passivi ed altri oneri	(149.033)	(73.487)
<b>Totale proventi netti da passività finanziarie</b>	<b>(149.033)</b>	<b>(73.487)</b>

## ALTRI RICAVI

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Diritti fissi su prodotti assicurativi	11.064	12.247
Recupero spese per appalti e servizi resi	1.490	1.356
Altri proventi diversi	8.423	11.452
<b>Totale</b>	<b>20.977</b>	<b>25.055</b>

## SPESE DI GESTIONE

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Provvigioni e altre spese di acquisizione su contratti di assicurazione</b>	<b>73.726</b>	<b>78.870</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	<b>513</b>	<b>253</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		-
Spese per il personale dipendente	143.942	145.549
Spese pubblicitarie e promozionali	25.418	22.783
Consulenze e collaborazioni	22.612	22.885
Servizi sistemi informativi	54.234	49.413
Servizi di comunicazione diversi	20.894	21.333
Altre spese generali di funzionamento	62.478	59.192
<b>Totale altre spese di amministrazione</b>	<b>329.578</b>	<b>321.155</b>
<b>Totale</b>	<b>403.817</b>	<b>400.278</b>

Ai fini di una più puntuale classificazione di bilancio, relativamente ai dati dell'esercizio 2010 si è provveduto a riclassificare l'importo di 677 migliaia di euro da *Spese per il personale dipendente* a *Altre Spese generali di funzionamento*.

Tale riclassifica, a titolo esemplificativo, ha riguardato costi quali visite mediche, spese di viaggio e indennità chilometriche.

Numero medio dei dipendenti per categoria

<i>Unità</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Personale dipendente:</b>		
Dirigenti	101	100
Quadri direttivi di 3° e 4° livello	236	257
Restante personale dipendente	1.717	1.706
<b>Totale personale dipendente</b>	<b>2.054</b>	<b>2.063</b>
<b>Altro personale</b>	<b>20</b>	<b>6</b>
<b>Totale</b>	<b>2.074</b>	<b>2.069</b>

## ALTRI COSTI

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Spese per il personale	2.787	3.956
Ammortamento attivi immateriali	10.110	9.079
Ammortamento investimenti immobiliari e altri attivi	5.634	8.377
Accantonamenti per rischi ed oneri	34.116	35.684
Altri costi diversi	13.675	22.731
<b>Totale</b>	<b>66.322</b>	<b>79.827</b>

Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Indennità rete di vendita	24.506	22.759
Rischi per illeciti promotori finanziari	7.823	9.676
Altri accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	1.787	3.249
<b>Totale</b>	<b>34.116</b>	<b>35.684</b>

## IMPOSTE

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Imposte correnti ( - )	(32.779)	(57.923)
Variazioni delle imposte correnti dei precedenti esercizi ( +/- )	10	(2)
Variazione delle imposte anticipate ( +/- )	15.601	4.647
Variazione delle imposte differite ( +/- )	216	(5.497)
<b>Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+/-4+/-5)</b>	<b>(16.952)</b>	<b>(58.775)</b>

Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Aliquota teorica IRES imposte equivalenti	16,72%	13,48%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	84.267	305.408
Onere fiscale teorico	14.088	41.172
Proventi netti tassabili	(9.928)	5.239
Altri aggiustamenti	672	789
<b>Onere fiscale Ires e imposte equivalenti</b>	<b>4.832</b>	<b>47.200</b>
<b>Aliquota effettiva Ires e imposte equivalenti</b>	<b>5,73%</b>	<b>15,45%</b>
<b>Onere fiscale totale</b>	<b>16.952</b>	<b>58.775</b>
<b>Aliquota effettiva totale</b>	<b>20,12%</b>	<b>19,24%</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 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 31/12/2011 con il conto economico riclassificato	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI							
		premi emessi netti	oneri netti relativi ai sinistri e variazione riserve	commissioni attive	marginare interesse	prof/perd da investimenti al FV	Valorizzazione Equity method	Proventi netti da altri investimenti	altri ricavi diversi
<b>1.1 PREMI NETTI</b>									
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA	9.547.764	9.547.764							
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(4.347)	(4.347)							
<b>TOT. PREMI NETTI</b>	<b>9.543.417</b>	<b>9.543.417</b>							
<b>1.2 COMMISSIONI ATTIVE</b>	752.520		752.520						
<b>1.3 PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RIL.A CONTO EC.</b>	(601.107)			177.223	(778.330)				
<b>1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>	6.544					6.544			
<b>1.5 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>									
1.5.1 INTERESSI ATTIVI	445.626			445.626					
1.5.2 ALTRI PROVENTI	10.879			3.476			7.403		
1.5.3 UTILI REALIZZATI	24.720						24.720		
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE	5.412						5.412		
<b>TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST.IMMOBILIARI</b>	<b>486.637</b>			<b>449.102</b>			<b>37.535</b>		
<b>1.6 ALTRI RICAVI</b>	20.977								20.977
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>10.208.988</b>	<b>9.543.417</b>		<b>752.520</b>	<b>626.325</b>	<b>(778.330)</b>	<b>6.544</b>	<b>37.535</b>	<b>20.977</b>
<b>2 COSTI</b>									
<b>2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>									
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(9.041.752)		(9.040.459)						
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.468		5.468						
<b>TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>(9.036.284)</b>		<b>(9.034.991)</b>						
<b>2.2 COMMISSIONI PASSIVE</b>	(262.719)								
<b>2.3 ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>	(41.126)					(41.126)			
<b>2.4 ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>									
2.4.1 INTERESSI PASSIVI	(149.033)			(149.033)					
2.4.2 ALTRI ONERI	(459)						(459)		
2.4.3 PERDITE REALIZZATE	(27.378)						(27.378)		
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE	(137.311)						(135.964)		
<b>ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>	<b>(314.181)</b>			<b>(149.033)</b>			<b>(163.801)</b>		
<b>2.5 SPESE DI GESTIONE</b>									
2.5.1 PROVVISORIE E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(73.726)								
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI	(513)								
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE	(329.578)								
<b>TOT SPESE DI GESTIONE</b>	<b>(403.817)</b>								
<b>2.6 ALTRI COSTI</b>	(66.322)							(1.082)	
<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(10.124.449)</b>		<b>(9.034.991)</b>		(149.033)		<b>(41.126)</b>	<b>(164.883)</b>	
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>84.539</b>	<b>9.543.417</b>	<b>(9.034.991)</b>	<b>752.520</b>	<b>477.292</b>	<b>(778.330)</b>	<b>(34.582)</b>	<b>(127.348)</b>	<b>20.977</b>
<b>3 IMPOSTE</b>	(16.952)								
<b>4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	(320)							(320)	
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>67.267</b>	<b>9.543.417</b>	<b>(9.034.991)</b>	<b>752.520</b>	<b>477.292</b>	<b>(778.330)</b>	<b>(34.582)</b>	<b>(127.668)</b>	<b>20.977</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).			(469.606)		(243.067)	712.904		(231)	
Altre riclassifiche			(436)	684	(3.476)			3.303	(4)
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>		<b>9.543.417</b>	<b>(9.505.033)</b>	<b>753.204</b>	<b>230.749</b>	<b>(65.426)</b>	<b>(34.582)</b>	<b>(124.596)</b>	<b>20.973</b>

Prospetto di raccordo Conto Economico al 31/12/2011 con il conto economico riclassificato	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE						Utile netto
	commissioni passive rete	Altre commissioni passive	spese generali e amm.ve	ammortamenti	accantonamenti rischi ed oneri	imposte dell'esercizio	
<b>1.1 PREMI NETTI</b>							
1.1.1 PREMI LORDI DI COMPETENZA							
1.1.2 PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA							
<b>TOT. PREMI NETTI</b>							
<b>1.2 COMMISSIONI ATTIVE</b>							
<b>1.3 PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZ. A FAIR VALUE RILA CONTO EC.</b>							
<b>1.4 PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>							
<b>1.5 PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>							
1.5.1 INTERESSI ATTIVI							
1.5.2 ALTRI PROVENTI							
1.5.3 UTILI REALIZZATI							
1.5.4 UTILI DA VALUTAZIONE							
<b>TOT. PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVEST.IMMOBILIARI</b>							
<b>1.6 ALTRI RICAVI</b>							
<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>							
<b>2 COSTI</b>							
<b>2.1 ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>							
2.1.1 IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE			(1.293)				
2.1.2 QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI							
<b>TOT. ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>			<b>(1.293)</b>				
<b>2.2 COMMISSIONI PASSIVE</b>	(262.719)						
<b>2.3 ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.</b>							
<b>2.4 ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>							
2.4.1 INTERESSI PASSIVI							
2.4.2 ALTRI ONERI							
2.4.3 PERDITE REALIZZATE							
2.4.4 PERDITE DA VALUTAZIONE				(1.347)			
<b>ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI</b>				<b>(1.347)</b>			
<b>2.5 SPESE DI GESTIONE</b>							
2.5.1 PROVVIGIONI E ALTRE SPESE DI ACQUISIZIONE	(69.138)		(4.588)				
2.5.2 SPESE DI GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI			(513)				
2.5.3 ALTRE SPESE DI AMMINISTRAZIONE			(329.578)				
<b>TOT SPESE DI GESTIONE</b>	<b>(69.138)</b>		<b>(334.679)</b>				
<b>2.6 ALTRI COSTI</b>			(15.380)	(15.744)	(34.116)		
<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(331.857)</b>		<b>(351.352)</b>	<b>(17.091)</b>	<b>(34.116)</b>		
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(331.857)</b>		<b>(351.352)</b>	<b>(17.091)</b>	<b>(34.116)</b>		
<b>3 IMPOSTE</b>						(16.952)	
<b>4 UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>							
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(331.857)</b>		<b>(351.352)</b>	<b>(17.091)</b>	<b>(34.116)</b>	<b>(16.952)</b>	<b>67.267</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).							
Altre riclassifiche	27.941	(50.120)	586		21.522		
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>	<b>(303.916)</b>	<b>(50.120)</b>	<b>(350.766)</b>	<b>(17.091)</b>	<b>(12.594)</b>	<b>(16.952)</b>	<b>67.267</b>

**DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITA'  
 AL 31/12/2011**

	ITALIA					SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE	
	LIFE	BANKING	ASSET MAN.	OTHER	Scritture di consolidato					TOTALE
<b>Premi netti</b>	<b>9.400.919</b>	-	-	-	-	<b>9.400.919</b>	<b>119.045</b>	<b>23.453</b>	-	<b>9.543.417</b>
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(9.381.508)	-	-	-	-	(9.381.508)	(103.339)	(20.186)	-	(9.505.033)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>19.411</b>	-	-	-	-	<b>19.411</b>	<b>15.706</b>	<b>3.267</b>	-	<b>38.384</b>
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	94.461	-	-	94.461	3.747	267	-	98.475
Commissioni di gestione	205.734	-	195.813	-	-	401.547	11.339	4.910	-	417.796
Commissioni di performance	48.325	-	41.636	-	-	89.961	1.949	586	-	92.496
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	85.506	-	-	(1.175)	84.331	5.128	21.701	(6)	111.154
Commissioni diverse	626	7.136	24.366	-	-	32.128	1.129	26	-	33.283
<b>Commissioni attive</b>	<b>254.685</b>	<b>92.642</b>	<b>356.276</b>	-	<b>(1.175)</b>	<b>702.428</b>	<b>23.292</b>	<b>27.490</b>	<b>(6)</b>	<b>753.204</b>
Margine interesse	34.851	190.064	1.240	(7.897)	0	218.258	10.772	1.719	-	230.749
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(33.002)	(32.045)	15	(4)	-	(65.036)	(82)	(308)	-	(65.426)
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>1.849</b>	<b>158.019</b>	<b>1.255</b>	<b>(7.901)</b>	-	<b>153.222</b>	<b>10.690</b>	<b>1.411</b>	-	<b>165.323</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	-	-	-	<b>(34.582)</b>	-	<b>(34.582)</b>	-	-	-	<b>(34.582)</b>
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	3.521	9.040	317	83	-	12.961	335	(6.258)	-	7.038
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(6.210)	-	(74)	-	(6.284)	112	-	-	(6.172)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(39.343)	(84.415)	-	(1.862)	-	(125.620)	158	-	-	(125.462)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(35.822)</b>	<b>(81.585)</b>	<b>317</b>	<b>(1.853)</b>	-	<b>(118.943)</b>	<b>605</b>	<b>(6.258)</b>	-	<b>(124.596)</b>
Altri ricavi diversi	11.392	7.579	360	547	-	19.878	326	937	(168)	20.973
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>251.515</b>	<b>176.655</b>	<b>358.208</b>	<b>(43.789)</b>	<b>(1.175)</b>	<b>741.414</b>	<b>50.619</b>	<b>26.847</b>	<b>(174)</b>	<b>818.706</b>
Commissioni passive rete	(88.406)	(48.973)	(146.582)	-	-	(283.961)	(16.414)	(3.548)	7	(303.916)
Altre commissioni passive	(6.356)	(12.224)	(9.323)	-	-	(27.903)	(2.724)	(19.493)	-	(50.120)
Spese amministrative	(92.082)	(147.917)	(69.107)	(2.715)	1.175	(310.646)	(25.943)	(14.344)	167	(350.766)
Ammortamenti	(4.505)	(7.436)	(2.714)	-	-	(14.655)	(1.644)	(792)	-	(17.091)
Accantonamenti netti per rischi	(4.042)	(1.683)	(6.695)	-	-	(12.420)	(174)	-	-	(12.594)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(195.391)</b>	<b>(218.233)</b>	<b>(234.421)</b>	<b>(2.715)</b>	<b>1.175</b>	<b>(649.585)</b>	<b>(46.899)</b>	<b>(38.177)</b>	<b>174</b>	<b>(734.487)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>56.124</b>	<b>(41.578)</b>	<b>123.787</b>	<b>(46.504)</b>	-	<b>91.829</b>	<b>3.720</b>	<b>(11.330)</b>	-	<b>84.219</b>
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	(16.898)	163	(217)	-	(16.952)
<b>UTILE NETTO DI ESERCIZIO</b>	-	-	-	-	-	<b>74.931</b>	<b>3.883</b>	<b>(11.547)</b>	-	<b>67.267</b>
<b>Goodwill</b>	<b>22.915</b>	-	-	-	-	<b>22.915</b>	<b>122.809</b>	<b>4.140</b>	-	<b>149.864</b>
Investimenti Immobiliari	108.041	-	-	-	-	108.041	-	-	-	108.041
Partecipazioni	-	-	-	404.494	-	404.494	-	-	-	404.494
Titoli immobilizzati (Held To Maturity & Loans and Receivables)	490.380	2.686.210	-	-	-	3.176.590	-	8.989	-	3.185.579
Titoli Available For Sale	2.609.978	5.722.469	42.845	19.390	-	8.394.682	642.063	25.660	-	9.062.406
Att./Pass. Fin. al Fair Value a C.E. nette	2.191.890	359.831	-	-	-	2.551.721	10.004	4.846	-	2.566.571
Att. Fin. dove il rischio è sopportato dagli assicurati	12.268.431	-	-	-	-	12.268.431	450.337	63.839	-	12.782.607
Impieghi netti di tesoreria	(247.712)	4.034.735	(54.088)	265.605	-	3.998.540	383.678	(88.244)	-	4.293.974
- di cui intragruppo	452.315	382.609	43.412	135.588	-	1.013.924	(391.929)	9.256	-	631.251
Impieghi alla clientela	-	3.245.008	-	-	-	3.245.008	137.333	8.712	-	3.391.053
Raccolta attività bancaria	-	7.870.465	-	-	-	7.870.465	292.176	66.983	-	8.229.625
- di cui intragruppo	-	946.482	-	-	-	946.482	349	(184)	-	946.647
<b>Riserve tecniche nette</b>	<b>18.054.896</b>	-	-	-	-	<b>18.054.896</b>	<b>460.502</b>	<b>65.449</b>	-	<b>18.580.848</b>

**DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI PER AREE DI ATTIVITA'  
 AL 31/12/2010**

	ITALIA						SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE
	LIFE	BANKING	ASSET	MAN.	OTHER	Scritture di consolidato				
<b>Premi netti</b>	<b>9.003.188</b>	-	-	-	-	-	<b>9.003.188</b>	-	-	<b>9.123.547</b>
Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve	(8.977.543)	-	-	-	-	-	(8.977.543)	(81.812)	(23.085)	(9.082.440)
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>25.645</b>	-	-	-	-	-	<b>25.645</b>	<b>13.023</b>	<b>2.439</b>	<b>41.107</b>
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	-	112.615	-	-	-	112.615	4.017	225	116.857
Commissioni di gestione	194.234	-	161.313	-	-	-	355.547	10.543	4.689	(28) 370.751
Commissioni di performance	76.478	-	70.449	-	-	-	146.927	2.652	2.015	151.594
Commissioni e ricavi da servizi bancari	-	103.978	-	-	-	(889)	103.089	6.724	35.222	(6) 145.029
Commissioni diverse	394	6.957	21.135	-	-	-	28.486	1.319	181	29.986
<b>Commissioni attive</b>	<b>271.106</b>	<b>110.935</b>	<b>365.512</b>	-	-	<b>(889)</b>	<b>746.664</b>	<b>25.255</b>	<b>42.332</b>	<b>(34) 814.217</b>
Margine interesse	14.190	120.199	1.215	(347)	0	-	135.257	5.632	354	141.243
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	7.747	3.395	(9)	-	-	-	11.133	369	(315)	(1) 11.186
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>21.937</b>	<b>123.594</b>	<b>1.206</b>	<b>(347)</b>	-	-	<b>146.390</b>	<b>6.001</b>	<b>39</b>	<b>(1) 152.429</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14.387</b>	-	-	<b>14.387</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 14.387</b>
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	7.734	6.849	(447)	(644)	-	-	13.492	1.172	(2)	14.662
Rettifiche di valore nette su crediti	-	(9.196)	(82)	(424)	-	-	(9.702)	52	-	(9.650)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.784)	(1.269)	-	(2.777)	-	-	(7.830)	-	(7.400)	(15.230)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>3.950</b>	<b>(3.616)</b>	<b>(529)</b>	<b>(3.845)</b>	-	-	<b>(4.040)</b>	<b>1.224</b>	<b>(7.402)</b>	<b>(10.218)</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>12.454</b>	<b>9.175</b>	<b>156</b>	<b>727</b>	-	-	<b>22.512</b>	<b>396</b>	<b>433</b>	<b>(487) 22.854</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>335.092</b>	<b>240.088</b>	<b>366.345</b>	<b>10.922</b>	<b>(889)</b>	<b>951.558</b>	<b>45.899</b>	<b>37.841</b>	<b>(522)</b>	<b>1.034.776</b>
Commissioni passive rete	(92.339)	(51.538)	(160.882)	-	-	(304.759)	(16.062)	(4.283)	6	(325.098)
Altre commissioni passive	(6.146)	(12.706)	(7.987)	-	-	(26.839)	(3.031)	(29.875)	28	(59.717)
Spese amministrative	(96.950)	(127.723)	(78.887)	(1.555)	889	(304.226)	(26.349)	(13.745)	488	(343.832)
Ammortamenti	(3.764)	(7.040)	(2.905)	(53)	-	(13.762)	(1.737)	(957)	-	(16.456)
Accantonamenti netti per rischi	(5.121)	(2.263)	(7.968)	-	-	(15.352)	180	-	-	(15.172)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(204.320)</b>	<b>(201.270)</b>	<b>(258.629)</b>	<b>(1.608)</b>	<b>889</b>	<b>(664.938)</b>	<b>(46.999)</b>	<b>(48.860)</b>	<b>522</b>	<b>(760.275)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>130.772</b>	<b>38.818</b>	<b>107.716</b>	<b>9.314</b>	<b>-</b>	<b>286.620</b>	<b>(1.100)</b>	<b>(11.019)</b>	<b>-</b>	<b>274.501</b>
Imposte dell'esercizio	-	-	-	-	-	(52.158)	1.720	(337)	-	(50.775)
<b>UTILE NETTO PRO-FORMA</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>234.462</b>	<b>620</b>	<b>(11.356)</b>	<b>-</b>	<b>223.726</b>
Operazione alienazione titoli LB collegata ad intervento finanziario azionisti di maggioranza (netto imposte)	-	-	-	-	-	22.907	-	-	-	22.907
<b>UTILE NETTO DI ESERCIZIO</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>257.369</b>	<b>620</b>	<b>(11.356)</b>	<b>-</b>	<b>246.633</b>
<b>Goodwill</b>	<b>22.915</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22.915</b>	<b>122.809</b>	<b>4.140</b>	<b>-</b>	<b>149.864</b>
Investimenti Immobiliari	90.654	-	-	-	-	90.654	-	-	-	90.654
Partecipazioni	-	-	-	447.058	-	447.058	-	-	-	447.058
<b>Titoli immobilizzati (HTM + LR)</b>	<b>405.500</b>	<b>3.236.260</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.641.760</b>	<b>-</b>	<b>8.971</b>	<b>-</b>	<b>3.650.731</b>
Titoli AFS	2.541.646	1.797.541	34.685	20.035	-	4.393.907	261.217	4.463	-	4.659.587
Att./Pass. Fin. al Fair Value a C.E. nette	2.981.092	505.308	-	-	-	3.486.400	16.250	7.538	-	3.510.188
Att. Fin. dove il rischio è sopportato dagli assicurati	13.687.367	-	-	-	-	13.687.367	446.017	59.055	-	14.192.439
<b>Impieghi netti di tesoreria</b>	<b>(371.368)</b>	<b>1.018.683</b>	<b>(61.264)</b>	<b>539.458</b>	<b>-</b>	<b>1.125.509</b>	<b>2.372</b>	<b>(49.743)</b>	<b>-</b>	<b>1.078.138</b>
- di cui infragruppo	623.922	39.925	44.779	14.842	-	723.468	(35.618)	(1.807)	-	686.043
Impieghi alla clientela	-	3.236.195	-	-	-	3.236.195	124.394	7.339	-	3.367.928
Raccolta attività bancaria	-	7.538.797	-	-	-	7.538.797	301.024	31.704	-	7.871.525
- di cui infragruppo	-	985.561	-	-	-	985.561	375	(2.270)	-	983.666
<b>Riserve tecniche nette</b>	<b>19.993.713</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.993.713</b>	<b>453.818</b>	<b>61.319</b>	<b>-</b>	<b>20.508.850</b>

## **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.

## **Compliance & Risk Control**

La funzione Compliance & Risk Control 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 Compliance & Risk Control 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 Compliance & Risk Control 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 Risk Control, Risk Assessment & Mitigation e la Compliance.

Nel corso del 2011, le attività della Funzione sono state riorganizzate, con l'obiettivo di creare le basi per sfruttare al meglio le possibili sinergie fra le attività di presidio dei rischi operativi e di non conformità, accentrando le attività di assessment e quelle di controllo continuativo su tali rischi presso una specifica struttura dedicata – il Settore Risk Assessment & Mitigation – che opera a supporto sia del Settore Risk Control sia della Compliance.

Tale riorganizzazione ha perciò comportato la ridefinizione delle attribuzioni in materia di controllo dei rischi operativi. In particolare:

- al Settore Risk Assessment & Mitigation, è stato assegnato il compito di valutare congiuntamente i rischi operativi e di non conformità a cui le diverse unità organizzative sono esposte, attraverso un processo di Risk Assessment, nonché di sviluppare un sistema di controlli ricorrenti di secondo livello;
- al Settore Compliance, è stato assegnato il compito di presidiare l'evoluzione del quadro normativo e regolamentare per valutarne preventivamente gli impatti sulle attività aziendali. Svolge un ruolo di consulenza ed assistenza all'Amministratore Delegato e Direttore Generale al fine di valutare l'adeguatezza delle prassi e procedure attuali alle normative vigenti e favorire il tempestivo adeguamento alle nuove normative. Inoltre, presidia il corretto svolgimento del processo di gestione dei reclami della clientela e delle istanze provenienti dalle Autorità di Vigilanza e ne controlla l'andamento al fine di identificare tempestivamente eventuali aree di miglioramento sui processi aziendali controllo.

- al settore Risk Control, infine, è stato assegnato il compito di monitorare e valutare l'esposizione ai rischi di mercato e paese nonché a quelli di solvibilità delle controparti, di credito e operativi, tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione all'attività svolta. Ha inoltre il compito di sviluppare le metodologie quantitative volte alla determinazione e gestione dei rischi oggetto di controllo.

## Risk Control

Il Settore svolge, principalmente, le seguenti attività:

- elabora il capitale economico, sia a livello individuale, sia a livello consolidato per i rischi di propria pertinenza;
- controlla il rischio di credito, concentrazione e residuo delle controparti istituzionali e in collaborazione con la Divisione Finance propone al Consiglio di Amministrazione con cadenza almeno annuale, in coerenza con il *business plan*, le *policy* di credito e di *rating* per i portafogli interessati, ponendo in essere tutte le necessarie procedure finalizzate al monitoraggio dei limiti di rischio di credito contenuti nelle *policy* approvate;
- effettua l'analisi di credito delle controparti istituzionali secondo le linee guida contenute nella *policy* del credito e sovrintende, in via continuativa, al monitoraggio del rischio di credito segnalando l'insorgere di situazioni "anomale"; avvalendosi di appositi strumenti, definisce, laddove rilevante, il grado di potenziale insolvenza dei singoli clienti affidati, oltre che i dati statistici rilevanti per le singole forme tecniche al fine di garantire la solvibilità della Banca e del Gruppo Bancario; effettua la misurazione del rischio di credito e la verifica dell'adeguatezza patrimoniale;
- gestisce il processo di controllo dei rischi di mercato e solvibilità a livello di Gruppo Bancario, derivanti dalle posizioni in conto proprio, seguendo i parametri del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria; effettua, a tal riguardo, il calcolo del VAR del portafoglio di proprietà su base giornaliera; presidia l'evoluzione dei rischi operativi attraverso lo svolgimento dei processi di identificazione, misurazione e controllo degli stessi, come regolamentato dalla normativa interna del Settore e nel rispetto del *risk appetite* aziendale; effettua gli stress test e produce reportistica periodica;
- si coordina con il settore Ispettorato Rete e Antiriciclaggio per lo svolgimento delle attività di

controllo dei rischi operativi rivenienti dall'operato della Rete di Vendita;

- verifica e valida i modelli di calcolo del requisito patrimoniale a fronte dei rischi operativi e le attività previste dalle disposizioni di Vigilanza rispetto alle metodologie di misurazione di misurazione in uso a livello individuale e consolidato;
- raccoglie, con il supporto delle funzioni aziendali interessate, i flussi informativi necessari per la quantificazione e la gestione delle perdite derivanti dai rischi operativi;
- predispone le informazioni relative alle perdite derivanti da rischi operativi, oggetto delle segnalazioni periodiche richieste dalle autorità di vigilanza;
- controlla il processo di *asset liability management* posto in essere dalla Divisione Finance, evidenziando eventuali situazioni di disallineamento rispetto ai limiti contenuti nella *policy* approvata;
- controlla il processo di gestione della liquidità sia operativa sia strutturale, predisponendo, con cadenza giornaliera, la relativa reportistica ed evidenziando eventuali situazioni di criticità rispetto ai limiti stabiliti nella *policy* approvata;
- esegue, con cadenza almeno annuale, gli *stress test* sui rischi rilevanti ed i *test* retrospettivi e prospettici di *hedge accounting*;
- riferisce sulla posizione di rischio assunta dalla Banca e dal Gruppo Bancario;
- valuta la coerenza del *risk appetite* della Banca e delle altre società monitorate, sia su base individuale che consolidata, verificandone le condizioni di rischiosità e proponendo le azioni correttive che si rendessero eventualmente necessarie a fronte del confronto con gli obiettivi definiti;
- acquisisce dati e notizie relative all'economia reale, monetaria, creditizia e finanziaria, anche in funzione delle note accompagnatorie dei bilanci;
- predispone e coordina gli altri settori della Funzione Controllo Rischi e Compliance alla finalizzazione della reportistica istituzionale.
- costruisce, elabora e produce modelli matematici e statistici per l'analisi del rischio tramite l'acquisizione di dati finanziari e secondo le *best practices* di mercato;
- costruisce modelli volti al calcolo del capitale economico e alla stima delle variabili necessarie

al calcolo dello stesso;

- elabora, secondo le *best practices* di mercato, soluzioni tattiche volte alla valutazione del rischio di prodotti non ancora coperti dalle procedure di rischio di mercato;
- elabora, in collaborazione con le funzioni di *risk management* di primo livello metodologie volte alla gestione del rischio di liquidità e di tasso d'interesse;
- sviluppa, secondo le *best practices* di mercato, modelli di *pricing* per la valorizzazione a *fair value* degli strumenti finanziari emessi o collocati dalla Banca;
- valida i modelli sia di *pricing* sia di calcolo del rischio eventualmente elaborati dalle funzioni di linea;
- valida i prezzi utilizzati per la valorizzazione del portafoglio titoli della Banca secondo le regole contenute nella *policy* di mercato attivo;
- elabora metodologie volte all'affinamento delle tecniche di *stress testing* per i rischi di competenza del Settore.

## **Risk Assessment & Mitigation**

Il Settore Risk Assessment & Mitigation ha il compito di presidiare le attività svolte dalle strutture della società al fine di identificare gli elementi alla base della valutazione dei rischi operativi e di non conformità a cui le unità sono esposte.

Collabora con gli altri settori della Funzione Compliance & Risk Control al fine di giungere ad una valutazione dell'esposizione ai rischi delle strutture e dei processi aziendali e si occupa di attività di monitoraggio continuativo dei processi principalmente attraverso indicatori a distanza.

## **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.

### **Funzione di Internal Auditing**

La Funzione di Internal Auditing effettua un costante presidio finalizzato a verificare l'efficacia e l'efficienza del sistema dei controlli, evidenzia le eventuali mancanze presenti nel sistema, nelle procedure e nelle policy, verifica ed integra l'efficacia del complessivo processo di gestione dei rischi finanziari, di credito e operativi.

L'Internal Auditing svolge un'attività indipendente e obiettiva di revisione interna e consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione e del complessivo sistema dei controlli interni.

Controlla, anche con verifiche in loco, la regolarità dell'operatività e valuta la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato i possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione e ai processi di governance.

Effettua le attività sopra descritte per le società con le quali la Banca ha stipulato uno specifico contratto di servizio per il quale la medesima Funzione si impegna a fornire il servizio di internal auditing; svolge, inoltre, attività di coordinamento a livello di Gruppo nei confronti delle Funzioni omologhe presso le controllate e consociate.

Riferisce periodicamente sui risultati della propria attività al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato Controllo Interno e Rischi del Gruppo Bancario (CCIR), di cui il Responsabile della Funzione, o suo delegato, funge da Segretario. In caso di gravi irregolarità, riferisce immediatamente al Collegio Sindacale e al Consiglio di Amministrazione.

## **Comitato Controllo Interno e Rischi**

E' l'organo collegiale che assiste il Consiglio di Amministrazione nella valutazione effettuata almeno con cadenza annuale, della conformità, dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni, assicurandosi che i principali rischi aziendali, compreso il rischio di credito, siano correttamente identificati e misurati, gestiti e monitorati in modo adeguato.

La principale funzione è comunque quella di assistere il Consiglio di Amministrazione nei compiti riguardanti la determinazione delle linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno della Società e delle sue controllate e nella periodica verifica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento. Valuta il piano di lavoro predisposto dalla Funzione di Internal Auditing e ne riceve le relazioni periodiche; valuta i rilievi emersi dall'attività svolta dalle funzioni Internal Auditing e dalla Compliance & Risk Control; valuta i rilievi emersi dalle comunicazioni del Collegio Sindacale e dalle relazioni della società di revisione; valuta rilievi e proposte emersi dalle verifiche svolte dalle autorità di Controllo e/o Vigilanza; riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta dal Comitato medesimo; svolge gli ulteriori compiti relativi al controllo interno che gli siano affidati dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

## **Informativa relativa ai rischi finanziari secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS7**

Il principio contabile internazionale **IFRS 7**, 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 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.
2. **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.
3. **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.

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.

## **Gestione dei rischi di Conglomerato**

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

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

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

## **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.

### **Mappatura dei rischi rilevanti**

I rischi finanziari generati dall’attività della Compagnie assicurative del Conglomerato derivano dalla funzione d’investimento volta a conseguire gli obiettivi strategici delle stesse, sia in ottica reddituale sia di copertura delle riserve tecniche. In particolare, i rischi finanziari ritenuti rilevanti possono essere sostanzialmente riassunti in rischi di mercato, inteso principalmente come rischio di tasso e rischio di spread e, in misura limitata, il rischio di credito, come rischio di controparte. Quest’ultimo, derivante principalmente dall’attività in derivati, è mitigato attraverso un processo di collateralizzazione nell’ambito del contratto ISDA/CSA ed è trattato nell’apposita policy. Per completare il quadro dell’analisi sulla tipologia dei rischi viene anche considerato il rischio di liquidità, il rischio regolamentare e di compliance e per finire, ma non meno importante, il rischio reputazionale.

In considerazione della significatività dell’esposizioni presenti nella Compagnia Vita Italiana rispetto alla Compagnia Irlandese, per ogni tipologia di rischio verranno fatti dei riferimenti sulle evidenze dei controlli effettuati su Mediolanum Vita.

### **Solvency II**

Il Gruppo Mediolanum ha avviato già da qualche anno un progetto finalizzato al recepimento della normativa Solvency 2. Il progetto, condotto a livello di Gruppo, vede coinvolte a diverso titolo tutte le funzioni aziendali. Il progetto di implementazione in corso è volto all’implementazione di tutte le regole necessarie a soddisfare i requisiti dei tre pilastri su cui si fonda la normativa. Si ricorda infatti che la normativa Solvency 2 si fonda su tre pilastri fondamentali: il primo relativo al calcolo del margine di solvibilità secondo una metodologia “risk-based”, il secondo, cosiddetto processo ORSA (Own Risk and Solvency Assessment), relativo ai presidi di controllo quali - quantitativi di cui le compagnie si devono dotare per assicurare la solvibilità e il terzo pilastro relativo ai requisiti di informativa pubblica ai vari stakeholders.

In linea con quanto previsto dal dettato normativo, il progetto in corso presso il Gruppo Mediolanum ha l’obiettivo di implementare un sistema di calcolo del capitale (cosiddetto SCR) nonché di procedere ad una revisione dei processi di risk management. E’ quindi con questo spirito che il Gruppo Mediolanum

sta completando non solo l'infrastruttura per il calcolo del requisito di capitale di primo pilastro ma anche il processo ORSA nonché la revisione del risk appetite e della risk governance interna. Forti inoltre dell'esperienza di Basilea 2 e del processo ICAAP nel Gruppo Bancario, il progetto Solvency 2 permetterà a Mediolanum di adottare una gestione del business assicurativo più "risk-based", completando così il proprio sistema di enterprise risk management. Si segnala infine che il gruppo Mediolanum ha partecipato negli anni scorsi a tutti gli studi di impatto quantitativo (cosiddetti QIS) nonché agli stress test previsti da EIOPA nel corso del 2011.

### **Politiche di gestione dei rischi finanziari – Aspetti generali ed organizzativi**

Il disegno del modello organizzativo per la gestione dei rischi finanziari all'interno del Gruppo Mediolanum deve essere tale da garantire:

- la coerenza con il modello organizzativo ed il rispetto dei vincoli e delle relazioni interne esistenti;
- il coinvolgimento di molteplici unità organizzative nell'ambito del processo di Controllo dei Rischi;
- l'ottimizzazione e la valorizzazione dei presidi organizzativi, delle interrelazioni e dei flussi informativi intercorrenti fra le unità organizzative esistenti;

Con riferimento alla Compagnia Vita Italiana, Mediolanum Vita, gli attori coinvolti nel processo di Controllo dei Rischi Finanziari sono molteplici e sono diffusi in tutte le realtà organizzative del Gruppo.

Le unità organizzative di Mediolanum Gestione Fondi e di Banca Mediolanum, per le attività svolte per effetto dei contratti di outsourcing, sono chiamate, a vario titolo, a supportare il processo di monitoraggio, controllo, gestione e mitigazione dei rischi finanziari e di credito relativi agli attivi in gestione, ciascuna nei limiti della propria competenza ed in funzione del grado di esposizione ai fattori di rischio e della complessità organizzativa dell'attività svolta.

L'architettura organizzativa di supporto al processo è costituita dalle interrelazioni tra tutte le unità organizzative della Compagnia Vita coinvolte: il Consiglio di Amministrazione, dagli Amministratori Delegati, il Comitato Gestione Prodotti e Patrimonio, l'Ufficio Amministrazione Patrimoniale, i Gestori (in delega presso Mediolanum Gestione Fondi), la Funzione Compliance & Risk Control, il Settore Risk Control e la Funzione Internal Audit.

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.

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.

Il sistema di controllo è articolato secondo più livelli, come in precedenza già illustrato, che prevedono:

- controlli di linea e di primo livello
- controlli di secondo livello
- attività di revisione interna

Lo sviluppo di un sistema di controllo del rischio pervade largamente l'organizzazione e coinvolge sia le funzioni gestorie sia le funzioni e gli Organi aziendali di indirizzo, controllo e supervisione, in una logica di separatezza tra funzioni di business e di controllo.

I 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. Tali controlli sono svolti, principalmente, dalle seguenti strutture:

- ufficio Amministrazione Patrimoniale;
- dalle strutture deputate ad operare sui mercati nell'ambito delle attività di gestione, presso la delegata Mediolanum Gestioni Fondi, che si avvale delle strutture di gestione e di strutture di controllo di primo livello, tra cui il Risk Management riveste un ruolo primario;
- Attuario incaricato e ufficio Attuariato
- ufficio Valutazioni Finanziarie

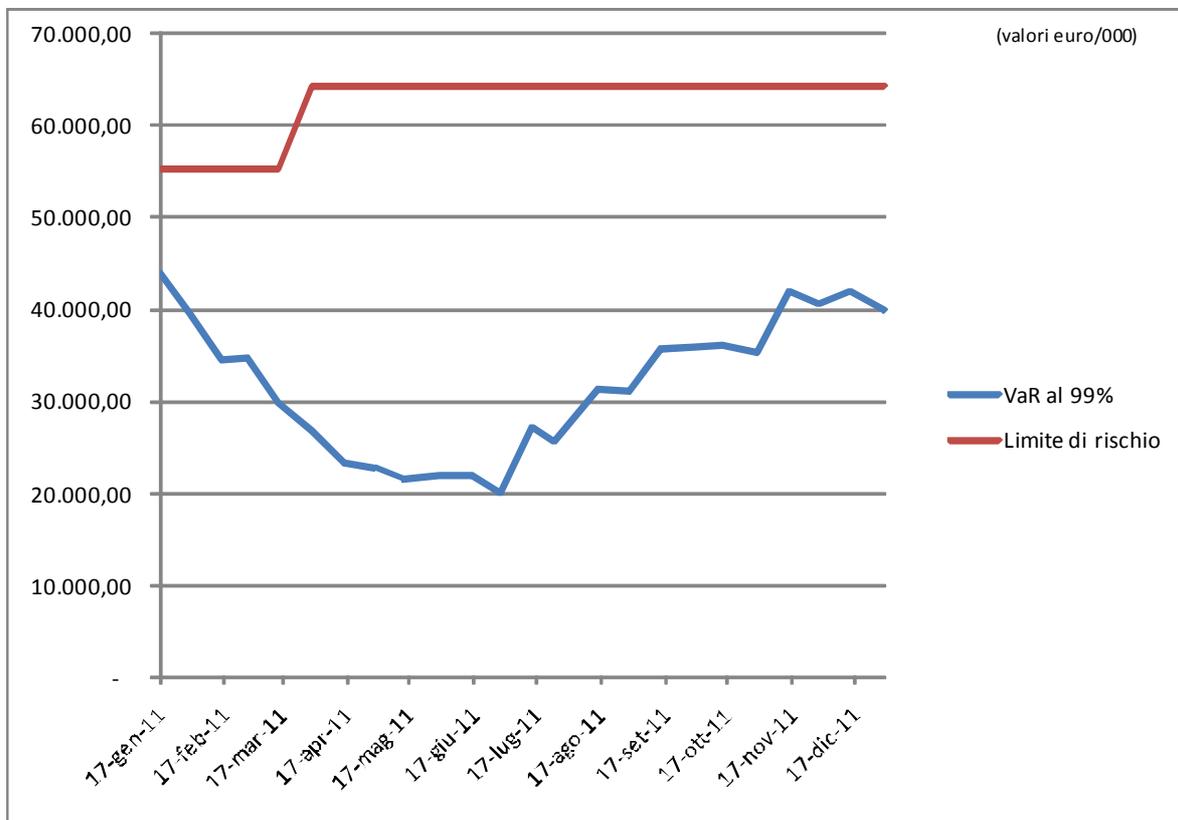
I controlli di secondo livello sono affidati, sulla base di apposito contratto di outsourcing, alla Funzione Compliance & Risk Control di Banca Mediolanum, in quanto unità autonoma ed indipendente rispetto alle strutture della compagnia e della società di gestione. Tale struttura ha il compito di concorrere alla definizione dei limiti operativi e delle metodologie di misurazione dei rischi e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi di rischio /rendimento definiti – per ogni servizio – dai competenti organi aziendali.

L'attività di revisione interna (Internal Auditing), demandata alla struttura Internal Auditing di Banca Mediolanum, in virtù di apposito contratto di outsourcing, nel cui ambito rientra la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni, in relazione alla natura e al livello dei rischi assunti. L'attività, che si configura quindi come controllo di 3° livello, è condotta da strutture diverse e indipendenti da quelle produttive, nonché da quelle deputate ai controlli descritti al precedente punto precedente. L'organo amministrativo e quello di controllo sono regolarmente e periodicamente informati sull'attività svolta, anche per assicurare che di fronte ad eventuali carenze o anomalie siano adottate idonee e tempestive azioni correttive.

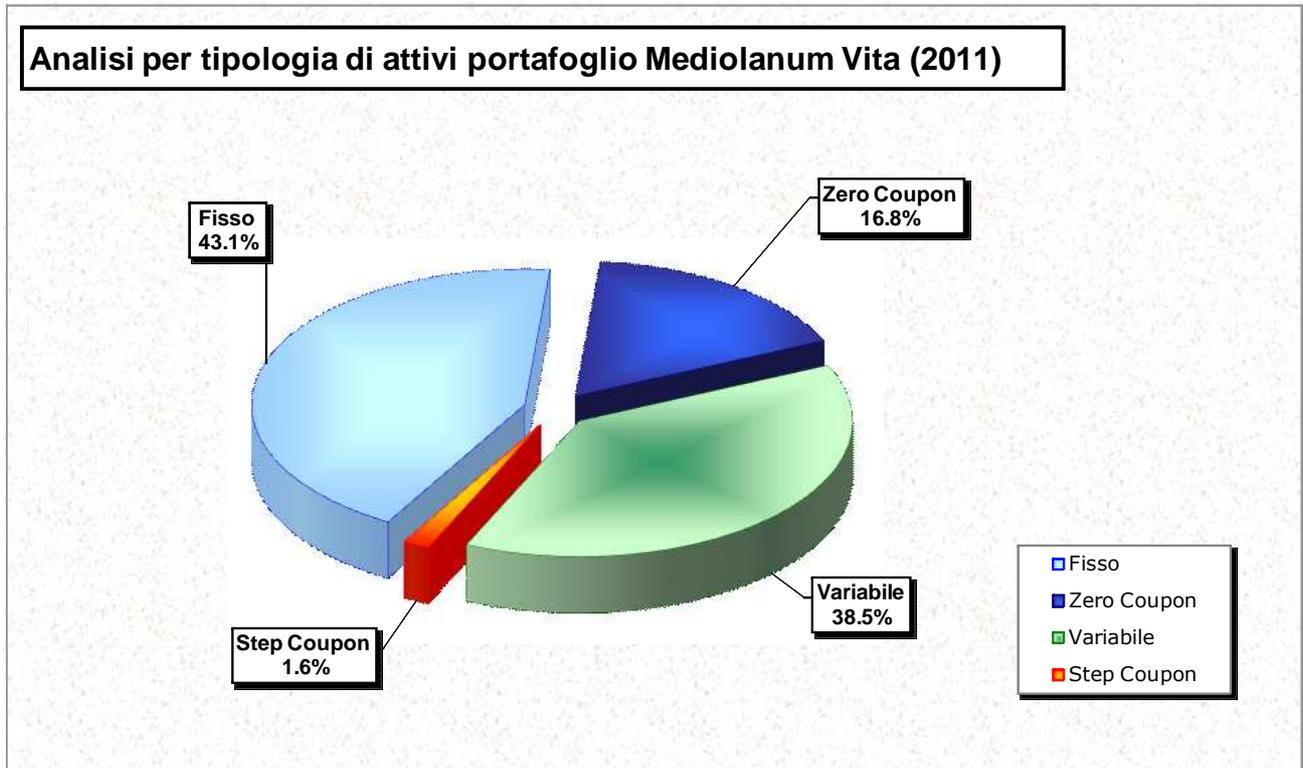
### Rischio di Mercato

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.

Di seguito viene rappresentato il grafico relativo all'andamento del Var per l'anno 2011:



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



### Rischio di credito

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

Come dimostra la ripartizione del portafoglio per rating riportata in tabella, la qualità dei sottostanti presenti in portafoglio della Compagnia Vita Italiana, è confermata anche dall'elevato standing creditizio degli stessi:

### Portafogli titoli Mediolanum Vita - POSIZIONE

Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010

(€/000)	2011	2010	Variazione (%)	
<b>HFT</b>				
Nominale	2,187,690	2,899,533	-25%	
Valore di mercato	2,099,921	2,858,138	-27%	
<b>AFS</b>				
Nominale	2,866,935	2,598,562		10%
Valore di mercato	2,575,370	2,500,444		3%
<b>HTM</b>				
Nominale	323,856	267,856		21%
Valore di mercato	269,782	245,998		10%
<b>L&amp;R</b>				
Nominale	179,417	151,984		18%
Valore di mercato	171,425	152,293		13%

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

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

Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010

Classe di Rating	2011		2010		Variazione
(S&P Equivalent)	(€/000)	%	(€/000)	%	(%)
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>5,116,498</b>	<b>100%</b>	<b>5,756,873</b>	<b>100%</b>	<b>-11%</b>
AAA	-	-	25,453	0.4%	-100%
da AA+ a AA-	67,064	1.3%	523,512	9.1%	-87%
da A+ a A-	3,070,847	60.1%	4,638,466	80.6%	-34%
da BBB+ a BBB-	1,694,481	33.1%	509,911	8.9%	232%
BB+ o inferiore	278,845	5.4%	47,296	0.8%	490%
Senza Rating	5,260	0.1%	12,234	0.2%	-57%

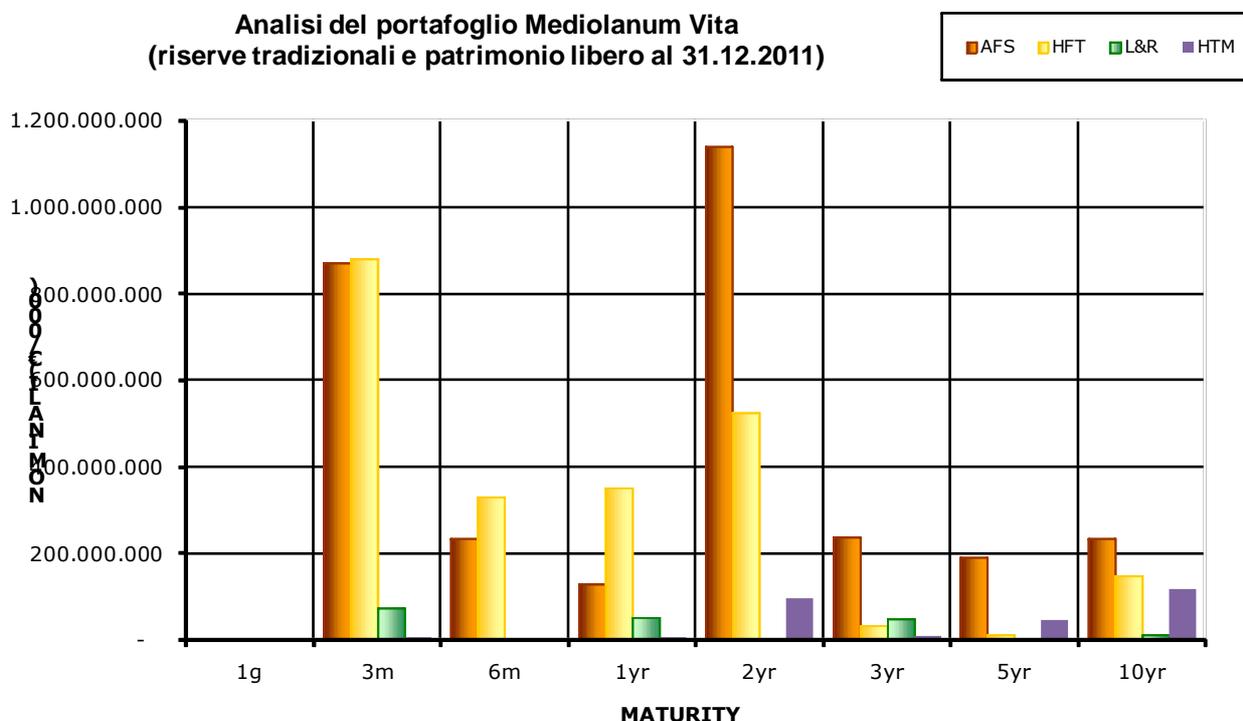
NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked

## 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.



### Rischi regolamentari di compliance e reputazionali.

Il mancato rispetto dei limiti normativi (previsti da leggi, regolamenti, prospetti, circolari e provvedimenti) applicabili alle varie tipologie di prodotti delle Compagnie Assicuratrici, può generare dei rischi di legge e/o di conformità in senso lato. Per contro il rischio di reputazione viene definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Società da parte di clienti, controparti, azionisti e investitori o autorità di vigilanza.

La gestione del rischio reputazionale discende dalla corretta gestione delle scelte di business, dei rapporti con gli stakeholder di riferimento e dell'attuazione di processi interni di gestione operativa coerenti con i principi di sana e prudente gestione.

I rischi reputazionali sono considerati come rischi di “secondo livello” ovvero spesso generati da un'altra tipologia di rischio non adeguatamente gestita, ad esempio una qualche tipologia di rischio finanziario potrebbe produrre come ulteriore effetto un rischio di tipo reputazionale.

### **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, etc..)

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 gli investimenti assicurativi di questo tipo prefigurano per il cliente un'esposizione verso due o al massimo tre controparti (l'emittente del titolo obbligazionario, la controparte dell'opzione e dell'eventuale swap).

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<sup>®</sup>: 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 31.12.2011 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.

<b>Rischio di Concentrazione portafoglio Index Linked di Guppo</b>			
Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010			
	2011	2010	Variazione (%)
Perdita attesa	96.709	45.256	114%
Perdita inattesa	791.792	577.770	37%
Credit VaR (99%)	888.501	623.026	43%
Indice di concentrazione (Herfindahl Normalizzato)	5,66%	5,48%	3%

### 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.

<b>Rischio di credito derivante da riassicurazione portafoglio Mediolanum Vita</b>						
Dati puntuali (31-dic-11)						
	Riserve Tecniche Riassicurate (€/000)	Perdita attesa (€/000)	Rating Moody's	Rating S&P	PD	LGD
<b>TOTALE</b>	<b>87.566</b>	<b>1.066</b>				
Swiss Re Europe SA	37.090 €	658 €	A1	AA-	2,96%	60%
Munchener Ruck Italia Spa	19.292 €	120 €	Aa3	AA-	1,04%	60%
SCOR Global Life SE	12.552 €	72 €	A2	A	0,96%	60%
Swiss Re Frankona Rueckversicherung - AG	7.814 €	139 €	A1	AA-	2,96%	60%
SCOR Global Life SE (EX REVIOS)	8.402 €	48 €	A2	A	0,96%	60%
Hannover Rueckversicherung - AG	2.390 €	29 €	N/A	AA-	2,05%	60%
INA Assitalia	26 €	0 €	N/A	A	0,96%	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 31/12/2011

MEDIOLANUM VITA	L1 2011 (€000)	L1 2010 (€000)	L2 2011 (€000)	L2 2010 (€000)	L3 2011 (€000)	L3 2010 (€000)	TOTALE 2011 (€000)	TOTALE 2010 (€000)
<b>Patrimonio Libero</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	4.645.949	5.455.955	366.352	216.047	27.365	720	5.039.666	5.672.722
Titoli di capitale	-	34	-	-	1.480	1.506	1.480	1.540
Quote di O.I.C.R.	-	-	9	-	29.253	30.007	29.262	30.007
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	576	164	1.463	1.860	2.039	2.024
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>4.645.949</b>	<b>5.455.988</b>	<b>366.938</b>	<b>216.211</b>	<b>59.560</b>	<b>34.093</b>	<b>5.072.447</b>	<b>5.706.293</b>
<b>Passività</b>								
Derivati finanziari	-	-	(4.278)	(7.498)	(3.861)	(5.693)	(8.139)	(13.191)
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(4.278)</b>	<b>(7.498)</b>	<b>(3.861)</b>	<b>(5.693)</b>	<b>(8.139)</b>	<b>(13.191)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>4.645.949</b>	<b>5.455.988</b>	<b>362.660</b>	<b>208.713</b>	<b>55.699</b>	<b>28.400</b>	<b>5.064.307</b>	<b>5.693.102</b>
<b>Ramo Terzo</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	116.575	165.864	1.095.143	1.616.130	55.423	24.664	1.267.141	1.806.658
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	8.309.871	8.472.412	2.875	3.058	-	-	8.312.746	8.475.470
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	24.312	24.919	3.191	96.828	21.121	121.748
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>8.426.446</b>	<b>8.638.276</b>	<b>1.122.329</b>	<b>1.644.108</b>	<b>52.232</b>	<b>121.492</b>	<b>9.601.008</b>	<b>10.403.876</b>
<b>Passività</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnia di assicurazione	-	-	-	(765)	-	(77)	-	(842)
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti riassicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(765)</b>	<b>0</b>	<b>(77)</b>	<b>0</b>	<b>(842)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>8.426.446</b>	<b>8.638.276</b>	<b>1.122.329</b>	<b>1.643.343</b>	<b>52.232</b>	<b>121.415</b>	<b>9.601.008</b>	<b>10.403.034</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 Ltd:

MEDIOLANUM INTERNATIONAL LIF	L1 2011 (€/000)	L1 2010 (€/000)	L2 2011 (€/000)	L2 2010 (€/000)	L3 2011 (€/000)	L3 2010 (€/000)	TOTALE 2011 (€/000)	TOTALE 2010 (€/000)
<b>Patrimonio Libero</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	46.813	90.392	4.726	5.336	7.305	6.045	58.844	101.773
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	-	174	-	-	-	-	-	174
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	619	634	1.225	493	1.845	1.127
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>46.813</b>	<b>90.566</b>	<b>5.346</b>	<b>5.969</b>	<b>8.530</b>	<b>6.538</b>	<b>60.689</b>	<b>103.073</b>
<b>Ramo Terzo</b>								
<b>Attività</b>								
Titoli di debito	159.216	105.482	1.486.593	1.868.467	-	-	1.645.810	1.973.948
Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-
Quote di O.I.C.R.	559.863	671.421	156.272	160.300	-	-	716.135	831.721
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	-	-	123.311	122.053	738.880	883.981	862.191	1.006.034
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>719.080</b>	<b>776.903</b>	<b>1.766.176</b>	<b>2.150.820</b>	<b>738.880</b>	<b>883.981</b>	<b>3.224.136</b>	<b>3.811.704</b>
<b>Passività</b>								
Passività da contratti finanziari emessi da compagnia di assicurazione derivanti	(27.839)	(34.522)	(52.544)	(42.081)	-	-	(80.383)	(76.603)
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-	-	-
contratti riassicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>(27.839)</b>	<b>(34.522)</b>	<b>(52.544)</b>	<b>(42.081)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(80.383)</b>	<b>(76.603)</b>
<b>TOTALE A+P</b>	<b>691.240</b>	<b>742.381</b>	<b>1.713.632</b>	<b>2.108.739</b>	<b>738.880</b>	<b>883.981</b>	<b>3.143.752</b>	<b>3.735.101</b>

Nota: sono stati riclassificati i titoli di debito separando le obbligazioni dai derivati

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.

## **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.

### **Mappatura dei rischi rilevanti**

Il processo di identificazione dei rischi rilevanti per il Gruppo Mediolanum, anche conformemente alla circolare 263/06, parte dall'analisi dell'ambito di operatività della Banca e del Gruppo sulle linee di business regolamentari e dall'analisi delle attività in esse svolte.

La mappatura dei rischi parte quindi dalla consapevolezza delle macro linee di business che compongono l'attività tipica del Gruppo Bancario.

Nell'ambito del Gruppo Bancario Mediolanum si possono quindi identificare i seguenti principali segmenti di business:

- Attività di Credito (Retail and Commercial Banking)
- Attività di Tesoreria (Trading and Sales)
- Attività di Gestione del risparmio (Asset Management)
- Attività di intermediazione e collocamento (Retail Brokerage)

Partendo dalla misurazione dei rischi si procede a definire una soglia di rilevanza degli stessi sia per i rischi che richiedono un requisito patrimoniale che per quelli che non prevedono nessun assorbimento di patrimonio ma che devono comunque essere analizzati e presidiati.

### **Rischi di primo pilastro**

#### **Rischio di Credito (incluso rischio di controparte)**

Il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito creditizio sino al default delle controparti istituzionali, retail e corporate nei confronti delle quali la banca si pone come

creditrice nella propria attività di investimento o lending, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.

### **Rischi di Mercato**

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

### **Rischio Operativo**

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

### **Rischi di secondo pilastro**

#### **Rischio di Concentrazione**

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

#### **Rischio di tasso**

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

#### **Rischio di liquidità**

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

**Rischio residuo**

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

**Rischio strategico**

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

**Rischio di reputazione**

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

**Rischio di Credito****Aspetti generali**

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

Con riferimento a Banca Mediolanum, la Divisione Credito ha la responsabilità di garantire l'adeguata attuazione della politica creditizia della Banca, nel rispetto della normativa vigente. Essa si articola nei Settori Crediti Ordinari, Crediti Speciali, Crediti in Osservazione e Credit Operations e nell'Unità di Supporto Manageriale Policy e Monitoraggio Crediti.

Il Settore Crediti Ordinari presidia tutti i processi legati alla delibera ed alla erogazione dei crediti ordinari (fidi, prestiti, crediti di firma) ed alla gestione delle garanzie.

Nei limiti delle facoltà attribuite, delibera gli affidamenti a favore della clientela, provvedendo, per quelli non di competenza, alla istruzione e presentazione della pratica agli Organi superiori, esprimendo un giudizio di merito non vincolante.

Il Settore è Crediti Speciali è responsabile del processo di delibera ed erogazione dei mutui fondiari ed ipotecari da parte della Banca, in coerenza con le Linee Guida e le regole definite nel Regolamento per la Gestione del Credito.

Cura la produzione della reportistica sull'attività svolta per il Responsabile di Divisione e per l'unità Service Engineering & Analysis e collabora con l'Unità Policy e Monitoraggio Crediti alla redazione del Regolamento e delle Policy in materia di Crediti Speciali.

Il Settore Crediti in Osservazione gestisce le azioni di rientro assicurandone la corretta e tempestiva esecuzione in conformità a quanto previsto nelle policy e regolamenti, supervisiona e rileva le attività di recupero delle posizioni debitorie effettuate dalle consociate estere con attività creditizia.

Il Settore Credit Operations gestisce la relazione con il cliente e con la Rete di Vendita, fornendo un servizio di assistenza che copre tutto l'iter logistico e amministrativo delle pratiche di credito, sia di tipo ordinario sia speciale, potendo assumere, esclusivamente per le pratiche con un livello di rischio basso e per importi limitati, il ruolo di deliberante

Policy e Monitoraggio crediti è il settore che sovrintende all'attività di elaborazione e proposizione delle strategie e policy in tema di gestione del credito, definendo i principi metodologici e le regole tecniche per la gestione del rischio creditizio ed elaborando modelli previsionali e consuntivi sul rischio di credito, in stretto coordinamento con la Funzione Compliance & Risk Control.

### **Politiche di gestione del rischio di credito - Aspetti Organizzativi**

Le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio di 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 ed, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali

Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

### **Sistemi di gestione, misurazione e controllo del rischio di credito**

Il controllo della qualità del credito viene perseguito mediante un esame sistematico delle evidenze di rischio e con il supporto di specifiche procedure operative da ogni Società del Gruppo in ogni fase del processo di erogazione.

Nella concessione dei finanziamenti è condizione indispensabile comprendere esaurientemente la situazione 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.

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

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito sono rappresentate da contratti accessori al credito ovvero da altri strumenti e tecniche che determinano una riduzione del rischio di credito, riconosciuta

in sede di calcolo dei requisiti patrimoniali nonché, in ottica gestionale, dalle policy interne del Gruppo Bancario Mediolanum. L'assunzione di rischio di credito è contestuale e fisiologico all'attività di lending tipica della Divisione Business Operations Management nonché all'attività di gestione della liquidità tipica del Settore Tesoreria.

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

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

La protezione del credito di tipo reale è costituita da:

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

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

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

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

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

Per quanto riguarda le garanzie assistite da pegno, il prodotto finanziario dato in pegno, diretto o indiretto deve rientrare tra i prodotti qui elencati:

- saldi di c/c presso la nostra banca;

- titoli di stato o garantiti dallo stato e titoli stanziabili;
- quote di fondi comuni di investimento e Sicav;
- vincoli su polizze assicurative del Gruppo Bancario Mediolanum;
- valori in gestione patrimoniale presso la nostra Banca;
- obbligazioni e certificati di deposito emessi dalla nostra Banca e da altre Banche;
- operazioni attive di pronti contro termine su titoli obbligazionari quotati, stanziabili o di Stato con clientela ordinaria con patto di successiva cessione alla controparte;
- titoli obbligazionari quotati;
- titoli azionari quotati in Borsa.

Qualora il patrimonio netto non copra totalmente l'importo del fido concesso, l'affidamento deve essere interamente classificato all'interno della categoria dei rischi pieni.

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

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

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

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

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

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

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

### **Valutazione della qualità del portafoglio**

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

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

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

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

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

In Banca Mediolanum, il procedimento per l'individuazione dei crediti da sottoporre ad impairment analitico/collettivo prevede che, indipendentemente dalla significatività della singola esposizione, vengano assoggettati a valutazione analitica, i crediti ai quali sia stato attribuito lo status di sofferenza o incaglio nonché i crediti scaduti/sconfinanti da oltre 180 giorni secondo i criteri di segnalazione in matrice previsti dalle attuali disposizioni di Vigilanza. In tutti questi casi, lo status di credito deteriorato identifica un'oggettiva evidenza di perdita di valore come specificato dal §64 dello IAS 39. I restanti crediti in bonis sono sottoposti a impairment collettivo. A soli fini di monitoraggio è stata definita una soglia di rilevanza di 1.000.000 Euro riferita all'ammontare della singola esposizione, le posizioni che superano tale importo vengono evidenziate separatamente dal resto del portafoglio.

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

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

In Banca Mediolanum i crediti appartenenti alle categorie dei crediti in default (sofferenze, incagli, crediti ristrutturati, crediti scaduti / impagati da oltre 180 giorni) hanno un differente approccio di stima / trattamento in funzione della classe di appartenenza (past - due, incagli piuttosto che sofferenze, per progressione crescente di gravità), della tipologia e valore della garanzia che assiste il credito, e di altre variabili di classificazione che il management, su base esperta ed in ottica prudenziale, ha ritenuto più significative ed indicative del livello di rischio potenziale.

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

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

Il processo di definizione dei gruppi di crediti da sottoporre a valutazione collettiva secondo la normativa IAS sfrutta le maggiori sinergie possibili con l'approccio per la valutazione del rischio di credito previsto dalle disposizioni della circolare n. 263 del 27 dicembre 2006. In particolare, i parametri di rischio introdotti, rappresentati dalla probabilità di default (PD) per classe di rating e dal tasso di perdita in caso di insolvenza (LGD) sono stati individuati quali fattori rilevanti da utilizzarsi nella determinazione delle categorie omogenee e nel calcolo degli accantonamenti in ottica contabile.

Attualmente, la classificazione dei crediti soggetti a valutazione collettiva avviene sulla base del rating e dei segmenti di clientela (Retail/Corporate).

La determinazione dell'importo della svalutazione segue una logica "Basel oriented" che prevede la sostanziale equiparazione del concetto di impairment contabile alla nozione di perdita attesa introdotta dalla normativa di riferimento. Quest'ultima è definita come la perdita che, in media, la Banca si attende, in un anno, su un'esposizione creditizia a seguito del deterioramento della sua qualità o del default delle controparti.

Il fondo svalutazione collettive di Banca Mediolanum viene quindi determinato calcolando la perdita attesa (di seguito PA) su tutti i rapporti appartenenti ad una determinata classe di rating nel modo seguente:

$$PA_{rapporto}^{classe} = Saldo_{rapporto} \times PD^{classe} \times LGD$$

dove:

- Saldo rapporto : rappresenta il saldo da Bilancio per i crediti a breve termine e il costo ammortizzato per i crediti e i finanziamenti a rimborso rateale;
- PD : probabilità di passare da bonis a default in un anno per la particolare classe di rating;
- LGD: quota percentuale di mancato recupero da applicare ai crediti in bonis.

Il fondo svalutazione sui crediti appartenenti al portafoglio collettive è quindi ottenuto dall'aggregazione delle perdite attese calcolate sui singoli rapporti:

$$Totale\ fondo = \sum_{rapporto, classe} PA$$

### **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	-	-	-	-	692.842	<b>692.842</b>
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	21.185	-	-	6.228.553	<b>6.249.738</b>
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	4.885	-	-	692.977	<b>697.862</b>
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	2.049.309	<b>2.049.309</b>
5. Crediti verso clientela	8.424	27.170	226	6.344	4.217.197	<b>4.259.361</b>
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale al 31/12/2011</b>	<b>8.424</b>	<b>53.240</b>	<b>226</b>	<b>6.344</b>	<b>13.880.878</b>	<b>13.949.112</b>
<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>

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

- sofferenze;
- partite incagliate;
- crediti ristrutturati;
- crediti scaduti/sconfinanti da oltre 180 giorni.

Le sofferenze sono le esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) nei confronti di un soggetto in stato di insolvenza (anche non accertato giudizialmente) o in situazioni sostanzialmente equiparabili, indipendentemente dalle eventuali previsioni di perdita formulate dall'azienda. Si prescinde, pertanto, dall'esistenza di eventuali garanzie (reali o personali) poste a presidio delle esposizioni.

Le partite incagliate sono le esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) nei confronti di soggetti in temporanea situazione di obiettiva difficoltà, che sia prevedibile possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Si prescinde dall'esistenza di eventuali garanzie (personali o reali) poste a presidio delle esposizioni.

I crediti ristrutturati sono le esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) per le quali una banca (o un pool di banche), a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad esempio, riscadenzamento dei termini, riduzione del debito e/o degli interessi) che diano luogo a una perdita. Sono escluse le esposizioni nei confronti di imprese per le quali sia prevista la cessazione dell'attività (ad esempio, casi di liquidazione volontaria o situazioni simili). Sono escluse dalla rilevazione le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio paese.

Alle tre definizioni di cui sopra, Banca d'Italia (Circolare n. 262 del 22.12.2005 "Il Bilancio Bancario: schemi e regole di compilazione") ha aggiunto tra i crediti deteriorati gli "Scaduti/sconfinanti da oltre 180 giorni" rappresentati dalle esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) verso quei debitori (diversi da quelli segnalati a sofferenza, incaglio o fra le esposizioni ristrutturate) che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti da oltre 180 giorni. L'obbligo di classificazione in tale categoria sorge al verificarsi di ambedue le seguenti condizioni:

- persistenza dell'esposizione scaduta/sconfinante per un periodo superiore a 180 giorni consecutivi (ai fini della corretta individuazione di una posizione effettivamente sconfinante è possibile compensare le posizioni scadute e gli sconfinamenti esistenti su alcune linee di credito con i margini disponibili esistenti su altre linee di credito concesse al medesimo debitore);
- il valore massimo tra la quota scaduta/sconfinante sull'intera esposizione e la media delle quote scadute sconfinante sull'intera esposizione rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre risulta pari o superiore al 5%.

Nel caso delle esposizioni verso enti pubblici non devono formare oggetto di rilevazione le esposizioni che, pur superando le anzidette soglie, presentano un importo scaduto e/o sconfinante pari o inferiore a euro 10.000.

### **Rischio di controparte**

Il rischio di controparte rientra nel più generale rischio di credito. Il rischio di controparte si configura come il rischio che la controparte di una transazione in derivati sia insolvente e il Mark to Market del derivato presenti un valore positivo per Banca Mediolanum. Il rischio di controparte è quindi calcolato utilizzando il metodo del valore corrente ed è riferito alle transazioni riguardanti derivati OTC. Il costo di sostituzione di ciascun contratto è dato dal suo fair value, se positivo. Il fair value è positivo se alla banca spetta una posizione di credito nei confronti della propria controparte.

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

### **Rischio di Concentrazione**

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

All'interno del Gruppo Bancario, il rischio di concentrazione, come specificato dall'organo di Vigilanza, in rapporto al requisito patrimoniale, 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.

Il Gruppo Bancario Mediolanum delimita l'ammontare complessivo dei grandi rischi, in ottemperanza a quanto disposto dalla normativa in vigore (riferimento Circolare 263/2006, Titolo V, Capitolo I) per ciascuna posizione di rischio, entro il limite del 25% del patrimonio di vigilanza consolidato. Tale limite prudenziale risulta essere l'unico limite applicabile previsto dalla disciplina dei Grandi Rischi al Gruppo Bancario Mediolanum, in base ai volumi e alle caratteristiche.

Banca Mediolanum in base a quanto stabilito nella documento di Policy sul rischio credito Controparti Istituzionali ha definito i propri limiti e i massimali operativi. Questi rappresentano la "risk tolerance" in base al "risk appetite" di Banca Mediolanum e sono soggetti ad un attento e costante processo di monitoraggio volto ad assicurare il loro rispetto. La revisione degli stessi avviene periodicamente, ordinariamente con cadenza annuale. L'eventuale deroga ai limiti approvati è possibile ed è regolamentata nell'ambito delle deleghe conferite all'Amministratore Delegato e al Responsabile della Divisione Finance.

## **Procedure di Stress Test sul rischio Credito**

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

Per quanto riguarda il primo aspetto, questo corrisponde sostanzialmente a quanto è stato erogato a meno di garanzie o collaterale di carattere reale o finanziario. Per i derivati, l'esposizione è pari al MTM positivo del contratto stesso.

Con riferimento alle esposizioni verso gli Intermediari Vigilati, Banca Mediolanum ha classificato le controparti in base al livello di rating esterni; poiché uno stress diretto sulla PD associata al rating è reso difficile dalla mancanza di serie storiche attendibili sui default delle banche italiane (verso le quali è presente la maggior parte dell'esposizione), Banca Mediolanum ha ipotizzato l'eventuale impatto che un downgrade avrebbe sul calcolo del risk weighted asset e quindi sull'assorbimento di capitale. Per quanto riguarda la probabilità di default (PD) per il portafoglio retail è calcolata sui tassi storici di default delle famiglie consumatrici rilevati da Banca d'Italia (per il mercato italiano) e da Banco de Espana (per il mercato spagnolo). Per quanto riguarda invece la perdita effettiva al momento del default (Loss Given Default o LGD), si assume che questa variabile sia pari al 45% previsto dalle norme di Basilea 2 per i modelli FIRB per il segmento corporate e per la stima degli stress per il portafoglio intermediari vigilati (in questa fase l'LGD non sarà oggetto di particolare analisi per i portafogli considerati). Data quindi una distribuzione di perdita del portafoglio crediti, lo stress test dovrà necessariamente agire su queste variabili e più precisamente sul livello di EAD, sul valore del collaterale e sulle PD attraverso opportune ipotesi sulle variazioni che le stesse subirebbero in condizioni macroeconomiche avverse.

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

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

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

## Rischio di Mercato

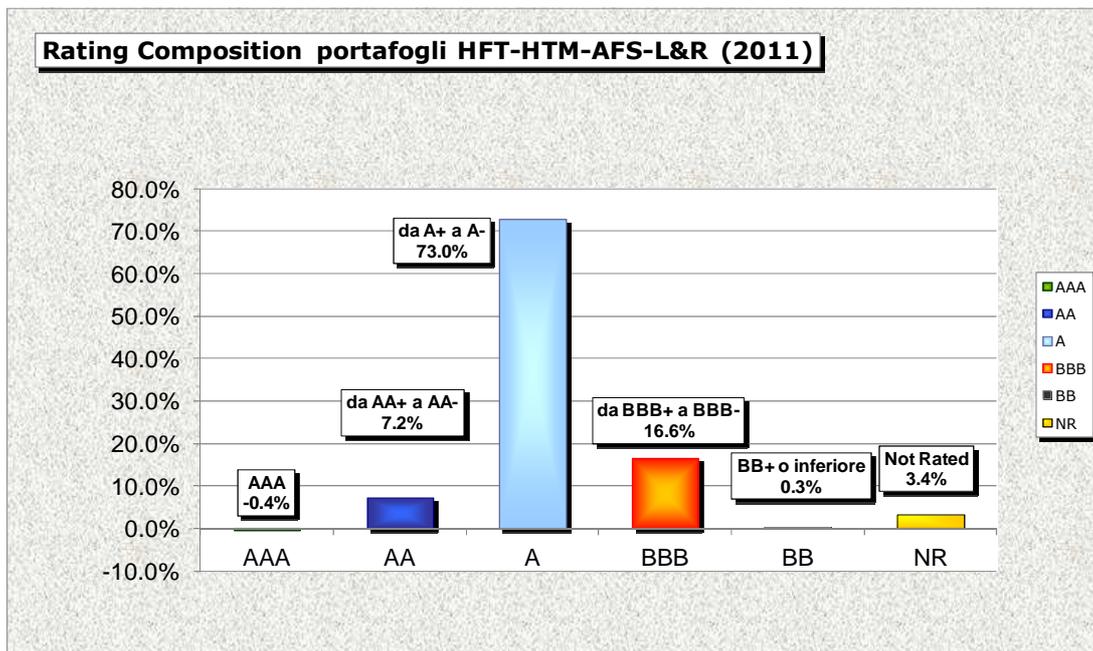
### Rischio di tasso di interesse e di prezzo - Portafoglio di negoziazione

#### 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.

Portafoglio titoli HFT-HTM-AFS-L&R - RATING COMPOSITION					
Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010					
Classe di Rating (S&P Equivalent)	2011 (€/000)	%	2010 (€/000)	%	Variazione (%)
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>9,203,387</b>	<b>100%</b>	<b>5,760,018</b>	<b>100%</b>	
AAA	(40,447)	-0.4%	102,299	1.8%	-140%
da AA+ a AA-	662,318	7.2%	884,895	15.4%	-25%
da A+ a A-	6,719,071	73.0%	3,556,791	61.7%	89%
da BBB+ a BBB-	1,524,757	16.6%	840,649	14.6%	81%
BB+ o inferiore	25,982	0.3%	76,686	1.3%	-66%
Not Rated	311,705	3.4%	298,698	5.2%	4%



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

La Funzione Compliance & Risk Control della Capogruppo garantisce l'uniformità delle metodologie di valutazione dei rischi finanziari in essere nelle diverse realtà operative e concorre alla definizione dei limiti di affidamento e massimali operativi. Ogni Società del Gruppo è tuttavia direttamente responsabile del controllo dei rischi assunti nel rispetto delle linee guida approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione seguendo il principio di congruenza tra la complessità degli attivi in gestione e le misure di rischio adottate.

L'analisi del rischio di tasso di interesse viene effettuata mediante indicatori sia di composizione di portafoglio (limiti di concentrazione, caratteristiche degli strumenti ammessi, caratteristiche degli emittenti etc..) sia di massima perdita (Value at risk).

## Table di VAR

Portafoglio titoli HFT - RISCHIO DI MERCATO			
Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010			
(€/000)	2011	2010	Variazione (%)
Nominale	403,289	506,731	-20%
Valore di mercato	340,911	790,266	-57%
Duration Modificata	0.91	0.30	199%
VaR99% - 1gg	412	160	157%

### 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.

Il rischio di tasso d’interesse quantifica il potenziale impatto che variazioni inattese nei tassi di interesse determinano sui profitti correnti e sul valore del patrimonio netto della Banca; tale rischio si manifesta tipicamente sulle posizioni incluse nel Banking Book.

Per Banking Book si intende l’insieme delle poste in Bilancio e fuori Bilancio che non sono detenute con finalità di trading.

Gli obiettivi da perseguire per sostenere un corretto processo di governo dei rischi di tasso di interesse sono:

- gestire la stabilità del margine di interesse, minimizzando l’impatto negativo delle variazioni dei tassi (prospettiva degli Utili Correnti), in un’ottica focalizzata principalmente sul breve periodo. La stabilità del margine di interesse è influenzata principalmente dal Repricing Risk, Yield Curve Risk, Basis Risk, Refixing Risk e Optionality Risk;

- salvaguardare il valore economico, inteso come sommatoria dei Present Value dei cash flow attesi, generati da entrambi i lati del Bilancio. La prospettiva del Valore Economico, a differenza di quella degli Utili Correnti, si pone in un'ottica di medio/lungo termine ed è legata principalmente al Repricing Risk;
- assicurare che il rischio di tasso assunto o assumibile sia correttamente identificato, misurato, controllato e gestito secondo metodologie e procedure formalizzate e condivise;
- verificare che i modelli di misurazione dei rischi siano coerenti con gli effettivi risultati reddituali conseguiti dai diversi risk owner;
- mantenere la qualità dei sistemi di misurazione dei rischi e dei processi di gestione dei rischi allineati agli standard delle best practice di mercato;
- definire il sistema dei limiti e delle deleghe attribuiti ai diversi livelli di responsabilità;
- garantire la produzione di informativa e reportistica accurate per i diversi livelli organizzativi responsabili delle attività di gestione e controllo;
- assicurare il rispetto dei requisiti organizzativi previsti in materia degli organismi di vigilanza nazionali e internazionali.

La struttura dei limiti riflette il livello di rischiosità ritenuto accettabile e costituisce un meccanismo che consente di controllare che le prassi operative, ai diversi livelli della struttura organizzativa, si svolgano in coerenza con gli orientamenti gestionali e strategici definiti dai vertici aziendali.

L'applicazione dei principi sopra richiamati ha condotto alla definizione della seguente struttura di limiti:

- Indicatore di sensitivity del margine, a fronte di uno shift parallelo della Yield Curve;
- Indicatore di sensitivity del valore economico, a fronte di uno shift parallelo della Yield Curve.

Il processo di gestione del rischio di tasso sulle attività bancarie rientra tra le attività tipiche dell'Asset Liability Management. Il Gruppo Bancario Mediolanum si è dotato di un sistema di ALM che permette di controllare l'andamento del Margine d'interesse annuale e il Valore Economico della Banca in relazione al proprio patrimonio di vigilanza. Il sistema di ALM inoltre si pone come utile strumento a supporto del management per la valutazione delle nuove politiche di raccolta e impiego sull'equilibrio patrimoniale e reddituali dell'Istituto.

## 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<sup>1</sup> 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 31-dic-11	Saldo (€/000)	+100bps (€/000)	-100bps (€/000)
Totale Attivo	13,068,761	65,197	(63,933)
Totale Passivo	(12,781,664)	(59,454)	50,822
Fuori Bilancio (derivati a copertura)		3,937	(3,937)
<b>VARIAZIONE ANNUA</b>		<b>9,681</b>	<b>(17,048)</b>

## Hedge Accounting

L'introduzione del principio contabile internazionale IAS 39 ha portato profonde modifiche nelle modalità di contabilizzazione per i contratti derivati e le relative attività o passività di bilancio oggetto di copertura.

Lo IAS 39 richiede che tutti i derivati, detenuti sia con finalità di trading che di copertura, vengano iscritti in stato patrimoniale al loro Fair Value e, di conseguenza, che le relative variazioni in aumento o diminuzione siano riconosciute nel conto economico.

Questo comporta che nel caso in cui l'elemento oggetto di copertura sia valutato al Costo Storico (Ammortizzato) si crei un problema di asimmetria nei criteri di rilevazione contabile generando un'elevata "volatilità" nella rappresentazione dei risultati di Conto Economico. Per ovviare a questo fenomeno lo IAS 39 prevede la possibilità di ottenere un trattamento contabile specifico (Hedge Accounting), attraverso il quale, agendo nel rispetto del principio della simmetria valutativa, si introduce una valutazione omogenea delle posizioni coperte e di copertura.

L'applicazione dell'Hedge Accounting è tuttavia subordinata al rispetto di specifici requisiti di efficacia e di documentazione formale da soddisfarsi affinché un'operazione di copertura possa essere considerata "IAS compliant".

L'adozione di tale metodologia contabile coinvolge a diverso titolo le funzioni aziendali di Banca Mediolanum. Il Comitato di Tesoreria svolgerà un'attività di indirizzo nella scelta delle politiche di copertura. Il Settore Tesoreria di Banca Mediolanum gestisce tutti gli aspetti operativi legati all'individuazione e alla negoziazione di una copertura "IAS compliant". La Funzione Compliance & Risk Control agirà trasversalmente al processo garantendo l'allineamento dei sistemi e monitorando nel durante la tenuta gestionale delle coperture. Infine il Settore Contabilità e Bilancio controllerà nel durante la tenuta contabili delle coperture e provvederà a fornire la documentazione formale a supporto dell'applicazione del metodo di Hedge Accounting.

Come riportato in tabella i test retrospettivi del rapporto di variazione del Fair Value risultano superati in quanto ricompresi nel range di riferimento  $|0,8| \leq HR \leq |1,25|$ :

<b>Hedging Ratio</b>			
Dati puntuali fine anno 2011 vs 2010			
	<u>2011</u>	<u>2010</u>	<u>Variazione</u> (%)
Variazioni Hedging ratio sul portafoglio coperto	109%	106%	<b>3%</b>

### **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 Risk Control 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, ed in prospettiva dell'attuazione della regolamentazione di Basilea 3, 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.

### **Stress Test sul Rischio di liquidità**

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

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

Gli eventi di carattere sistemico considerabili nella simulazione degli scenari di stress possono essere:

- uno shock sui mercati finanziari che comporti una variazione significativa nel livello dei tassi di interesse e dei cambi;

- una crisi su di un'area geografica o mercato (es. i mercati emergenti), identificata da un calo dei principali indici azionari di riferimento;
- uno shock sistemico quale per esempio quello seguenti all'11 settembre, che comporti una significativa restrizione all'accesso al mercato monetario;
- scarsità di liquidità sul mercato interbancario.

Gli eventi di carattere specifico per la Banca possono essere:

- il ritiro significativo dei depositi da clientela;
- il danno reputazionale con conseguente difficoltà di rinnovare le fonti di finanziamento dal mercato monetario;
- il default di una controparte di mercato importante o di una fonte di funding rilevante;
- il peggioramento della qualità dell'attivo creditizio;
- un forte incremento nell'utilizzo delle linee garantite "Committed";
- una significativa riduzione nella capacità di roll over della raccolta a breve;
- maggiori haircut da applicare agli asset inclusi nella Counterbalancing Capacity.

Sulla base dei diversi scenari di stress vengono simulati gli effetti sul comportamento atteso dei flussi di cassa in entrata e in uscita nell'orizzonte temporale considerato, sia in termini di livelli dei cash flow attesi che di timing. Viene quindi ridefinita la Maturity Ladder per ogni scenario simulato.

Viene rappresentato di seguito il risultato degli stress ipotizzati alla data del 30/12/2011 dove si mette in evidenza che lo stress test sulla liquidità operativa considerato permette il rispetto dei Limiti:

<b>Time bucket</b>	<b>Valori non stressati</b>	<b>Valori stressati</b>	<b>LIMITI</b>
T+1g	1,461,245	765,655	> 300,000
T+5g	1,702,680	968,019	> 300,000
T+1M	1,870,279	1,132,792	> 300,000

Lo scenario ipotizzato nella rappresentazione dei valori riportati in tabella è riferito al peggioramento generale della qualità dei titoli rifinanziabile:

- riduzione del 10% del valore di mercato per le obbligazioni presenti nella Riserva di liquidità;
- incremento di 5 punti percentuali di Haircut dei titoli governativi spagnoli ed italiani;
- incremento di 8,5 punti percentuali Haircut dei titoli bancari.

## Informativa sui livelli di Fair Value

Sono di seguito riportati i livelli di *fair value* riferiti al Gruppo Bancario Mediolanum:

Dati al 31/12/2011							(€/000)	
GRUPPO BANCARIO MEDIOLANUM	L1 2011 (€/000)	L1 2010 (€/000)	L2 2011 (€/000)	L2 2010 (€/000)	L3 2011 (€/000)	L3 2010 (€/000)	TOTALE 2011 (€/000)	TOTALE 2010 (€/000)
<b>Attività</b>	<b>6.894.178</b>	<b>3.039.217</b>	<b>827.363</b>	<b>1.067.324</b>	<b>86.669</b>	<b>61.405</b>	<b>7.808.210</b>	<b>4.167.946</b>
Titoli di debito	6.884.254	3.038.573	711.829	942.507	27.090	201	7.623.173	3.981.281
Titoli di capitale	337	628	35	253	13.218	10.423	13.591	11.304
Quote di O.I.C.R.	9.577	-	113.846	120.697	46.360	50.780	169.783	171.478
Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati finanziari	9	16	1.653	3.867	-	1	1.662	3.884
Derivati creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività</b>	<b>(320.067)</b>	<b>(443.605)</b>	<b>(81.036)</b>	<b>(36.364)</b>	-	<b>(2)</b>	<b>(401.102)</b>	<b>(479.972)</b>
Debiti verso banc	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso clienti	(320.066)	(443.604)	(192)	(164)	-	(1)	(320.259)	(443.769)
Derivati finanziari	(0)	(2)	(80.843)	(36.200)	-	(1)	(80.844)	(36.203)
<b>TOTALE</b>	<b>6.574.111</b>	<b>2.595.611</b>	<b>746.328</b>	<b>1.030.960</b>	<b>86.669</b>	<b>61.403</b>	<b>7.407.107</b>	<b>3.687.974</b>

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 primo 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**

<b>Tipologia Tariffaria</b>	<b>Basi Tecniche adottate per il Calcolo dei Premi</b>	<b>Basi Tecniche adottate per il Calcolo delle Riserve</b>
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 (trattati 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 2011 le Compagnie assicurative del Gruppo hanno proseguito le attività di approfondimento e formazione di specifici temi legati alla misurazione dei futuri requisiti di solvibilità ed hanno intrapreso le attività di implementazione delle strutture organizzative ed informatiche necessarie alla realizzazione del progetto Solvency II.

L'analisi di sensitività sul valore intrinseco del business assicurativo al 31.12.2011 è stata effettuata sia sul portafoglio in vigore a tale data che sul new business generato nell'anno (calcolato al momento della vendita). A tal fine sono stati adottati i seguenti stress test:

1. Riduzione di 100 basis point della curva risk-free
2. Incremento di 100 basisi point della curva irsk-free
3. Riduzione del 10% del valore dei titoli azionari e/o immobiliari
4. Incremento del 25% nella volatilità implicita dei titoli azionari e/o immobiliari
5. Incremento del 25% nella volatilità implicita delle swaption
6. Diminuzione del 10% delle spese di gestione
7. Diminuzione del 10% delle spese di acquisizione
8. Diminuzione del 10% dei tassi di estinzione anticipata
9. Diminuzione del 5% dei tassi di mortalità per le assicurazioni vita
10. Diminuzione del 5% dei tassi di mortalità per le rendite assicurative

Gli impatti in termini quantitativi sono riportati nella seguente tabella:

<b>Sensitivity analysis – Covered business</b>	<b>MCEV</b>		<b>Value of new business</b>	
	<b>€/m</b>	<b>%</b>	<b>€/m</b>	<b>%</b>
Base value	1.758,4		-2	
<b>INTEREST RATES AND ASSETS</b>				
1% reduction in risk-free reference rates	-73	-4,2%	-4	n.s.
1% increase in risk-free reference rates	34	1,9%	-1	n.s.
10% decrease in equity/property values	-89	-5,1%	-1	n.s.
25% increase in equity/property implied volatilities	-4	-0,2%	0	n.s.
25% increase in swaption implied volatilities	-2	-0,1%	0	n.s.
<b>EXPENSES AND PERSISTENCY</b>				
10% decrease in maintenance expenses	23	1,3%	1	n.s.
10% decrease in acquisition expenses	0	0,0%	4	n.s.
10% decrease in lapse rates	37	2,1%	4	n.s.
<b>INSURANCE RISKS</b>				
5% decrease in mortality rates for life assurance business	3	0,2%	0	n.s.
5% decrease in mortality rates for annuity business	-2	-0,1%	0	n.s.
<b>REQUIRED CAPITAL</b>				
Supervisory minimum solvency margin	0	0,0%	0	n.s.

## **Rischi Operativi**

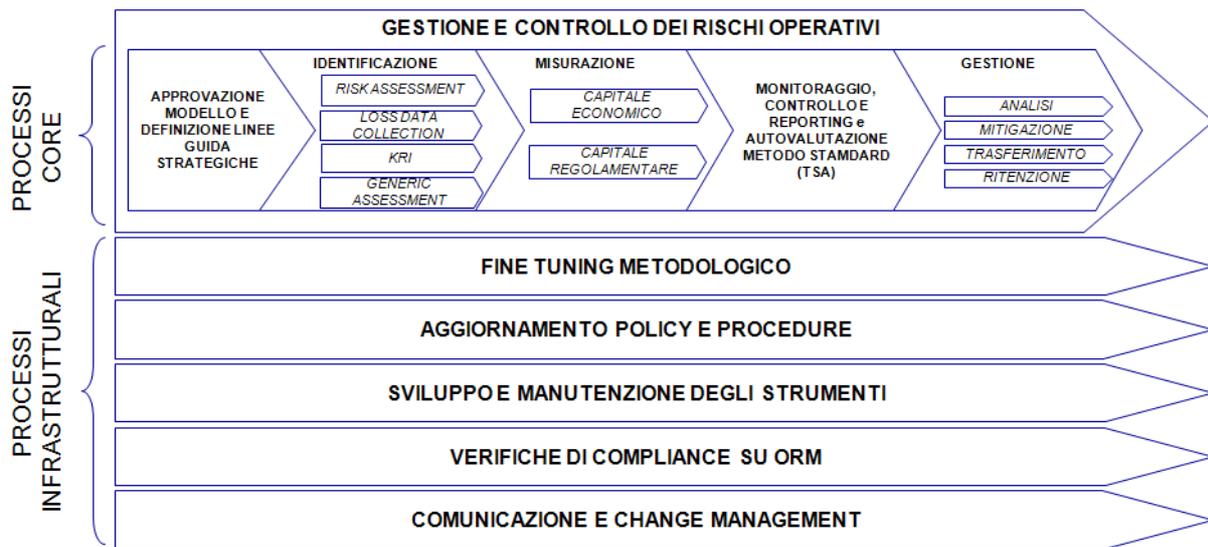
I rischi operativi hanno caratteristiche di pervasività sull'intera struttura aziendale e si caratterizzano per un'elevata integrazione con i rischi "legali" o di non ottemperanza alle disposizioni normative (rischi di "non conformità").

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.

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 appositamente documentati internamente.

Nel corso del 2011 sono state esaminate 207 unità organizzative della Società appartenenti al Gruppo Mediolanum, identificando oltre 3.657 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 77 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 svolto 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 Risk Control.

### **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 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**

2. Nel corso dell'esercizio in esame è stata realizzata un'operazione straordinaria infragrupo, senza effetti sul bilancio consolidato; tale operazione, che ha riguardato la fusione per incorporazione di Mediolanum Corporate University in Banca Mediolanum, è esclusa dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3, in quanto aggregazione tra le società sotto controllo comune. L'operazione è stata contabilizzata in continuità di valori contabili nel bilancio separato di Banca Mediolanum, senza la rilevazione di effetti economici.

### **3. 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 31/12/2011

### 1. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Società collegate</b>	<b>Altre parti correlate</b>
Investimenti posseduti fino alla scadenza	115.858	-
Finanziamenti e crediti	168.369	7.383
Attività finanziarie disponibili per la vendita	74.042	55.893
Attività finanziarie al fair value rilevato a C.E.	227.778	-
Altri crediti	-	2.438
Altre passività finanziarie	(669)	(45.100)
Altri debiti	(464)	(7.103)

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Società collegate</b>	<b>Altre parti correlate</b>
Commissioni nette	(2.628)	10.474
Proventi (oneri) netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a C.E.	729	1
Proventi (oneri) derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e J.V.	1.097	-
Interessi netti	11.263	957
Utili (perdite) realizzate	738	-
Utili (perdite) da valutazione	784	-
Altri ricavi (costi)	(10)	(7.566)
Altri proventi (oneri)	-	2.656
Spese di gestione - Altre spese di amministrazione	(37)	(38.687)

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali e Sindaci</b>	<b>Altri dirigenti con responsabilità strategiche</b>
Emolumenti e contributi sociali	7.193	180
Benefici non monetari	66	-
Pagamenti in azioni (stock options)	98	-

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

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

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

- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 67.427,50 (sessantasettemilaquattrocentoventisette virgola cinquanta), mediante emissione di massime n. 674.275 (seicentoseventaquattromiladuecentosettantacinque) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore dei collaboratori della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), cc, ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei)

per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di nove anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è pertanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di nove anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte; e

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

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**

Il metodo di valutazione adottato per le opzioni è il modello di Black-Scholes per le call europee, modello ritenuto standard dal mercato e facilmente replicabile.

Le opzioni del Piano però differiscono da opzioni call europee per alcune caratteristiche come il vesting period, le condizioni di esercizio e il periodo di esercizio. Il metodo adottato prevede di valutare l'opzione come una plain vanilla e analizzare ogni caratteristica specifica del piano quantificandone l'impatto sul valore finale dell'opzione.

Lo studio del periodo di esercizio delle stock option ha permesso di considerare le opzioni come call europee con scadenza il primo giorno di esercizio. La call europea è valutata con il modello di Black-Scholes, il valore ottenuto è poi decurtato, se necessario, di una percentuale definita in base allo studio delle condizioni di esercizio.

### 3. Variazioni dell'esercizio

Nel corso del 2011 sono state emesse n. 939.406 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 93.940,60 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 926.146,65 euro.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa della movimentazione dell'esercizio.

*Euro/migliaia*

Voci / Numero opzioni e prezzi di esercizio	Totale 31/12/2011			Totale 31/12/2010		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza Media
<b>A. Esistenze iniziali</b>	7.261.693	3,00482	set-16	5.925.285	3,00482	gen-15
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.556.275</b>	-		<b>2.917.442</b>	-	
B.1. Nuove emissioni	2.556.275	1,07600	nov-18	2.917.442	1,12900	mar-19
B.2 Altre variazioni	-	-	x	-	-	x
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>(965.995)</b>	-		<b>(1.581.034)</b>	-	
C.1. Annullate	(43.600)	4,41723	x	(54.006)	4,66195	x
C.2. Esercitate (*)	(922.395)	1,08145	x	(1.474.381)	1,18810	x
C.3 Scadute	-	-	x	(52.647)	1,11800	x
C.4 Altre variazioni	-	-	x	0	-	x
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>8.851.973</b>	<b>2,32954</b>	<b>mag-17</b>	<b>7.261.693</b>	<b>3,00482</b>	<b>set-16</b>
<b>E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio</b>	<b>2.775.521</b>	<b>5,02993</b>	<b>x</b>	<b>2.094.504</b>	<b>6,41988</b>	<b>x</b>

(\*) Il prezzo unitario medio di mercato alla data di esercizio risulta pari a euro 3,41

### 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 1.898 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

Basiglio, 22 marzo 2012

**Per il Consiglio di Amministrazione**

**Il Presidente**

**(Prof. Roberto Ruozi)**

## **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, secondo il Regolamento 13 luglio 2007 n. 7, successivamente modificato ed integrato dal provvedimento ISVAP n. 2784 del 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 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 per settore di attività**

		Gestione Vita	Gestione Vita	Settore finanziario	Settore finanziario	Elisioni intersettoriali	Elisioni intersettoriali	Totale	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Euro/migliaia									
1	<b>ATTIVITA' IMMATERIALI</b>	<b>100.861</b>	<b>99.353</b>	<b>66.060</b>	<b>63.764</b>			<b>166.921</b>	<b>163.117</b>
2	<b>ATTIVITA' MATERIALI</b>	<b>17.249</b>	<b>17.783</b>	<b>52.711</b>	<b>56.813</b>			<b>69.960</b>	<b>74.596</b>
3	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>					<b>89.273</b>	<b>96.201</b>
4	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>18.367.485</b>	<b>20.341.135</b>	<b>14.937.615</b>	<b>10.878.496</b>	<b>(838.805)</b>	<b>(369.555)</b>	<b>32.466.295</b>	<b>30.850.076</b>
4.1	INVESTIMENTI IMMOBILIARI	108.041	90.654					108.041	90.654
4.2	PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.			404.493	447.058			404.493	447.058
4.3	INVESTIMENTI POSSEDUTI FINO ALLA SCADENZA	308.087	252.529	697.862	1.118.166			1.005.949	1.370.695
4.4	FINANZIAMENTI E CREDITI	301.164	222.491	6.689.931	6.238.702	(745.211)	(276.882)	6.245.884	6.184.311
4.5	ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA	2.609.978	2.541.646	6.452.428	2.117.941			9.062.406	4.659.587
4.6	ATTIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATE A CONTO ECONOMICO	15.040.215	17.233.815	692.901	956.629	(93.594)	(92.673)	15.639.522	18.097.771
5	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>5.850</b>	<b>7.165</b>	<b>134</b>	<b>376</b>	<b>(243)</b>	<b>(96)</b>	<b>5.741</b>	<b>7.445</b>
6	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>618.189</b>	<b>500.037</b>	<b>484.983</b>	<b>408.193</b>	<b>(267.988)</b>	<b>(249.181)</b>	<b>835.184</b>	<b>659.049</b>
6.1	COSTI DI ACQUISIZIONE DIFFERITI								
6.2	ALTRE ATTIVITÀ	618.189	500.037	484.983	408.193	(267.988)	(249.181)	835.184	659.049
7	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>576.310</b>	<b>751.248</b>	<b>365.171</b>	<b>802.623</b>	<b>(603.095)</b>	<b>(758.668)</b>	<b>338.386</b>	<b>795.203</b>
	<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>19.775.217</b>	<b>21.812.922</b>	<b>15.906.674</b>	<b>12.210.265</b>	<b>(1.710.131)</b>	<b>(1.377.500)</b>	<b>33.971.760</b>	<b>32.645.687</b>
1	<b>PATRIMONIO NETTO</b>							<b>762.350</b>	<b>1.036.160</b>
2	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>781</b>	<b>1.466</b>	<b>159.912</b>	<b>136.835</b>			<b>160.693</b>	<b>138.301</b>
3	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>					<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>
4	<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>511.467</b>	<b>522.210</b>	<b>14.861.550</b>	<b>11.100.356</b>	<b>(1.513.854)</b>	<b>(1.174.891)</b>	<b>13.859.163</b>	<b>10.447.675</b>
4.1	PASSIVITÀ FINANZIARIE A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO	88.522	90.636	401.158	479.995	(56)	(23)	489.624	570.608
4.2	ALTRE PASSIVITÀ FINANZIARIE	422.945	431.574	14.460.392	10.620.361	(1.513.798)	(1.174.868)	13.369.539	9.877.067
5	<b>DEBITI</b>	<b>126.627</b>	<b>137.295</b>	<b>156.936</b>	<b>196.119</b>	<b>(58.309)</b>	<b>(83.522)</b>	<b>225.254</b>	<b>249.892</b>
6	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>71.841</b>	<b>82.882</b>	<b>398.152</b>	<b>259.117</b>	<b>(137.968)</b>	<b>(119.087)</b>	<b>332.025</b>	<b>222.912</b>
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>							<b>33.971.760</b>	<b>32.645.687</b>

## Conto economico per settore di attività

		Gestione Vita		Settore finanziario		Elisioni intersettoriali		Totale	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<i>Euro/Migliaia</i>									
1.1	<b>PREMI NETTI</b>	<b>9.544.821</b>	<b>9.124.518</b>			<b>(1.404)</b>	<b>(971)</b>	<b>9.543.417</b>	<b>9.123.547</b>
1.1.1	PREMI LORDI DI COMPETENZA	9.549.168	9.129.211			(1.404)	(971)	9.547.764	9.128.240
1.1.2	PREMI CEDUTI IN RIASSICURAZIONE DI COMPETENZA	(4.347)	(4.693)					(4.347)	(4.693)
1.2	<b>COMMISSIONI ATTIVE</b>	<b>257.709</b>	<b>274.477</b>	<b>898.000</b>	<b>945.025</b>	<b>(403.189)</b>	<b>(406.138)</b>	<b>752.520</b>	<b>813.364</b>
1.3	PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATI	(495.646)	995.828	(95.032)	7.263	(10.429)	(9.088)	(601.107)	994.003
1.4	PROVENTI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.			6.544	14.387			6.544	14.387
1.5	PROVENTI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	69.067	164.313	439.483	220.689	(21.913)	(12.618)	486.637	372.384
1.6	ALTRI RICAVI	11.393	12.455	41.036	49.963	(31.452)	(37.363)	20.977	25.055
1	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>9.387.344</b>	<b>10.571.591</b>	<b>1.290.031</b>	<b>1.237.327</b>	<b>(468.387)</b>	<b>(466.178)</b>	<b>10.208.988</b>	<b>11.342.740</b>
2.1	<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>(9.038.065)</b>	<b>(10.152.812)</b>			<b>1.781</b>	<b>1.668</b>	<b>(9.036.284)</b>	<b>(10.151.144)</b>
2.1.1	IMPORTI PAGATI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE	(9.043.533)	(10.158.748)			1.781	1.668	(9.041.752)	(10.157.080)
2.1.2	QUOTE A CARICO DEI RIASSICURATORI	5.468	5.936					5.468	5.936
2.2	<b>COMMISSIONI PASSIVE</b>	<b>(6.818)</b>	<b>(7.184)</b>	<b>(550.548)</b>	<b>(568.787)</b>	<b>294.647</b>	<b>287.907</b>	<b>(262.719)</b>	<b>(288.064)</b>
2.3	ONERI DERIVANTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E J.V.			(41.126)				(41.126)	
2.4	ONERI DERIVANTI DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E INVESTIMENTI IMMOBILIARI	(69.890)	(28.955)	(265.445)	(100.364)	21.154	11.355	(314.181)	(117.964)
2.5	SPESE DI GESTIONE	(161.814)	(167.870)	(347.755)	(352.976)	105.752	120.568	(403.817)	(400.278)
2.6	ALTRI COSTI	(51.898)	(50.922)	(59.477)	(73.585)	45.053	44.680	(66.322)	(79.827)
2	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(9.328.485)</b>	<b>(10.407.743)</b>	<b>(1.264.351)</b>	<b>(1.095.712)</b>	<b>468.387</b>	<b>466.178</b>	<b>(10.124.449)</b>	<b>(11.037.277)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>58.859</b>	<b>163.848</b>	<b>25.680</b>	<b>141.615</b>			<b>84.539</b>	<b>305.463</b>

**BILANCIO CONSOLIDATO**

Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**

Esercizio: **2011**

**Area di consolidamento**

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Mediolanum Vita S.p.A.	086	G	1	100,00	100,00	100,00	100,00
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Banca Mediolanum S.p.A.	086	G	7	100,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	086	G	8	49,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum International Funds Ltd	040	G	8	44,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Asset Management Ltd	040	G	11	49,00	100,00	100,00	100,00
P.I. Servizi S.p.A.	086	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	067	G	7	0,00	100,00	100,00	100,00
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	067	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Fibanc S.A.	067	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	067	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum International Life Ltd	040	G	2	100,00	100,00	100,00	100,00
Bankhaus August Lenz & Co. AG	094	G	7	0,00	100,00	100,00	100,00
Gamax Management AG	092	G	8	0,00	100,00	100,00	100,00
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	086	G	11	0,00	100,00	100,00	100,00

(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

**BILANCIO CONSOLIDATO**

Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**

**Esercizio: 2011**

**Dettaglio delle partecipazioni non consolidate**

(Valore in Euro)

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Banca Esperia S.p.A.	086	7	B	50,00	50,00	50,00	81.538.000
Mediobanca S.p.A.	086	7	B	2,63	3,38	3,45	322.955.000

(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

**BILANCIO CONSOLIDATO**Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**Esercizio: **2011****Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(Valore in Euro/000)

	<b>Al costo</b>	<b>Al valore rideterminato o al fair value</b>	<b>Totale valore di bilancio</b>
Investimenti immobiliari	108.041	-	108.041
Altri immobili	60.061	-	60.061
Altre attività materiali	9.899	-	9.899
Altre attività immateriali	17.057	-	17.057

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(Valore in Euro/000)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
<b>Riserve danni</b>	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>	-	-	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>
Riserva per somme da pagare	1.707	963	-	-	1.707	963
Riserve matematiche	87.566	95.210	-	-	87.566	95.210
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>	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>	-	-	<b>89.273</b>	<b>96.201</b>

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

Dettaglio delle attività finanziarie

(Valore in Euro/000)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	34.387	32.803	3	6	-	-	34.390	32.809
<i>di cui titoli quotati</i>	-	-	-	-	3.524	4.732	3	6	-	-	3.527	4.738
Titoli di debito	1.005.949	1.370.695	-	-	8.847.747	4.444.365	2.883.613	3.948.561	3.796.258	4.907.791	16.533.567	14.671.412
<i>di cui titoli quotati</i>	450.593	465.022	-	-	8.374.279	4.258.612	2.752.145	3.861.285	275.791	271.346	11.852.808	8.856.265
Quote di OICR	-	-	-	-	180.272	182.419	18.773	19.239	8.935.348	9.215.139	9.134.393	9.416.797
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	4.370.481	4.423.114	-	-	-	-	-	-	4.370.481	4.423.114
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	1.866.543	1.751.830	-	-	-	-	-	-	1.866.543	1.751.830
Depositi presso cedenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	8.860	9.367	-	-	-	-	-	-	8.860	9.367
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	5.527	7.035	-	-	5.527	7.035
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.005.949</b>	<b>1.370.695</b>	<b>6.245.884</b>	<b>6.184.311</b>	<b>9.062.406</b>	<b>4.659.587</b>	<b>2.907.916</b>	<b>3.974.841</b>	<b>12.731.606</b>	<b>14.122.930</b>	<b>31.953.761</b>	<b>30.312.364</b>

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

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

(Valore in Euro/000)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
Attività in bilancio	12.731.606	14.122.930			12.731.606	14.122.930
Attività infragruppo *	93.533	92.650	-	-	93.533	92.650
<b>Totale Attività</b>	<b>12.825.139</b>	<b>14.215.580</b>	-	-	<b>12.825.139</b>	<b>14.215.580</b>
Passività finanziarie in bilancio	88.523	89.794			88.523	89.794
Riserve tecniche in bilancio	12.735.460	14.123.807			12.735.460	14.123.807
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>12.823.983</b>	<b>14.213.601</b>	-	-	<b>12.823.983</b>	<b>14.213.601</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

Dettaglio delle riserve tecniche

(Valore in Euro/000)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
<b>Riserve danni</b>	-	-	-	-	-	-
Riserva premi	-	-	-	-	-	-
Riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>	-	-	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>
Riserva per somme da pagare	134.529	117.002	-	-	134.529	117.002
Riserve matematiche	5.755.113	6.298.296	-	-	5.755.113	6.298.296
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	12.735.460	14.123.807	-	-	12.735.460	14.123.807
Altre riserve	7.173	11.642	-	-	7.173	11.642
<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>	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>	-	-	<b>18.632.275</b>	<b>20.550.747</b>

## BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

## Dettaglio delle passività finanziarie

(Valore in Euro/000)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	80.383	77.446	-	-	80.383	77.446
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	80.383	77.446	-	-	80.383	77.446
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-	-	-
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	87.565	95.210	87.565	95.210
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	524.884	340.479	524.884	340.479
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	6.942.439	6.468.977	6.942.439	6.468.977
Debiti interbancari	-	-	-	-	5.602.538	2.756.794	5.602.538	2.756.794
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	21.087	20.883	-	-	-	-	21.087	20.883
Derivati di copertura	-	-	67.896	28.510	-	-	67.896	28.510
Passività finanziarie diverse	320.258	443.769	-	-	212.113	215.607	532.371	659.376
<b>Totale</b>	<b>341.345</b>	<b>464.652</b>	<b>148.279</b>	<b>105.956</b>	<b>13.369.539</b>	<b>9.877.067</b>	<b>13.859.163</b>	<b>10.447.675</b>

## BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

## Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Valore in Euro/000)

	Anno 2011			Anno 2010		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
PREMI NETTI	-	-	-	-	-	-
a Premi contabilizzati	-	-	-	-	-	-
b Variazione della riserva premi	-	-	-	-	-	-
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	-	-	-	-	-	-
a Importi pagati	-	-	-	-	-	-
b Variazione della riserva sinistri	-	-	-	-	-	-
c Variazione dei recuperi	-	-	-	-	-	-
d Variazione delle altre riserve tecniche	-	-	-	-	-	-
<b>Gestione Vita</b>						
PREMI NETTI	9.547.764	4.347	9.543.417	9.128.240	4.693	9.123.547
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	9.041.752	5.468	9.036.284	10.157.080	5.936	10.151.144
a Somme pagate	10.949.749	12.368	10.937.381	9.536.934	10.012	9.526.922
b Variazione della riserva per somme da pagare	17.527	744	16.783	(38.976)	392	(39.368)
c Variazione delle riserve matematiche	(539.971)	(7.644)	(532.327)	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	(1.368.059)		(1.368.059)	230.121		230.121
e Variazione delle altre riserve tecniche	(17.494)		(17.494)	(33.401)		(33.401)

## BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

## Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Valore in Euro/000)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	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 Anno 2011	Totale proventi e oneri Anno 2010
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>575.355</b>	<b>11.831</b>	<b>459</b>	<b>110.761</b>	<b>180.136</b>	<b>517.352</b>	<b>225.890</b>	<b>5.391</b>	<b>973.687</b>	<b>178.437</b>	<b>(920.843)</b>	<b>(403.491)</b>	<b>1.330.955</b>
a Derivante da investimenti immobiliari		7.403	459	48		6.992	-	-	-	1.347	(1.347)	5.645	5.034
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture				6.544		6.544	-	-	-	41.126	(41.126)	(34.582)	14.387
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	51.010			1.046		52.056	-	-	-	15.500	(15.500)	36.556	51.071
d Derivante da finanziamenti e crediti	130.455			266	71	130.650	-	5.233	-	11.409	(6.176)	124.474	120.359
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	202.166	3.476		23.360	27.307	201.695	-	158	-	109.055	(108.897)	92.798	117.598
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	86.370			47.973	45.210	89.133	18.416	-	88.894	-	(70.478)	18.655	68.274
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	105.354	952		31.524	107.548	30.282	207.474	-	884.793	-	(677.319)	(647.037)	954.232
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>639</b>					<b>639</b>	<b>-</b>	<b>21</b>			<b>21</b>	<b>660</b>	<b>496</b>
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>61.356</b>					<b>61.356</b>						<b>61.356</b>	<b>33.349</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(42.399)</b>			<b>9.738</b>	<b>4.597</b>	<b>(37.258)</b>	<b>46.230</b>		<b>8.643</b>		<b>37.587</b>	<b>329</b>	<b>(61.796)</b>
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	(15.038)			9.738	4.597	(9.897)	1.982	-	8.643	-	(6.661)	(16.558)	(8.303)
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	(415)					(415)	44.248	-	-	-	44.248	43.833	(20.200)
c Derivante da altre passività finanziarie	(26.946)					(26.946)	-	-	-	-	-	(26.946)	(33.293)
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>(122.087)</b>					<b>(122.087)</b>						<b>(122.087)</b>	<b>(40.194)</b>
<b>Totale</b>	<b>472.864</b>	<b>11.831</b>	<b>459</b>	<b>120.499</b>	<b>184.733</b>	<b>420.002</b>	<b>272.120</b>	<b>5.412</b>	<b>982.330</b>	<b>178.437</b>	<b>(883.235)</b>	<b>(463.233)</b>	<b>1.262.810</b>

**BILANCIO CONSOLIDATO**Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**Esercizio: **2011****Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(Valore in Euro/000)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		Anno 2011	Anno 2010	Anno 2011	Anno 2010
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		-	-	111.179	115.367
a	Provvigioni di acquisizione	-	-	72.820	72.416
b	Altre spese di acquisizione	-	-	13.912	14.621
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	-	-		
d	Provvigioni di incasso	-	-	24.447	28.330
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		-	-		
Spese di gestione degli investimenti			-	4.664	5.212
Altre spese di amministrazione			-	45.971	47.291
<b>Totale</b>		-	-	<b>161.814</b>	<b>167.870</b>

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(Valore in Euro/000)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Riserva per differenze di cambio nette												
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(262.077)	(76.900)	48.726	(1.864)			(213.351)	(78.764)	109.260	38.206	(283.184)	(69.833)
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	(19.100)	(750)					(19.100)	(750)			3.201	22.301
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>(281.177)</b>	<b>(77.650)</b>	<b>48.726</b>	<b>(1.864)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(232.451)</b>	<b>(79.514)</b>	<b>109.260</b>	<b>38.206</b>	<b>(279.983)</b>	<b>(47.532)</b>

BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

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

(Valore in Euro/000)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassificazione		Tipologia di attività	Importo delle attività riclassificate nell'anno 2011 alla data della riclassificazione	Valore contabile al 31-12-2011 delle attività riclassificate		Fair value al 31-12-2011 delle attività riclassificate		Attività riclassificate nell'Anno 2011		Attività riclassificate fino all'Anno 2011		Attività riclassificate nell'Anno 2011		Attività riclassificate fino all'Anno 2011	
				Attività riclassificate nell'Anno n	Attività riclassificate fino all'Anno n	Attività riclassificate nell'Anno n	Attività riclassificate fino all'Anno n	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
da	verso														
HFT	AFS	Titoli di debito		133.798		133.798					3.257				(973)
HFT	Finanziamenti e crediti	Titoli di debito		46.790		41.802					1.637				(3.363)
<b>Totale</b>				<b>180.588</b>	-	<b>175.600</b>	-	-	-	<b>4.894</b>	-	-	-	<b>(4.336)</b>	

**BILANCIO CONSOLIDATO**

Impresa: **MEDIOLANUM S.P.A.**

**Esercizio: 2011**

**Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello**

(Valore in Euro/000)

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Attività finanziarie disponibili per la vendita		8.387.380	4.263.344	564.908	322.592	110.118	73.651	9.062.406	4.659.587
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	2.752.157	3.861.481	116.003	84.975	39.756	28.385	2.907.916	3.974.841
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	9.051.992	9.323.195	2.888.501	3.794.262	791.113	1.005.473	12.731.606	14.122.930
<b>Totale</b>		<b>20.191.529</b>	<b>17.448.020</b>	<b>3.569.412</b>	<b>4.201.829</b>	<b>940.987</b>	<b>1.107.509</b>	<b>24.701.928</b>	<b>22.757.358</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	320.066	443.607	17.418	15.352	3.861	5.693	341.345	464.652
	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	27.839	34.523	120.440	71.356	-	77	148.279	105.956
<b>Totale</b>		<b>347.905</b>	<b>478.130</b>	<b>137.858</b>	<b>86.708</b>	<b>3.861</b>	<b>5.770</b>	<b>489.624</b>	<b>570.608</b>

## BILANCIO CONSOLIDATO

Impresa: MEDIOLANUM S.P.A.

Esercizio: 2011

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

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		
<b>Esistenza iniziale</b>	<b>73.651</b>	<b>28.385</b>	<b>1.005.473</b>	<b>5.693</b>	<b>77</b>
Acquisti/Emissioni	5.756	180.343	221.920	1.067	
Vendite/Riacquisti	(2.762)	(176.065)	(126.565)	(1.066)	
Rimborsi					
Utile o perdita rilevati a conto economico	(66.036)	(1.899)	(278.508)	(1.224)	
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	16.000				
Trasferimenti nel livello 3	83.638	13			
Trasferimenti ad altri livelli		(5)			
Altre variazioni	(129)	8.984	(31.207)	(609)	(77)
<b>Esistenza finale</b>	<b>110.118</b>	<b>39.756</b>	<b>791.113</b>	<b>3.861</b>	<b>0</b>



**BILANCIO di ESERCIZIO**

**2011**

## **Relazione sulla gestione al Bilancio di esercizio al 31.12.2011**

**Signori Azionisti,**

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2011, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 159,6 milioni di euro, registrando una crescita rispetto all'utile netto di 115,9 milioni di euro dell'esercizio precedente.

### **Andamento della gestione**

Con riferimento al comparto delle partecipazioni societarie, nel corso del 2011 è stato sostituito l'oggetto sociale di PI Distribuzione S.p.A. prevedendo quali attività principali "l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione, la locazione e l'affitto di beni immobili e aziende in genere connesse all'attività turistico-alberghiera" ed impegnandosi ad effettuare interventi in conto futuri aumenti di capitale sociale o nella forma diversa reputata opportuna effettuabili anche a tranches - fino a un massimo di 12 milioni di Euro, di cui 7,5 milioni di Euro già versati nel corso del mese di settembre. Contestualmente anche la denominazione sociale è stata variata da PI Distribuzione a PI Servizi S.p.A..

Tale modifica dell'oggetto sociale risulta anche strumentale ad ipotizzate riallocazioni degli assets immobiliari detenuti da alcune società del gruppo e ad eventuali e conseguenti semplificazioni dell'organigramma del gruppo secondo un ipotesi allo studio da parte degli amministratori esecutivi di alcune società del Gruppo Mediolanum.

In data 12 Maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A. ha deliberato di approvare la partecipazione pro quota all'aumento di capitale sociale della partecipata Banca Esperia S.p.A per complessivi 50 milioni di euro e quindi con un esborso complessivo a carico di Mediolanum S.p.A. pari a 25 milioni di euro. Tale aumento di capitale sociale trova ragione di dotare la partecipata dei mezzi patrimoniali necessari per far fronte all'esigenze di capitalizzazione imposte dalla prossima applicazione della regolamentazione "Basilea 3" soprattutto in condizioni di stress. In data 14 novembre 2011, con lettera di

convocazione dell'Assemblea dei Soci, Banca Esperia ha richiamato il versamento dell'aumento di capitale predetto da effettuarsi con data valuta 16 novembre 2011.

Nel corso dell'esercizio la controllata Mediolanum International Life Ltd ha provveduto alla restituzione di 10 milioni di euro quale rimborso delle quote di contribuzione in conto capitale precedentemente versate.

Nell'esercizio in esame i dividendi da società controllate e collegate ammontano a complessivi 180,3 milioni di euro, contro 135,8 milioni di euro dell'anno precedente, ed includono acconti di dividendi a valere sull'esercizio in esame per 53,1 milioni di euro (31.12.2010: 69,3 milioni di euro).

A fine esercizio si registrano perdite su partecipazioni per 0,3 milioni di euro in relazione alle perdite registrate nell'esercizio da controllate (31.12.2010: -2,3 milioni di euro).

Con riferimento alle Attività finanziarie disponibili per la vendita nell'esercizio si registrano dividendi per complessivi 0,1 milioni di euro (31.12.2011: 0,5 milioni di euro) e rettifiche di valore per impairment per -0,8 milioni di euro rispetto a -2,8 milioni di euro del 2010. Nel corso dell'esercizio in esame è stato effettuato un versamento di 0,2 milioni di euro relativi all'aumento del capitale sociale alla società Nomisma S.p.A.

Sotto il profilo finanziario, i debiti verso banche ammontano 401,2 milioni di euro, con un decremento di 154,3 milioni di euro rispetto a fine 2010 (31.12.2010: 555,5 milioni di euro) mentre nell'esercizio sono stati emessi prestiti obbligazionari il cui saldo al 31 dicembre 2011 è pari a 239,1 milioni di euro.

Gli oneri finanziari a carico dell'esercizio ammontano a 14,7 milioni di euro rispetto a 5,7 milioni di euro dell'anno precedente. L'incremento degli oneri finanziari dell'esercizio in corso è da attribuire al maggiore indebitamento e alla crescita dei tassi di interesse principalmente per effetto dei maggiori spread applicati dal mercato.

Anche gli interessi attivi registrano un aumento attestandosi a 6,6 milioni di euro rispetto a 5,3 milioni di euro del 31 dicembre 2010 e sono prevalentemente generati dalla remunerazione

del prestito subordinato di 120 milioni di euro in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A. (+ 5,4 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2011 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 10,0 milioni di euro rispetto a 12,4 milioni di euro al termine dell'anno precedente.

Gli altri proventi ed oneri netti dell'esercizio registrano un saldo positivo di +0,5 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo di -0,8 milioni di euro del 31 dicembre 2010. Tale variazione è principalmente da porre in relazione agli effetti della valutazione degli impegni legati ai piani di stock options di Banca Esperia.

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 2011.

### **Impairment test**

Le partecipazioni in società controllate, appartenenti al Gruppo Mediolanum, sono iscritte in bilancio a valori storici, decisamente inferiori rispetto al loro valore d'uso. A tale proposito si segnala che il valore di borsa medio del Gruppo Mediolanum nel suo complesso nel 2011 ha espresso un multiplo pari a 2,5 volte il valore contabile dei mezzi propri.

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca, ai fini dell'impairment test, Mediolanum S.p.A. ha richiesto l'assistenza di un società specializzata in valutazioni d'impresa. L'impairment test è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile attraverso la metodologia del dividend discount model nella variante dell'excess capital. In considerazione della mancanza di piani prospettici approvati dal Consiglio di amministrazione della stessa Mediobanca, le proiezioni economico-finanziarie assunte ai fine del processo in impairment test fanno riferimento ai recenti studi prodotti dagli analisti finanziari. Per i dettagli del calcolo si rimanda al bilancio consolidato.

Le valutazioni effettuate hanno mostrato una sostanziale tenuta del valore di carico pari a 10,9 euro rispetto i valori rivenienti dall'applicazione del Dividend Discount Model (versione Excess Capital) pari ad un valore recuperabile di 11,1 euro per azione in un range tra 10,3 e 11,7 euro per azione.

Pertanto sulla base delle predette valutazioni non si ravvisano le condizioni per rilevare perdite durevoli dell'investimento in esame.

Ai fini dell'impairment test al 31/12/2011 di Banca Esperia, gli Amministratori, nelle loro considerazioni, hanno tenuto conto che il patrimonio netto della società approssima il valore di carico della stessa, e hanno preso a riferimento anche la perizia del 30 giugno 2011, richiesta dalla stessa partecipata e rilasciata in data 25/01/2012 da una società specializzata in valutazioni d'azienda. Tale perizia è stata redatta ai fini della determinazione del prezzo di esercizio delle opzioni a servizio del piano di stock options a favore dei Private Bankers ed è stata effettuata in ipotesi di continuità di gestione, secondo le normali condizioni di sviluppo aziendale e, in quanto basata anche su dati di natura previsionale, presuppone il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici previsti nel *Budget* 2012 e Piano economico 2013-2014.

Il valore per azione riportato dalla predetta perizia è pari a circa 2,1 euro per azione, corrispondente a oltre 2 volte il valore di bilancio al 31 dicembre 2011, pari a 0,9 euro per azione). Anche in tal caso non si ravvisano le condizione per rilevare perdite durevoli di valore.

## **Emissione di prestiti obbligazionari Mediolanum**

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

- Nominali 49,4 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso fisso 3,5%;
- Nominali 48,9 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso Euribor 6 mesi + spread 1%;

- Nominali 48,3 milioni di euro, scadenza 20/05/2013, tasso fisso: 3,15%;
- Nominali 47,8 milioni di euro, scadenza 20/05/2015, tasso Euribor 6 mesi;
- Nominali 24,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2013, tasso fisso 3,15%;
- Nominali 20,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2015, tasso Euribor 6 mesi.

### **Informazioni di cui al Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3/03/2010**

Le informazioni di cui nuovo documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, del 3 marzo 2010, 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**

Il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. è sottoposto a revisione contabile dalla Deloitte & Touche S.p.A, in esecuzione della Delibera dell'Assemblea del 21 Aprile 2011.

### **Azioni proprie**

La società possiede 385.000 azioni proprie per un controvalore pari a 2,0 milioni di euro (0,052% del Capitale Sociale). Nell'esercizio non sono intervenute movimentazioni.

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

In data 29 febbraio 2012 si è provveduto al versamento di 25 milioni di euro alla controllata Banca Mediolanum S.p.A. quale aumento capitale sociale.

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2011 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 della società.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo “ “Eventi di rilievo successivo alla chiusura dell'esercizio”, considerato i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l'esercizio 2012.

### **Informazioni sui Piani di Azionariato**

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

- approvare l'aggiornamento dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo (“Piano Top Management 2010”) e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo (“Piano Collaboratori 2010”);
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 188.200,00 (centottantottomiladuecento virgola zero), mediante emissione di massime n. 1.882.000 (unmilioneottocentottantaduemila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore degli Amministratori e dei dirigenti della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei) per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del

termine di tre anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è per tanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di tre anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte;

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

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

### **Signori Azionisti,**

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31 dicembre 2011, 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 159.592.246,67 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2011 di 0,11 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,07 euro già distribuiti nel novembre 2011 a titolo di acconto.

Il dividendo a saldo di 0,04 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 24 maggio 2012 e con stacco cedola il 21 maggio 2012, ad esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 18 maggio 2012.

- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 22 marzo 2012

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Roberto Ruozi)

**MEDIOLANUM S.p.A.****PROSPETTI CONTABILI**

## Stato Patrimoniale

**ATTIVITA'**

<i>Euro</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>	2.686	3.842
<b>Immobilizzazioni materiali</b>	58.301	86.394
<b>Partecipazioni in imprese controllate e collegate</b>	994.291.547	972.130.693
<b>Finanziamenti a imprese controllate</b>	120.073.973	120.103.562
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	19.349.466	19.993.916
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>1.133.775.973</b>	<b>1.112.318.407</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Crediti</b>		
Crediti verso imprese controllate	709.593	2.338.557
Crediti verso altre parti correlate	20.570	21.705
Altri crediti	1.415.486	1.879.815
<b>Cassa e disponibilità liquide</b>		
depositi bancari	135.371.624	15.909.383
denaro e valori in cassa	9.666	11.529
<b>Attività fiscali</b>		
correnti	118.350.809	86.911.511
differite attive	3.516.330	1.294.990
<b>Altre attività</b>	610.738	164.594
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>	<b>260.004.816</b>	<b>108.532.084</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>1.393.780.789</b>	<b>1.220.850.491</b>

## PROSPETTI CONTABILI

### Stato Patrimoniale

#### PASSIVITA'

<i>Euro</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale	73.381.937	73.287.996
Azioni proprie	(2.045.116)	(2.045.116)
Riserva da soprapprezzo delle azioni	56.013.083	55.086.936
Riserva per versamento Soci a copertura oneri straordinari "Default Lehman Brothers"	84.692.746	84.692.746
Riserve di utili	271.262.249	257.874.516
Riserve di valutazione di attività finanziarie disponibili per vendita	-	80.279
Utile dell'esercizio	159.592.247	115.932.434
<b>TOTALE - PATRIMONIO NETTO</b>	<b>642.897.146</b>	<b>584.909.791</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		
Trattamento di fine rapporto	501.167	620.836
Altri fondi	-	525.000
Prestiti obbligazionari	239.076.737	-
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>	<b>239.577.904</b>	<b>1.145.836</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>		
<b>Debiti</b>		
debiti verso banche	401.215.060	555.470.527
debiti verso imprese controllate	402.744	443.903
debiti verso altre parti correlate	146.432	96.836
altri debiti	1.293.740	2.166.840
<b>Passività fiscali</b>		
correnti	107.709.479	75.689.960
differite passive	6.205	42.824
<b>Altre passività</b>	<b>532.079</b>	<b>883.974</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>	<b>511.305.739</b>	<b>634.794.864</b>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>750.883.643</b>	<b>635.940.700</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>1.393.780.789</b>	<b>1.220.850.491</b>

## PROSPETTI CONTABILI

### Conto Economico

<i>Euro</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Dividendi e proventi assimilati</b>		
da partecipazioni in imprese controllate	176.310.295	131.942.986
da partecipazioni in imprese collegate	3.849.601	3.849.601
da attività finanziarie disponibili per la vendita	124.559	455.265
<b>Interessi attivi e proventi assimilati</b>	<b>6.635.593</b>	<b>5.335.795</b>
<b>Interessi passivi ed oneri assimilati</b>	<b>(14.663.310)</b>	<b>(5.713.984)</b>
<b>Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>		
Attività finanziarie disponibili per la vendita	(775.834)	(2.777.230)
Crediti e altre operazioni finanziarie	-	(420)
<b>RISULTATO NETTO DELLA GESTIONE FINANZIARIA</b>	<b>171.480.904</b>	<b>133.092.013</b>
<b>Costi del personale</b>	<b>(3.918.829)</b>	<b>(6.783.209)</b>
<b>Altre spese amministrative</b>	<b>(6.070.224)</b>	<b>(5.571.337)</b>
<b>Ammortamenti</b>		
su attività immateriali	(1.156)	(1.876)
su attività materiali	(28.094)	(31.189)
<b>Altri proventi (oneri)</b>	<b>517.397</b>	<b>(848.028)</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>	<b>(9.500.906)</b>	<b>(13.235.639)</b>
<b>Utili (Perdite) delle partecipazioni in imprese controllate e collegate</b>	<b>(339.146)</b>	<b>(2.269.586)</b>
<b>UTILE DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL LORDO DELLE IMPOSTE</b>	<b>161.640.852</b>	<b>117.586.788</b>
<b>Imposte</b>	<b>(2.048.605)</b>	<b>(1.654.354)</b>
<b>UTILE DELL'OPERATIVITA' CORRENTE AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>159.592.247</b>	<b>115.932.434</b>
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>159.592.247</b>	<b>115.932.434</b>
<b>UTILE PER AZIONE</b>	<b>0,217</b>	<b>0,158</b>

**Mediolanum S.p.A.**

**Prospetto della Redditività Complessiva**

<i>Euro</i>	31/12/2011	31/12/2010
<b>UTILE (PERDITA)</b>	<b>159.592.247</b>	<b>115.932.434</b>
<b>ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		
<b>ATTIVITA' FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA</b>	<b>(80.279)</b>	<b>8.016</b>
<b>TOTALE ALTRE COMPONENTI REDDITUALI AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>(80.279)</b>	<b>8.016</b>
<b>REDDITIVITA' COMPLESSIVA</b>	<b>159.511.968</b>	<b>115.940.450</b>

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO**

Euro

**Situazione al 31 Dicembre 2011**

	Esistenze al 01/01/2011	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31/12/2011	Patrimonio netto al 31/12/2011	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
					Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options			
Capitale	73.287.996				93.941							73.381.937
Sovrapprezzo emissioni	55.086.936				926.147							56.013.083
Riserve:												
a) di utili	257.874.516	64.657.786					(51.337.341)		67.288			271.262.249
b) altre	84.692.746											84.692.746
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	80.279									(80.279)		0
												<b>Totale</b>
Azioni proprie	(2.045.116)											(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	115.932.434	(64.657.786)	(51.274.648)							159.592.247		159.592.247
Patrimonio netto	584.909.791	-	(51.274.648)	0	1.020.088	-	(51.337.341)	-	67.288	159.511.968		642.897.146

**Situazione al 31 Dicembre 2010**

	Esistenze al 01/01/2010	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio						Redditività complessiva 31/12/2010	Patrimonio netto al 31/12/2010	
		Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto							
					Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Stock options			
Capitale	73.140.058				147.938							73.287.996
Sovrapprezzo emissioni	53.477.108				1.609.828							55.086.936
Riserve:												
a) di utili	254.128.539	65.834.035					(62.233.604)		145.546			257.874.516
b) altre	107.599.550			(22.906.804)								84.692.746
Riserve da valutazione:												
a) disponibili per la vendita	72.263									8.016		80.279
												<b>Totale</b>
Azioni proprie	(2.045.116)											(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	113.350.017	(65.834.035)	(47.515.982)							115.932.434		115.932.434
Patrimonio netto	599.722.419	-	(47.515.982)	(22.906.804)	1.757.766	-	(62.233.604)	-	145.546	115.940.450		584.909.791

## RENDICONTO FINANZIARIO METODO INDIRETTO

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	161.641	117.587
<b>Variazione di elementi non monetari</b>		
Accantonamento T.f.r.	176	230
Ammortamenti	29	33
Oneri per Stock Options	67	145
Altre variazioni	3.615	(44.953)
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>		
Variazione di altri crediti e debiti	235.031	(2.942)
<b>Imposte pagate</b>	0	0
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	-	-
<b>TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>400.559</b>	<b>70.100</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni controllate, collegate e joint venture</b>	(25.250)	(1.600)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-	(1)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-	(30.000)
<b>TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(25.250)</b>	<b>(31.601)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale</b>	1.020	1.758
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	-	-
Distribuzione dei dividendi	(102.612)	(109.750)
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate	-	-
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	(154.256)	75.073
<b>TOTALE LIQUIDITA' NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(255.848)</b>	<b>(32.919)</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	15.921	10.341
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	119.461	5.580
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	<b>135.382</b>	<b>15.921</b>

## **Nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2011**

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 2011 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 2010.

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 2011.

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 2010.

### ***Partecipazioni***

La voce include le partecipazioni in società controllate, collegate e joint ventures 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 oggettive 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 raccolgono 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.

### ***Prestiti obbligazionari***

La prima iscrizione dei prestiti obbligazionari 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 dei prestiti obbligazionari eventualmente emessi 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, i prestiti obbligazionari vengono valutati 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.

I prestiti obbligazionari sono cancellati dal bilancio quando risultano scaduti o estinti. 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.

### ***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 prudentiale 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*,

- Identificazione di eventi di perdita ai fini dello IAS 39,
- Assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durature di valore delle partecipazioni iscritte 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 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 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 e le partecipazioni 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

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011		31/12/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>Altre attività immateriali</b>	3	-	4	-
- altre attività immateriali	3	-	4	-
<b>Totale</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>4</b>	<b>-</b>

#### Immobilizzazioni immateriali: variazioni annue

<i>Euro/migliaia</i>	Totale
<b>Esistenze iniziali</b>	<b>4</b>
<b>Aumenti</b>	<b>-</b>
<b>Diminuzioni</b>	<b>1</b>
- Rettifiche di valore	1
- Ammortamenti	1
<b>Rimanenze finali</b>	<b>3</b>

#### Immobilizzazioni materiali

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011		31/12/2010	
	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value	Attività valutate al costo	Attività valutate al fair value
<b>di proprietà</b>	58	-	86	-
- mobili	55	-	82	-
- altri	3	-	4	-
<b>Totale (attività al costo e rivalutate)</b>	<b>58</b>	<b>-</b>	<b>86</b>	<b>-</b>

## Immobilizzazioni materiali: variazioni annue

*Euro/migliaia*

	Mobili	Impianti elettronici	Altri beni	Totale
<b>Esistenze iniziali nette</b>	<b>82</b>	-	<b>4</b>	<b>86</b>
<b>Aumenti :</b>	-	-	-	-
Acquisti	-	-	-	-
Riprese di valore	-	-	-	-
Variazioni positive di <i>fair value</i> imputate a:	-	-	-	-
a) patrimonio netto	-	-	-	-
b) conto economico	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-
<b>Diminuizioni :</b>	<b>27</b>	-	<b>1</b>	<b>28</b>
Vendite	-	-	-	-
Ammortamenti	27	-	1	28
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>	<b>55</b>	-	<b>3</b>	<b>58</b>

## Partecipazioni in imprese controllate e collegate

*Euro/migliaia*

	31/12/2011	31/12/2010
<b>Imprese controllate</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	450.239	450.239
Mediolanum Vita S.p.A.	166.681	166.681
Mediolanum International Life Ltd	60.131	70.131
PI Servizi S.p.A.	7.760	338
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	1.687
Mediolanum International Funds Ltd	1.194	1.194
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	473	734
Gamax Management A.G.	1	1
<b>Totale imprese controllate</b>	<b>692.584</b>	<b>695.423</b>
<b>Imprese collegate e joint venture:</b>		
Mediobanca S.p.A.	247.396	247.396
Banca Esperia S.p.A.	54.312	29.311
<b>Totale imprese collegate e joint venture</b>	<b>301.708</b>	<b>276.707</b>
<b>Totale</b>	<b>994.292</b>	<b>972.130</b>

Nel corso dell'esercizio in esame la controllata Mediolanum International Life Ltd ha provveduto, in data 19 aprile 2011, alla restituzione parziale del Capital Contribution pari ad 10.000 migliaia di euro versato nel corso del 2008.

Relativamente alla società controllata PI Servizi S.p.A., nell'esercizio in esame si è provveduto ad effettuare un versamento di 7.500 migliaia di euro a titolo di aumento capitale sociale. Alla luce della perdita registrata nell'esercizio 2011, si è provveduto ad adeguare il valore di carico della partecipazione nella predetta società iscrivendo una perdita di valore per 78 migliaia di euro.

A fine esercizio si è provveduto inoltre ad effettuare la svalutazione della partecipazione nella società controllata Partner Time S.p.A. in liquidazione per 261 migliaia di euro pari alla perdita di periodo.

Con riferimento alla partecipazione in Banca Esperia, in data 16 novembre 2011, si è provveduto al versamento dell'aumento di capitale sociale pari a 25.000 migliaia di euro.

Le partecipazioni in società controllate, appartenenti al Gruppo Mediolanum, sono iscritte in bilancio a valori storici, decisamente inferiori rispetto al loro valore d'uso. A tale proposito si segnala che il valore di borsa medio del Gruppo Mediolanum nel 2011 ha espresso un multiplo pari a 2,5 volte il valore contabile dei mezzi propri.

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca, ai fini dell'impairment test, Mediolanum S.p.A. ha richiesto l'assistenza di una società specializzata in valutazioni d'impresa. L'impairment test è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile attraverso la metodologia del dividend discount model nella variante dell'excess capital. In considerazione della mancanza di piani prospettici approvati dal Consiglio di amministrazione della stessa Mediobanca, le proiezioni economico-finanziarie assunte ai fini del processo in impairment test fanno riferimento ai recenti studi prodotti dagli analisti finanziari.

Le valutazioni effettuate, come meglio dettagliate nel bilancio consolidato, hanno mostrato una sostanziale tenuta del valore di carico pari a 10,9 euro rispetto i valori rivenienti dall'applicazione del Dividend Discount Model (versione Excess Capital) pari ad un valore recuperabile di 11,1 euro per azione in un range tra 10,3 e 11,7 euro per azione.

Pertanto sulla base delle predette valutazioni non si ravvisano le condizioni per rilevare perdite durevoli dell'investimento in esame.

Ai fini dell'impairment test al 31/12/2011 di Banca Esperia, gli Amministratori, nelle loro considerazioni, hanno tenuto conto che il patrimonio netto della società approssima il valore di carico della stessa, e hanno preso a riferimento anche la perizia del 30 giugno 2011, richiesta dalla stessa partecipata e rilasciata in data 25/01/2012 da una società specializzata in valutazioni d'azienda. Tale perizia è stata redatta ai fini della determinazione del prezzo di esercizio delle opzioni a servizio del piano di stock options a favore dei Private Bankers ed è stata effettuata in ipotesi di continuità di gestione, secondo le normali condizioni di sviluppo aziendale e, in quanto basata anche su dati di natura previsionale, presuppone il verificarsi delle assunzioni ed il raggiungimento degli obiettivi prospettici previsti nel *Budget* 2012 e Piano economico 2013-2014. Il valore per azione riportato dalla predetta perizia è pari a circa 2,1 euro per azione, corrispondente a oltre 2 volte il valore di bilancio al 31 dicembre 2011, pari a 0,9 euro per azione). Anche in tal caso non si ravvisano le condizione per rilevare perdite durevoli di valore.

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 e non liquidati a fine esercizio.

#### Attività finanziarie disponibili per la vendita

<i>Euro/migliaia</i>	31/12/2011		31/12/2010	
	Valore Bilancio	di cui: Riserva P.N.	Valore bilancio	di cui: Riserva P.N.
<b>Fair value – Livello 1</b>	<b>3.190</b>	-	<b>4.076</b>	<b>80</b>
Assicurazioni Generali S.p.A.	3.190	-	3.957	-
Mediobanca warrant	-	-	119	80
<b>Fair value – Livello 2</b>	-	-	-	-
<b>Fair value – Livello 3</b>	<b>16.159</b>	-	<b>15.918</b>	-
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.	312	-	71	-
<b>Totale</b>	<b>19.349</b>	-	<b>19.994</b>	<b>80</b>

I titoli Mediobanca warrant, rivenienti dall'aumento di capitale sociale gratuito di Mediobanca del 28 settembre 2009, sono stati azzerati per mancato esercizio.

I titoli iscritti al costo sono relativi ad investimenti partecipativi in società non quotate che sulla base degli ultimi bilanci pubblicati non mostrano situazioni di impairment.

Nel corso dell'esercizio in esame, il CdA di Nomisma S.p.A. ha deliberato la copertura delle perdite relative al 31 dicembre 2010 mediante riduzione del capitale sociale e contestualmente ha richiamato i soci, in data 5 luglio 2011 al versamento del 25% dell'aumento di capitale sociale ed in data 22 settembre 2011 del restante 75% per complessivi 250 migliaia di euro.

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.	6.106.830	5,104	Strada Maggiore 44 Bologna (BO)

## ATTIVITÀ CORRENTI

### Crediti

Le voci *Crediti verso imprese controllate* e *Crediti verso altre parti correlate*, rispettivamente pari 710 e 21 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 1.415 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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Depositi bancari	135.372	15.909
Denaro e valori in cassa	10	12
<b>Totale</b>	<b>135.382</b>	<b>15.921</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. Nell’ultimo periodo dell’anno, si è provveduto ad impegnare la liquidità presso Banca Mediolanum S.p.A. con un operazione di denaro caldo remunerata al tasso del 3,475%.

## Attività fiscali

La voce *Attività fiscali correnti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Crediti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	16.521	11.950
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	15.833	10.669
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	242	71
<b>Totale crediti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>32.596</b>	<b>22.690</b>
Crediti verso erario		
Acconto imposte (Ires e Irap)	2.995	2.628
Imposta IRES a credito esercizi precedenti	68.808	42.328
Imposta IRES a credito dell’esercizio	10.127	15.441
Crediti IRES richiesti a rimborso	3.825	3.825
<b>Totale crediti verso erario</b>	<b>85.755</b>	<b>64.222</b>
<b>Totale attività fiscali correnti</b>	<b>118.351</b>	<b>86.912</b>

## PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

### PATRIMONIO NETTO

#### Capitale

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 73.381.936,60 ed è costituito da n. 733.819.366 azioni ordinarie.

Nel corso dell'esercizio 2011 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 93.941 pari a 939.410 di azioni.

### **Riserva da soprapprezzo azioni**

La riserva soprapprezzo azioni passa da euro 55.087 migliaia di euro del 31 dicembre 2010 a 56.013 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.

### **Riserve di utili**

La voce *Riserve di utili* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Riserva legale	17.363	17.363
Riserva straordinaria	422.690	420.271
Riserva di FTA	(123.109)	(123.109)
Acconto dividendi	(51.364)	(62.266)
Altre	5.682	5.616
<b>Totale</b>	<b>271.262</b>	<b>257.875</b>

La riserva legale non subisce variazioni in quanto ha raggiunto il limite previsto dalla legge.

L'esposizione dell'acconto dividendi è da ritenersi al lordo del dividendo sulle azioni proprie.

### **Riserve da valutazione di Attività finanziarie disponibili per la vendita**

La riserva da valutazione di attività finanziarie disponibili per la vendita era pari a 80 migliaia di euro, riferita agli effetti della valutazione al fair value dei warrant Mediobanca, nel corso dell'esercizio è stata azzerata per effetto del mancato esercizio degli stessi.

## PASSIVITÀ NON CORRENTI

### Trattamento di fine rapporto

La movimentazione del Fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

<i>Euro/migliaia</i>	
<b>Valore al 31.12.2010</b>	<b>621</b>
Quota maturata e stanziata a conto economico	176
Indennità liquidate/anticipi erogati nel corso dell'esercizio	(99)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum	(42)
Smobilizzi per investimento in Fondi Pensione	(146)
Smobilizzi tesoreria INPS	(9)
<b>Valore al 31.12.2011</b>	<b>501</b>

### Altri fondi

Il fondo non presenta alcun saldo al termine dell'esercizio in esame a seguito della chiusura del processo verbale di contestazione da parte della Direzione Regionale delle Entrate della Lombardia avente ad oggetto il periodo di imposta 2006.

### Prestiti Obbligazionari

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

- Nominali 49,4 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso fisso 3,5%;
- Nominali 48,9 milioni di euro, scadenza 29/04/2014, tasso Euribor 6 mesi + spread 1%;
- Nominali 48,3 milioni di euro, scadenza 20/05/2013, tasso fisso: 3,15%;
- Nominali 47,8 milioni di euro, scadenza 20/05/2015, tasso Euribor 6 mesi;
- Nominali 24,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2013, tasso fisso 3,15%;
- Nominali 20,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2015, tasso Euribor 6 mesi.

## PASSIVITÀ CORRENTI

### Debiti

La voce *Debiti verso banche* accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 401.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati a fine esercizio.

Le voci *Debiti verso imprese controllate* e *Debiti verso altre parti correlate*, rispettivamente pari 403 e 146 migliaia di euro, sono riferite a debiti per i servizi in outsourcing ed altre prestazioni di servizio diverse.

La voce *Altri debiti* pari a 1.294 migliaia di euro è costituita principalmente da debiti verso fornitori (352 migliaia di euro) oltre a debiti per ritenute fiscali (308 migliaia di euro) e contributi previdenziali (158 migliaia di euro) versati nei primi mesi del 2012.

### Passività fiscali

La voce *Passività fiscali correnti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Debiti verso l'erario</b>		
Irap	4.277	3.003
<b>Totale debiti verso l'erario</b>	<b>4.277</b>	<b>3.003</b>
<b>Debiti verso società per fiscalità consolidata</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	79.732	52.361
Mediolanum Vita S.p.A.	21.996	19.109
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	627	618
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	458	312
Partner Time S.p.A. (in liquidazione)	443	122
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	24	-
PI Servizi S.p.A.	152	164
<b>Totale debiti verso società per fiscalità consolidata</b>	<b>103.432</b>	<b>72.686</b>
<b>Totale passività fiscali correnti</b>	<b>107.709</b>	<b>75.689</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 532 migliaia di euro (31.12.2010: 884 migliaia di euro) sono principalmente costituite dagli accantonamenti degli oneri del personale per 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 176.310 migliaia di euro e sono così dettagliati:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Mediolanum International Life Ltd	86.240	19.800
Banca Mediolanum S.p.A.	60.003	18.067
Mediolanum International Funds Ltd	15.000	85.360
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	9.187	3.717
Mediolanum Asset Management Ltd	5.880	4.998
Gamax Management AG	-	1
<b>Totale</b>	<b>176.310</b>	<b>131.943</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 125 migliaia di euro (31.12.2010: 455 migliaia di euro) e sono costituiti dai dividendi incassati da Assicurazioni Generali S.p.A..

## Interessi attivi e proventi assimilati

Comprendono:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Interessi sui conti correnti bancari	917	164
Interessi su crediti verso l'erario	-	330
Interessi denaro caldo	304	-
Altri	5.415	4.842
<b>Totale</b>	<b>6.636</b>	<b>5.336</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 14.663 migliaia di euro (31.12.2010: 5.714 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti in essere pari a 9.385 migliaia di euro e dagli interessi passivi maturati sulle emissioni dei prestiti obbligazionari avvenute nel corso dell'esercizio pari a 5.275 migliaia di euro.

## Costi del personale

La voce è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Salari e stipendi	2.548	5.330
Oneri sociali	834	1.257
Trattamento di fine rapporto	166	230
Amministratori	1.526	1.511
Oneri accessori amministratori	124	205
Personale in comando	(1.302)	(1.778)
Fondo pensione	23	28
<b>Totale</b>	<b>3.919</b>	<b>6.783</b>

La riduzione della voce salari e stipendi è principalmente imputabile al trasferimento di personale dirigente presso altre società del Gruppo.

## Organico medio

Nell'esercizio 2011 la forza lavoro è risultata essere così composta (valore medio esercizio):

	<b>31/12/2011</b>
Dirigenti	3
Quadri	4
Restante personale	12
<b>TOTALE</b>	<b>19</b>

## Altre spese amministrative

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Prestazioni Servizi Infragrupo	1.517	1.349
Prestazioni professionali	1.410	1.307
Noleggio mezzi di trasporto	1.206	895
Emolumenti organi sociali	236	175
Affitti passivi e oneri accessori	200	200
Liberalità	51	101
Utenze	23	22
Altri Servizi diversi	397	397
Altre spese diverse	1.031	1.125
<b>TOTALE</b>	<b>6.071</b>	<b>5.571</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Riaddebito costi per servizi centralizzati:		
- a società controllate	436	355
- a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	68	68
Altri ricavi	225	243
<b>Totale proventi</b>	<b>729</b>	<b>666</b>
Altri oneri	(212)	(1.514)
<b>Totale oneri</b>	<b>(212)</b>	<b>(1.514)</b>
<b>Totale altri proventi e (oneri)</b>	<b>517</b>	<b>(848)</b>

Gli *altri proventi e (oneri) netti* registrano un incremento passando da un saldo negativo di -848 migliaia di dello scorso esercizio ad un saldo positivo di +517 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:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31/12/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
Imposte correnti IRES	(2.222)	(1.370)
Variazione imposte anticipate IRES	2	23
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES</b>	<b>(2.220)</b>	<b>(1.347)</b>
Imposte correnti IRAP	4.268	2.998
Variazione imposte anticipate IRAP	1	3
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP</b>	<b>4.269</b>	<b>3.001</b>
<i>Variazione imposte differite</i>	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.049</b>	<b>1.654</b>

Si è provveduto a predisporre la riconciliazione tra l'onere fiscale e l'onere teorico che riportiamo nella tabella sottostante.

Euro/migliaia

	aliquota	Valore	Imposte
<b>Determinazione dell'imponibile IRES</b>			
Risultato prima delle imposte		161.641	
Onere fiscale teorico	27,50%		44.451
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		182	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(183)	
Differenze permanenti		(169.720)	
Imponibile fiscale complessivo		(8.080)	
Imponibile fiscale 27,50%		(8.080)	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			(2.222)
Imposte relative ad esercizi precedenti			
Imposte correnti a conto economico			(2.222)
Aliquota media sul risultato prima delle imposte	-1,37%		
<b>Determinazione dell'imponibile IRAP</b>			
Differenza tra valore e costi della produzione		76.626	
Costi non rilevanti ai fini IRAP		(533)	
Totale		76.093	
Onere fiscale teorico	5,57%		4.238
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(11)	
Differenze permanenti		705	
Imponibile fiscale (aliquota 5,57%)		76.787	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			4.277
Imposte relative ad esercizi precedenti			(9)
Imposte correnti a conto economico			4.269

## PARTE E – INFORMATIVA DI SETTORE

La presente parte non viene compilata in quanto ritenuta non significativa a livello di bilancio di esercizio, si rimanda quindi al bilancio consolidato.

## 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 2011.

### **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*

	<b>Amministratori, Sindaci, Direttori e Vice Direttori Generali</b>	<b>Altri Dirigenti con responsabilità strategiche</b>
Emolumenti e contributi sociali	1.865	180
Altri oneri previdenziali ed assicurativi	-	-
Benefici non monetari	-	-
Indennità diverse per cessazione del rapporto di lavoro	-	-
Pagamenti in azioni (stock options)	67	-

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, per quello che concerne il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente il 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 2011 per categorie di parti correlate:

<i>Euro/migliaia</i>	Attività fiscali	Crediti	Disponibilità liquide	Altre attività finanziarie	Altri debiti	Passività fiscali
(a) Controllante	-	-	-	-	50	-
(b) Entità esercitanti influenza notevole sulla società	-	-	-	-	-	-
(c) Controllate	32.596	710	135.361	120.074	403	103.432
(d) Collegate	-	-	-	-	-	-
(e) Joint venture	-	-	-	-	-	-
(f) Dirigenti con responsabilità	-	-	-	-	-	-
(g) Altre parti correlate	-	21	-	-	96	-

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.

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.

**Interessi attivi e proventi assimilati:**

Mediolanum Vita S.p.A.	5.415
Banca Mediolanum S.p.A.	1.168

**Riaddebito servizi direzione affari societari:**

Mediolanum Vita S.p.A.	86
Banca Mediolanum S.p.A.	185
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	128
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	11
Mediolanum Corporate University S.p.A. società fusa al 31 dicembre 2011 in Banca Mediolanum S.p.A.	23
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	57
Vacanze Italia S.p.A.	11

**Altri ricavi:**

Banca Mediolanum Sp.A.	108
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	30

**Interessi passivi ed oneri assimilati:**

Banca Mediolanum Sp.A.	304
------------------------	-----

**Servizi centralizzati Banca Mediolanum S.p.A.:**

Servizi sistemi informativi	324
Servizi amministrativi diversi	986

**Locazione uffici:**

Banca Mediolanum S.p.A.	128
-------------------------	-----

**Noleggio aereomobili:**

Alba Servizi Aeroporti S.p.A.	866
-------------------------------	-----

**Personale in comando:**

Addebiti da Banca Mediolanum S.p.A.	222
Addebiti a Banca Mediolanum S.p.A.	1.608
Addebiti a Mediolanum Vita S.p.A.	183
Addebiti a Mediolanum Comunicazione S.p.A.	57

**Altri costi:**

Fininvest S.p.A.	50
Finedim Italia S.p.A.	21

## **PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI**

### *1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali*

Nel corso del 2011 sono state emesse n. 939.406 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 93.940,60 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo di 926.146,65 euro.

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

- approvare l'aggiornamento dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 188.200,00 (centottantottomiladuecento virgola zero), mediante emissione di massime n. 1.882.000 (unmilioneottocentottantaduemila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore degli Amministratori e dei dirigenti della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei) per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di tre anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è per tanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di tre anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte;
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 67.427,50 (sessantasettemilaquattrocentoventisette virgola cinquanta), mediante emissione di massime n. 674.275 (seicentosestantaquattromiladuecentosettantacinque) azioni ordinarie del valore nominale

di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore dei collaboratori della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), cc, ad un prezzo pari a euro 1,076 (uno virgola zero settantasei) per ogni azione, da sottoscrivere, in un'unica soluzione, nei primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi al decorso del termine di nove anni da oggi, fatte salve le diverse eccezionali ipotesi previste dai regolamenti; il termine ultimo per la sottoscrizione è pertanto fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di nove anni da oggi; qualora entro detto termine l'aumento di capitale non risultasse interamente sottoscritto, si intenderà eseguito per un importo pari alle sottoscrizioni raccolte; e

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

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 2011.

## *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 67 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società (31.12.2010: 146 migliaia di euro).

## **ALLEGATI**

I successivi allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa della quale costituiscono parte integrante.

Basiglio, 22 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011

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>	73.381.937				
<b>Riserve di capitale di cui:</b>					
- riserva da soprapprezzo azioni	56.013.083	A B C	56.013.083		
- 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	251.854.340	A B C	251.854.340		
<b>- Riserve da valutazione:</b>					
- attività disponibili per vendita		(1)			
<b>Totale</b>	483.304.900		409.922.963		
<b>Di cui quota non distribuibile</b>			17.362.794		
<b>Di cui quota residua distribuibile</b>			392.560.169		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci

(1) La riserva è indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D.Lgs. N. 38/2005

ALLEGATI ALLA NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011

ALLEGATO 2

PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE IMPOSTE DIFFERITE

	ESERCIZIO 2011		ESERCIZIO 2010	
	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	-	32,32%	11.322	32,32%
Compenso amministratori	181.503	27,50%	171.680	27,50%
TARSU	9.849	27,50%	9.849	27,50%
Adeguamento TFR IAS		(1)		
<i>Totale</i>	191.352		192.851	
<b>Imposte differite di cui:</b>				
Ammortamenti anticipati				
Ammortamenti eccedenti				
Svalutazioni di crediti				
Attività finanz. disp. per la vendita	-	32,32%	118.615	32,32%
Adeguamento TFR IAS	22.563	27,50%	16.320	27,50%
(1) La riserva è indisponibile ai sensi dell'art. 6 del D.L.	22.563		134.935	
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>		(46.416)		(10.755)
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio</b>	(3.463.708)		(1.241.411)	
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente</b>	-		-	
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite:</b>				
<b>Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:</b>				
....				
....				
<i>Netto</i>	-		-	

Quanto riportato nel rigo *imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio* è la risultanza del beneficio fiscale riferiti fiscale di Mediolanum SpA 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	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate</b>							
Banca Mediolanum S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	450.000	423.019	423.019	16.803	16.803 (1)	100	450.239
Mediolanum Vita S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720	298.484	298.484	(12.489)	(12.489)	100	166.681
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	28.450	13.941	12.523	6.136	49	2.507
Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775	1.124	1.124	59	59	100	1.687
Partner Time S.p.A. (in liquidazione) Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520	473	473	(261)	(261)	100	473
PI Servizi S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517	7.779	7.779	59	59	100	7.760
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	7.161	12.305	0	4.194	-	0,004	1
Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.395	60.780	60.780	7.354	7.354	100	60.131
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	13.116	6.427	13.503	6.616	49	1.911
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	94.318	41.500	202.973	89.308	44	1.193

(1) tale ammontare include anche una quota parte dell'utile conseguito dalle società indirettamente controllate dal Gruppo.

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>							
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	7.161	12.305	12.305	4.194	4.194	99,996	-
Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000	44.997	44.997	(14.152)	(14.152)	100	-
Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	86.032	137.883	137.883	6.711	6.711	100	-
Mediolanum Fiduciaria S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	240	175	175	(65)	(65)	100	-

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	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	1.736	1.736	99	99	100	-
Fibanc S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	301	413	413	2	2	100	-
Ges Fibanc S.G.I.I.C., S.A. Calle Enteza 325/335 Barcellona	2.506	3.755	3.755	36	36	100	-
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.165	28.450	14.510	12.523	6.387	51	-
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	13.116	6.689	13.503	6.887	51	-
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150	94.318	52.818	202.973	113.665	56	-
<b>Imprese collegate</b>							
Mediobanca S.p.A. Piazzetta E. Cuccia, 1 Milano	430.565	4.938.669	130.233	127.376	3.359	2,637	247.396
Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	63.000	139.406	69.703	4.892	2.446	50	54.311

**ALLEGATO 4****MEDIOLANUM S.P.A.****PROSPETTO DELLE PARTECIPAZIONI RILEVANTI EX ART. 125****REGOLAMENTO CONSOB N. 11971/1999**

data di riferimento 31 dicembre 2011

DENOMINAZIONE	Stato di Appartenenza	QUOTA % TOTALE DI POSSESSO	MODALITA' DI DETENZIONE QUOTA %	SOCIO	QUOTA %
Banca Esperia S.p.A.	Italia	50,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	50,000
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	Spagna	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Fibanc Pensiones, S.A., S.G.F.P.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
Fibanc, S.A.	Spagna	99,998	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,998
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,996
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,004
Ges. Fibanc, S.G.I.I.C., S.A.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,000
			diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,000
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,000	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
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Partner Time S.p.A. in liquidazione	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
PI Servizi S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000

# **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 applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria annuale, nel corso dell'esercizio 2011.
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 2011 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1 la relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011:
    - 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, 22 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

*(Ennio Doris)*

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

*(Luigi Del Fabbro)*

#### PUBBLICITA' DEI CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Deloitte & Touche 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	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	835.500
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	727.425
Servizi fiscali	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	166.550
Altri servizi	Altre entità della rete Deloitte	367.500
<b>TOTALE</b>		<b>2.096.975</b>

Si precisa che l'importo degli onorari pari a 727.425 euro ha formato oggetto di addebito ai fondi comuni di investimento, alle gestioni separate, alle unit linked ed al fondo pensione, tramite i relativi rendiconti, e non rappresenta un costo che rimane a carico della società conferente l'incarico di revisione.

#### PUBBLICITA' DEI CORRISPETTIVI DI REVISIONE CONTABILE

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Deloitte & Touche 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	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	177.000
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	
Servizi fiscali	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	
Altri servizi	Altre entità della rete Deloitte	68.000
<b>TOTALE</b>		<b>245.000</b>