

The cover features a large, stylized graphic of an eye or a lens. It consists of a dark blue outer ring, a white middle ring, and a dark blue inner circle. The text is centered within the inner circle.

**Resoconto
Intermedio
di Gestione
al 31 marzo 2015**

Indice

- 3 Organi Sociali**
- 4 Struttura Societaria al 31 marzo 2015**
- 5 I principali risultati del Gruppo Mediolanum**
- 6 Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2015**
- 7 Sintesi dell'andamento economico del trimestre**
- 9 Relazione intermedia sulla Gestione**

- 35 Schemi di Bilancio Consolidato**
 - Stato Patrimoniale consolidato
 - Conto Economico consolidato
 - Prospetto della redditività consolidata complessiva
 - Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

- 42 Note illustrative**
 - Politiche contabili
 - Informazioni sui principali aggregati di stato patrimoniale
 - Informazioni sui principali aggregati di conto economico
 - Dati economici per area di attività

- 54 Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

Organi sociali di Mediolanum S.p.A.

● CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE:

Secchi Carlo	Presidente
Messina Alfredo	Vice Presidente Vicario
Doris Massimo Antonio	Vice Presidente
Doris Ennio	Amministratore Delegato
Berlusconi Luigi	Consigliere
Biffi Elena	Consigliere
Cannatelli Pasquale	Consigliere
Doris Annalisa Sara	Consigliere
Lombardi Edoardo	Consigliere
Maviglia Roberto	Consigliere
Molteni Mario	Consigliere
Pellegrino Danilo	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Scarfone Anna	Consigliere
Maria Alessandra Zunino De Pignier	Consigliere

● COLLEGIO SINDACALE:

Fiorini Stefano	Presidente del Collegio Sindacale
Novati Francesca	Sindaco Effettivo
Perotta Riccardo	Sindaco Effettivo

● SEGRETARIO DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE:

Luca Maria Rovere

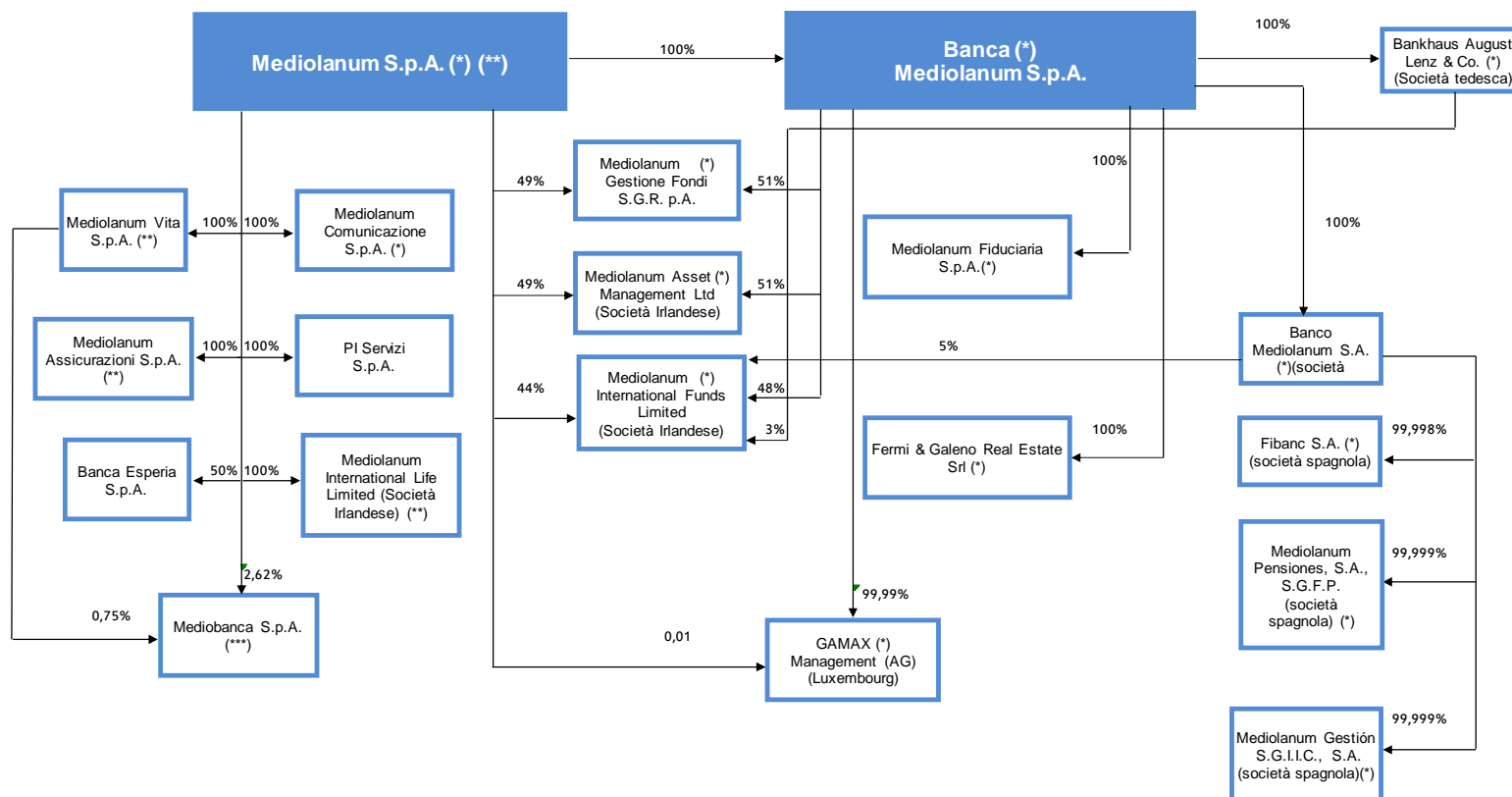
● DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI:

Luigi Del Fabbro

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

Struttura societaria al 31 marzo 2015



(*) Società facente parte del Gruppo Bancario Mediolanum

(**) Società facente parte del Gruppo Assicurativo Mediolanum

(***) In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,442% del capitale votante.

N.B.: Ivass, con provvedimento del 13/03/2015, ha comunicato l'iscrizione all'Albo dei Gruppi Assicurativi del "Gruppo Assicurativo Mediolanum".

Di conseguenza Mediobanca S.p.A. ha assunto la qualifica di capogruppo di gruppo assicurativo, che si affianca a quelle già presenti di Capogruppo di conglomerato finanziario e di Capogruppo di gruppo bancario.

I principali risultati del Gruppo Mediolanum

Patrimonio Clientela e Raccolta Netta (*)

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	Var. %	31/03/2014
Patrimonio Complessivo Clientela	69.743,6	64.457,1	8%	58.942,5
Euro/milioni	31/03/2015	31/03/2014	Var. %	31/12/2014
Raccolta netta Banca Mediolanum	1.040,6	858,7	21%	4.081,9
- Raccolta netta Risparmio Gestito	1.041,0	576,5	81%	3.855,3
<i>di cui Fondi comuni di Investimento e Unit Linked</i>	1.191,8	779,4	53%	4.827,6
- Raccolta netta Risparmio Amministrato	37,7	307,1	-88%	974,0
Raccolta Netta Banca Esperia	(37,0)	75,4	n.s.	629,5
Raccolta Netta Mercati Esteri	143,1	71,7	100%	526,4
Raccolta netta Complessiva	1.146,7	1.005,8	14%	5.237,8

(*) I dati esposti sono riferiti esclusivamente alla clientela Retail mentre quelli relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%). I dati relativi all'esercizio precedente possono essere stati oggetto di riclassifica laddove opportuno.

Risultato Economico

Euro/milioni	31/03/2015	31/03/2014	Var. %	31/12/2014
Utile lordo pre-imposte	173,3	105,7	64%	452,9
Imposte del trimestre	(35,9)	(24,8)	45%	(132,3)
Utile netto del trimestre	137,4	80,9	70%	320,6
Euro	31/03/2015	31/03/2014	Var. %	31/12/2014
Utile netto per azione - totale	0,186	0,110	69%	0,435

Adeguatezza Patrimoniale

Euro/milioni	31.03.2015	31.12.2014	Var. %
Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria			
Mezzi patrimoniali	1.098	1.053	4,3%
Requisiti patrimoniali	782	745	5,0%
Eccedenza (deficit) patrimoniale	316	308	2,6%

Coefficienti patrimoniali - Gruppo Bancario Mediolanum (**)

	31/03/2015	31/12/2014	Var. %
Common Equity Tier 1 ratio	18,453%	18,405%	0,3%
Tier 1 ratio	18,453%	18,405%	0,3%
Total Capital Ratio	18,534%	18,405%	0,7%

(**) I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa sono stati determinati in ossequio alle disposizioni di vigilanza in vigore che, con riferimento all'utile del periodo, prevedono l'inclusione nei Fondi Propri della quota al netto della previsione di distribuzione di dividendi, a condizione che l'utile del periodo sia stato oggetto di revisione contabile da parte della società di revisione incaricata.

I coefficienti patrimoniali esposti, pertanto, tengono conto dell'utile di periodo, per la quota parte che verrà destinata a riserve di utili, in corso di revisione contabile da parte della società di revisione incaricata, la cui relazione verrà emessa entro il termine della data di segnalazione all'organo di vigilanza.

I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza.

Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2015

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazioni	
			valore	%
Commissioni di sottoscrizione fondi	27.599	24.051	3.548	15%
Commissioni di gestione	195.725	154.473	41.252	27%
Commissioni di performance	132.910	31.337	101.573	ns
Commissioni e ricavi da servizi bancari	22.094	22.608	(514)	(2%)
Commissioni diverse	9.575	8.023	1.552	19%
Commissioni attive	387.903	240.492	147.411	61%
Margine interesse	61.023	58.549	2.474	4%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(3.386)	(958)	(2.428)	ns
Margine finanziario netto	57.637	57.591	46	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	17.503	14.819	2.684	18%
Valorizzazione Equity method	(894)	5.705	(6.599)	ns
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	2.944	19.648	(16.704)	(85%)
Rettifiche di valore nette su crediti	(5.052)	(2.383)	(2.669)	112%
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(628)	(97)	(531)	ns
Proventi netti da altri investimenti	(2.736)	17.168	(19.904)	ns
Altri ricavi diversi	6.281	5.075	1.206	24%
TOTALE RICAVI	465.694	340.850	124.844	37%
Commissioni passive rete	(123.029)	(102.348)	(20.681)	20%
Altre commissioni passive	(17.851)	(12.728)	(5.123)	40%
Spese amministrative	(121.030)	(108.074)	(12.956)	12%
Ammortamenti	(5.649)	(4.938)	(711)	14%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(24.856)	(7.069)	(17.787)	ns
TOTALE COSTI	(292.415)	(235.157)	(57.258)	24%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	173.279	105.692	67.587	64%
Imposte del periodo	(35.891)	(24.785)	(11.106)	45%
UTILE NETTO	137.388	80.907	56.481	70%

*Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile d'esercizio prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve".

Sintesi dell'andamento economico del trimestre

Euro/milioni	31.03.2015	31.03.2014	Diff.	Var. %
Utile netto	137,4	80,9	56,5	70%
Di cui:				
Commissioni attive	387,9	240,5	147,4	61%
Le commissioni attive registrano un forte incremento (+61%) grazie soprattutto al positivo contributo delle commissioni di performance (+101,6 milioni). L'andamento della raccolta netta del trimestre e la crescita delle masse in gestione (+8% rispetto alla fine dell'esercizio 2014), hanno inoltre generato maggiori ricavi ricorrenti generati dalle commissioni di gestione (+41,3 milioni di euro).				
Margine finanziario netto	57,6	57,6	-	-
Sostanzialmente stabile il margine finanziario netto. Incremento del margine di interesse (+2,5 milioni di euro) compensato dalla riduzione dei profitti e perdite da investimenti al fair value (-2,4 milioni di euro).				
Valorizzazione Equity Method	(0,9)	5,7	(6,6)	ns
Contributo delle partecipazioni a patrimonio netto relativo alla sola Banca Esperia (-0,9 milioni di euro rispetto a +2,6 milioni del trimestre di confronto). Il primo trimestre 2014 beneficiava inoltre di 3,1 milioni di euro relativi a Mediobanca che, per il trimestre in esame non ha fornito alcun contributo in quanto i conti trimestrali della predetta collegata verranno approvati successivamente al 29 marzo 2015.				
Proventi netti da altri investimenti	(2,7)	17,2	(19,9)	ns
Riduzione dei proventi netti da altri investimenti (-19,9 milioni di euro), principalmente in relazione a minori profitti netti da realizzo da attività finanziarie disponibili per la vendita (-16,7 milioni di euro).				
Commissioni passive rete	(123,0)	(102,3)	(20,7)	20%
Maggiori commissioni passive principalmente imputabili alla crescita delle masse in gestione nonché per incentivazioni alla rete di vendita in relazione alla forte crescita della raccolta netta gestita del trimestre.				
Spese Amministrative	(121,0)	(108,1)	(12,9)	12%
<i>Spese per il personale</i>	<i>(48,8)</i>	<i>(44,3)</i>	<i>(4,5)</i>	<i>10%</i>
<i>Altre Spese amministrative</i>	<i>(72,2)</i>	<i>(63,8)</i>	<i>(8,4)</i>	<i>13%</i>
Incremento delle spese per il personale principalmente per effetto della crescita dell'organico medio (+174 unità rispetto al 31 marzo 2014) e delle altre spese amministrative, in relazione alle maggiori spese sostenute per i sistemi informativi (+4 milioni di euro) e per consulenze e collaborazioni (+2,2 milioni di euro).				
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	(24,9)	(7,1)	(17,8)	ns

Incremento degli accantonamenti netti principalmente determinato da oneri non ricorrenti della controllata spagnola Banco Mediolanum per un contenzioso legale a fronte di accadimenti risalenti al periodo 1988-1993 (+11,2 milioni di euro).

La restante parte è dovuta alla riduzione dei tassi di interesse di mercato utilizzati ai fini dell'attualizzazione delle passività attese, nonché all'effetto derivante dall'aggiornamento delle ipotesi utilizzate per la stima dei fondi per obblighi contrattuali nei confronti della rete di vendita, ed in particolare per effetto della progressiva riduzione del tasso di turnover della rete di vendita.

The image features a large, light blue circle centered on a dark blue background. Inside this circle is a smaller white circle, and within that is a dark blue circle. The text is centered within the innermost dark blue circle.

**Relazione
intermedia sulla
gestione**

Relazione Intermedia sulla gestione

La situazione dei conti al 31 marzo 2015 presenta un utile netto di 137,4 milioni di euro rispetto ad un utile netto del primo trimestre dell'esercizio precedente pari a 80,9 milioni di euro.

Il risultato del trimestre, prima delle imposte, ammonta invece a 173,3 milioni di euro contro 105,7 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, registrando un incremento di 67,6 milioni di euro.

L'incremento del risultato del periodo è stato determinato principalmente dalla forte crescita delle commissioni attive (+61%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente grazie soprattutto al contributo delle commissioni di performance (+101,6 milioni). L'andamento della raccolta netta del trimestre (+14% rispetto al primo trimestre 2014) e la crescita delle masse in gestione (+8% rispetto alla fine dell'esercizio 2014), hanno inoltre generato maggiori ricavi ricorrenti rappresentati dalle commissioni di gestione (+41,3 milioni di euro). Le commissioni di sottoscrizione hanno fatto registrare una lieve crescita (+3,5 milioni di euro).

Sostanzialmente stabile il margine di interesse pari a 61 milioni di euro, in crescita del 4% rispetto al periodo di confronto. Rispetto al primo trimestre 2014, si registrano, inoltre, minori proventi netti da altri investimenti per complessivi -19,9 milioni di euro, principalmente in relazione a minori profitti netti da realizzo da altri investimenti -16,7 milioni di euro (attività finanziarie disponibili per la vendita).

I costi operativi del trimestre, al netto delle commissioni passive rete, crescono di circa 36,6 milioni di euro; in particolare si assiste ad un incremento delle spese per il personale per effetto della crescita dell'organico medio a carico del trimestre in esame (+174 unità rispetto a marzo 2014) e delle altre spese amministrative, in particolare per maggiori spese sostenute per i sistemi informativi (+4 milioni di euro) e a maggiori spese per consulenze e collaborazioni (+2,2 milioni di euro).

La presente situazione trimestrale dei conti al 31 marzo 2015 è stata elaborata sulla base dei principi contabili internazionali, che non si discostano dai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, e sulla base degli schemi di bilancio emanati da Banca d'Italia con la circolare n° 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti.

In allegato alla presente relazione vengono riportati gli schemi contabili che confrontano i valori al 31 marzo 2015 con i dati al 31 dicembre 2014 per lo stato patrimoniale ed al 31 marzo 2014 per il conto economico.

● Scenario macroeconomico

Nel primo trimestre del 2015, l'andamento dei mercati finanziari è stato influenzato in misura significativa sia dalle attese che dalle effettive decisioni in materia di politica monetaria delle principali Banche Centrali; in particolare, l'annuncio del programma straordinario di acquisto titoli da parte della Banca Centrale Europea può essere identificato come uno degli eventi più rilevanti. Inoltre, le notizie relative all'instabilità politica e finanziaria in Grecia, al protrarsi della crisi militare tra Russia e Ucraina e alle tensioni geopolitiche nel Medio-Oriente hanno contribuito alla volatilità sui principali mercati finanziari.

All'inizio del nuovo anno, l'economia globale si presenta ancora caratterizzata da elevati livelli di incertezza, come testimoniato dalla riduzione nelle stime di crescita da parte dei principali istituti di ricerca.

Il Fondo Monetario Internazionale prevede una crescita nel 2015 pari al 3,5% (dalla precedente stima di 3,8%), con contributo nuovamente in aumento dei Paesi industrializzati del 2,4% (da 2,3%) e in riduzione dei Paesi emergenti del 4,3% (da 5,0%).

Gli analisti della Banca Mondiale e del Fondo Monetario Internazionale concordano nell'evidenziare come i benefici derivanti dalle politiche monetarie espansive di alcune Banche Centrali e la riduzione del prezzo del petrolio non siano sufficienti a sostenere significativamente la crescita internazionale, in assenza di ulteriori riforme strutturali, in particolare, nell'Eurozona e in alcuni Paesi emergenti.

Dalla osservazione dei principali dati economici recentemente diffusi, emerge come la crescita negli USA nel quarto trimestre del 2014 sia stata pari a +2,2% su base trimestrale (annualizzata), inferiore alla rilevazione del trimestre precedente di +5,0%. Nell'area Euro, la crescita nello stesso periodo è risultata, secondo le stime preliminari, pari a +0,3% su base trimestrale (non annualizzata), in linea con le attese degli analisti e superiore alla rilevazione del trimestre precedente di +0,2%.

Volgendo l'attenzione al lato della domanda, le dinamiche occupazionali hanno rappresentato negli ultimi anni una delle principale criticità del ciclo economico internazionale, a causa degli effetti su fiducia e domanda dei consumatori, e sono tuttora oggetto di costante monitoraggio da parte di banche centrali, governi e operatori finanziari.

In febbraio il tasso di disoccupazione nell'area Euro è stato pari a 11,3%, in marginale riduzione rispetto ai mesi precedenti (11,4% in gennaio e dicembre). Nel dettaglio, la disoccupazione è stata in Italia del 12,7% (da 12,6% di gennaio) e in Germania del 6,5% (da 6,5% di gennaio). In Giappone, la disoccupazione in febbraio è stata pari a 3,5%, da 3,6% di gennaio.

La trascorsa prolungata fase congiunturale negativa, l'attuale incerta espansione economica e il calo nei prezzi delle materie prime energetiche limitano le pressioni inflazionistiche.

In occasione del meeting del 22 gennaio, la Banca Centrale Europea ha annunciato l'avvio di un massiccio programma di acquisto di titoli obbligazionari (Quantitative Easing), come misura non convenzionale di stimolo monetario volta ad arginare il rischio di deflazione e a rilanciare l'economia dell'Eurozona. Il cosiddetto Public Sector Purchase Programme (PSPP), intrapreso lunedì 9 marzo, si protrarrà almeno fino a settembre 2016 o, comunque, fino a quando l'inflazione di medio termine non

sarà tornata su un livello prossimo al 2%; esso prevede l'acquisto, sul mercato secondario, di titoli europei governativi o emessi da agenzie e istituzioni sovranazionali, con rating investment grade e scadenza compresa tra due e trent'anni. I titoli greci e ciprioti, in quanto non-investment grade, rimarranno esclusi dal PSPP, fintantoché i loro programmi di aggiustamento resteranno in fase di revisione e non sarà reinserita l'eccezione per l'eleggibilità di tali strumenti ai fini dell'utilizzo come garanzia presso la BCE.

Negli Stati Uniti, al contrario, terminato il terzo programma di Quantitative Easing (QE3), l'attenzione degli investitori è ora concentrata sulla tempistica del futuro rialzo dei tassi sui federal funds. Nella riunione del FOMC del 18 marzo è stata nuovamente confermata l'appropriatezza del target range esistente (tra 0% e 0,25%), ma è stato rimosso, al contempo, il riferimento alla "pazienza" dal testo del comunicato ufficiale, aprendo così la strada ad un potenziale incremento dei tassi già dal meeting di giugno.

Il 15 gennaio la Banca Centrale Svizzera ha rimosso il livello minimo a 1,20 sul cambio Euro/Franco Svizzero, fissato nel 2011 al fine di contrastare l'eccessivo apprezzamento della valuta svizzera, sfruttata dagli investitori come "bene rifugio", e proteggere così gli interessi economici nazionali evitando un crollo delle esportazioni; contestualmente, per evitare un eccessivo effetto di stretta monetaria, è stato abbassato il tasso di interesse sui depositi a vista oltre una certa entità di 0,5 punti percentuali, portandolo a -0,75%.

Dal 1 gennaio al 31 marzo, le curve governative statunitense e tedesca hanno registrato sia una generalizzata riduzione dei rendimenti, sia un restringimento del differenziale tra rendimenti a breve e a lunga scadenza: negli USA, i tassi d'interesse sono passati da 0,66% a 0,56% a due anni e da 2,17% a 1,92% a dieci anni (con lo spread tra i due sceso da 151 a 136 punti base), mentre in Germania, dove si osservano attualmente rendimenti negativi fino a 7 anni di scadenza, le variazioni sono state ancora più significative, anche a seguito dell'avvio del QE (da -0,098% a -0,252% a 2 anni, da 0,017% a -0,100% a 5 anni, da 0,541% a 0,180% a 10 anni, da 1,389% a 0,605% a 30 anni, con uno spread tra rendimenti dei titoli a due e dieci anni sceso da 64 a 43 punti base). Nel trimestre, la curva governativa italiana ha registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,289% a 0,022% a 1 anno, da 0,534% a 0,195% a 2 anni, da 0,952% a 0,548% a 5 anni, da 1,890% a 1,242% a 10 anni, da 3,228% a 2,063% a 30 anni. Lo spread tra il debito italiano e tedesco è passato da 135 a 106 punti base sulla scadenza decennale e da 63 a 45 su quella biennale.

L'Euribor a tre mesi è passato dalla quotazione di 0,078% del 31 dicembre alla quotazione di 0,019% del 31 marzo, mentre il Libor USA a tre mesi è passato dalla quotazione di 0,25560% del 31 dicembre alla quotazione di 0,27075% del 31 marzo.

Nel primo trimestre del 2015, negli USA lo S&P500 ed il Nasdaq Composite hanno registrato rispettivamente una performance positiva di +0,4% e di +3,5%; nel medesimo periodo, le borse europee hanno mediamente beneficiato di una variazione positiva (+16,0%). In particolare, il listino tedesco (+22,0%), italiano (+21,8%), francese (+17,8%) e olandese (+15,3%) hanno sovraperformato il mercato svedese (+13,9%), spagnolo (+12,1%), inglese (+3,2%) e svizzero (+1,6%). Le borse emergenti

hanno realizzato un risultato positivo pari a +1,9% (indice MSCI EM in dollari); anche le quotazioni alla borsa di Tokyo hanno registrato un significativo miglioramento (+10,1% dell'indice Nikkei 225).

● Il mercato bancario¹

La raccolta bancaria

Secondo le prime stime del SI-ABI a febbraio 2015, la raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche in Italia, rappresentata dai depositi a clientela residente e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è diminuita di circa 16,2 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a -1% (-0,6% a gennaio 2015; -2,2% a febbraio 2014). Più in particolare, la raccolta bancaria da clientela residente è risultata pari a 1.701,2 miliardi di euro; prima dell'inizio della crisi - a fine 2007 - l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.512,7 miliardi di euro (+188,5 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+262,6 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-74,1 miliardi dal 2007). L'osservazione delle diverse componenti mostra la netta divaricazione tra le fonti a breve e quelle a medio e lungo termine. I depositi da clientela residente hanno registrato a febbraio 2015 una variazione tendenziale pari a +4,3% (+5,1% a gennaio 2015), segnando un aumento in valore assoluto su base annua di circa +52,3 miliardi di euro. La variazione annua delle obbligazioni è risultata pari a -13,5% (-13,8% a gennaio 2015), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di -68,5 miliardi di euro. A gennaio 2015 continua ad essere negativo il *trend* dei depositi dall'estero: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 320,2 miliardi di euro, lo 0,4% in meno di un anno prima (-3,8% il mese precedente).

Relativamente alla remunerazione media della raccolta bancaria nei primi due mesi del 2015 si rileva una leggera flessione. Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a febbraio 2015 a 1,43% (1,44% a gennaio 2015; 2,89% a fine 2007). Il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è lievemente sceso collocandosi allo 0,66% (0,67% a gennaio 2015), stabile quello delle obbligazioni al 3,13% (3,12% a gennaio 2015), mentre quello sui pct è risultato pari a 1,39% (1,40% il mese precedente).

Gli impieghi bancari

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato, a febbraio 2015, un lieve miglioramento – ancorché ancora su valori negativi – della sua dinamica annua; sulla base di prime stime il totale prestiti a residenti in Italia si colloca a 1.821,1 miliardi di euro, segnando una variazione annua di -1,4% (-1,5% il mese precedente). In lieve miglioramento è risultata anche la variazione annua dei prestiti a residenti in

¹ Fonte: ABI Monthly Outlook - Marzo 2015 - Sintesi

Italia al settore privato (-1,9% a febbraio 2015, -2,1% il mese precedente). A fine febbraio 2015 risultano pari a 1.552,4 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +102,2 miliardi circa da allora ad oggi). I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontano, sempre a febbraio 2015, a 1.405 miliardi di euro, segnando una variazione annua lievemente negativa, pari a -1,4%, il miglior risultato da luglio 2012 (-1,5% a gennaio 2015; -0,8% nella media Area Euro a gennaio 2015). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi.

A febbraio 2015, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è risultato a febbraio 2015 pari al 3,57% (minimo storico), 3,63% il mese precedente; 6,18% a fine 2007. Il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie si è collocato al 2,54%, il valore più basso da ottobre 2010 (dal 2,45% di gennaio 2015; 5,48% a fine 2007). Il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni è risultato pari a 2,78% (2,82% il mese precedente e segnando il valore più basso da ottobre 2010).

Le sofferenze bancarie

A gennaio 2015 le sofferenze lorde sono risultate pari a 185,5 miliardi di euro, 1,8 miliardi in più rispetto a dicembre 2014 e circa 25 miliardi in più rispetto a fine gennaio 2014, segnando un incremento annuo di circa il +15,6% (+27,2% a gennaio 2014). In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 9,7% a gennaio 2015, il valore più elevato da fine 1996, quando era al 9,9% (8,4% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il 16,3% per i piccoli operatori economici (14,2% a gennaio 2014), il 16,3% per le imprese (13,4% un anno prima) ed il 7% per le famiglie consumatrici (6,5% a gennaio 2014). Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni, a gennaio 2015 esse sono risultate pari a circa 81,3 miliardi di euro, in flessione rispetto agli 84,5 miliardi del mese precedente. Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono aumentate di circa 2,1 miliardi (+2,6% l'incremento annuo, in decelerazione rispetto al 22,9% di un anno prima). Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è collocato al 4,50% (4,64% a dicembre 2014 e 4,31% a gennaio 2014).

● Il mercato assicurativo²

Da una prima stima elaborata dall'ANIA, nei primi due mesi del 2015 la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra-U.E., comprensiva dei premi unici aggiuntivi, ammonta a circa 18,3 miliardi di euro, il 24,2% in più rispetto ai volumi raggiunti nei primi due mesi dell'anno precedente.

Considerando anche i nuovi premi del campione delle imprese U.E., con premi nei due mesi pari a 2,4 miliardi di euro, i nuovi affari vita complessivi sono stati pari a 20,7 miliardi di euro, in aumento del 26,6% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

² Fonte: ANIA TRENDS – Nuova Produzione Vita – Febbraio 2015

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., nel mese di febbraio i premi di ramo I afferenti a nuove polizze individuali hanno continuato a registrare una significativa variazione positiva, +6,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Positiva è risultata anche la raccolta di nuovi premi su polizze di ramo V, pari a 585,8 milioni di euro, +40,2% rispetto ai primi due mesi del 2014.

La restante quota della nuova produzione vita ha riguardato i premi di ramo III (esclusivamente di tipo unit-linked) che, nei primi due mesi del 2015, hanno registrato una raccolta di nuovi premi in aumento rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente (+4,6 miliardi di euro; +136,5%). I contributi relativi a nuove adesioni individuali a forme previdenziali, pari a 158,5 milioni di euro, sono risultati in diminuzione del 3,8% rispetto ai primi due mesi del 2014.

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato

○ Raccolta Netta

Euro/milioni	31/03/2015	31/03/2014	Var. %
ITALIA			
Prodotti Fondi e Unit Linked			
di cui direttamente in Fondi	654,0	809,4	(19%)
di cui "My Life" Unit Linked	602,7	7,7	ns
di cui altre Unit Linked	(64,9)	(37,7)	72%
Altri Prodotti Assicurativi - Vita	(150,8)	(202,8)	(26%)
Totale Gestito	1.041,0	576,5	81%
Titoli strutturati di terzi	(38,1)	(25,0)	53%
Totale Gestito + Titoli strutturati	1.002,9	551,6	82%
Totale amministrato	103,4	419,4	(75%)
Polizze Vita "Freedom"	(65,7)	(112,3)	(41%)
Totale Amministrato incluso Freedom	37,7	307,1	(88%)
BANCA MEDIOLANUM	1.040,6	858,7	21%
GRUPPO BANCA ESPERIA (*)	(37,0)	75,4	ns
Totale ITALIA	1.003,5	934,1	7%
SPAGNA	147,7	79,7	85%
GERMANIA	(4,6)	(8,0)	(43%)
TOTALE MERCATO ESTERO	143,1	71,7	100%
TOTALE RACCOLTA NETTA	1.146,7	1.005,8	14%

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

○ Il patrimonio amministrato (*)

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
ITALIA			
Fondi e gestioni e Polizze Unit Linked	39.052,0	35.332,8	30.069,2
Polizze Vita "Freedom"	908,6	974,3	1.610,0
Altri Prodotti assicurativi	2.038,3	2.147,0	2.589,4
Raccolta bancaria	14.941,7	14.578,9	14.286,8
BANCA MEDIOLANUM	56.940,6	53.033,0	48.555,5

GRUPPO BANCA ESPERIA (**)	8.979,0	7.957,0	7.480,0
Totale ITALIA	65.919,6	60.990,0	56.035,5
SPAGNA	3.300,3	2.983,1	2.473,0
GERMANIA	523,7	484,0	434,1
TOTALE ESTERO	3.824,0	3.467,1	2.907,1
TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO	69.743,6	64.457,1	58.942,5

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

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

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 marzo 2015 ammonta a 69.743,6 milioni di euro, in aumento dell'8% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2014 (64.457,1 milioni di euro) e del 18% rispetto al 31 marzo 2014 (58.942,5 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.

● La Raccolta e il Patrimonio Amministrato per segmenti operativi

○ Italia – Banking

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

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Depositi di conto corrente	11.548,8	11.379,8	10.270,2
Obbligazioni Banca Mediolanum	263,8	272,1	422,3
Obbligazioni strutturate di Terzi	1.052,2	1.044,2	1.274,7
Custodia e amministrazione titoli	2.046,5	1.882,4	2.117,9
Pronti contro termine	30,4	0,4	201,7
Totale Masse Amministrate	14.941,7	14.578,9	14.286,8

Al 31 marzo 2015 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a 785.900 unità rispetto a n. 774.449 unità di fine 2014 e a n. 743.335 unità del 31 marzo 2014.

○ Italia – Asset Management

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

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Fondi di fondi "Best Brands"	15.375,2	13.819,0	11.932,7
Fondi di fondi "Portfolio"	442,9	459,8	511,2
Fondi "Challenge"	14.278,6	13.386,6	12.475,2
Fondi di fondi hedge	162,8	166,2	174,7
Altri fondi comuni mobiliari italiani	6.878,5	6.311,8	4.378,9
Fondi immobiliari "Real Estate"	412,7	416,2	423,0
Fondi di terzi e altre gestioni	1.105,8	528,7	426,2
Rettifiche per fondi di Gruppo inclusi in fondi di fondi e gestioni	(530,8)	(508,9)	(550,8)
Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked	2.260,3	1.539,9	7,6
Fondi inclusi in altre Unit Linked	12.397,0	11.374,3	10.664,3

Rettifiche per fondi propri inclusi in Unit Linked	(13.731,0)	(12.160,8)	10.373,8
Totale patrimonio fondi comuni e gestioni	39.052,0	35.332,8	30.069,2

Al 31 marzo 2015 si registra un incremento delle masse in gestione che raggiungono il saldo di 39.052,0 milioni di euro (31.12.2014: 35.332,8 milioni di euro; 31 marzo 2014: 30.069,2 milioni di euro).

La raccolta Retail sintetizzata attraverso criteri gestionali viene così rappresentata:

RACCOLTA NETTA

Euro/milioni	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Fondi di fondi "Best Brands"	415,1	364,4	50,7
Fondi "Challenge"	(12,2)	(63,7)	51,5
Altri fondi comuni mobiliari italiani	165,1	515,6	(350,5)
Fondi di terzi e altre gestioni	86,1	(7,0)	93,1
Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento	654,0	809,4	(155,4)
Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked	602,7	7,7	595,0
Fondi inclusi in altre Unit Linked	(64,9)	(37,7)	(27,2)
Totale raccolta indiretta in fondi comuni di investimento	537,8	(30,0)	567,8
Totale fondi comuni e gestioni	1.191,8	779,4	412,4

La raccolta netta in fondi comuni di investimento e unit linked è stata pari a 1.191,8 milioni di euro rispetto a 779,4 milioni di euro del primo trimestre 2014, in crescita del +53%.

RACCOLTA LORDA

Euro/milioni	31/03/2015	31/03/2014	Variazione
Fondi di fondi "Best of Brands"	1.586,4	1.004,1	582,3
Fondi "Challenge"	252,0	128,6	123,4
Altri fondi comuni mobiliari italiani	583,8	667,0	(83,2)
Fondi di terzi e altre gestioni	153,3	23,3	130,0
Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento	2.575,6	1.823,0	752,6
Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked	619,5	7,7	611,8
Fondi inclusi in altre Unit Linked	255,0	257,6	(2,6)
Totale raccolta indiretta in fondi comuni di investimento	874,5	265,3	609,2
Totale fondi comuni e gestioni	3.450,1	2.088,2	1.361,9

La raccolta lorda del periodo, pari a 3.450,1 milioni di euro, in crescita del +65% rispetto al saldo dello stesso periodo dell'anno precedente pari a 2.088,2 milioni di euro.

o Italia – Insurance

Vita

La consistenza delle masse gestite passa dai 15.061,3 milioni di euro di fine 2014 a 16.695,6 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Prodotti Unit Linked	14.657,3	12.914,2	10.671,9
Prodotti Index Linked	768,8	881,8	1.320,2
Prodotti Tradizionali	1.269,5	1.265,2	1.269,2

Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')	16.695,6	15.061,3	13.261,4
Polizze 'Freedom'	908,6	974,3	1.610,0

Il totale dei premi lordi nei primi tre mesi ammonta a 1.460,3 milioni di euro, in aumento del 46% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Euro/milioni	31.03.2015	31.03.2014	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	12,4	12,4	0%
Premi unici e collettive	664,4	43,9	ns
Totale nuova produzione	676,9	56,3	ns
Premi successivi piani pensionistici	118,4	122,0	(3%)
Premi successivi altri prodotti	93,2	100,2	(7%)
Totale portafoglio	211,6	222,1	(5%)
Totale premi emessi escluso 'Freedom'	888,5	278,5	ns
Premi polizza 'Freedom'	571,8	719,3	(21%)
Totale premi lordi	1.460,3	997,8	46%

La nuova produzione si attesta a 676,9 milioni di euro, in forte aumento rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2014: 56,3 milioni di euro), grazie ai maggiori premi generati dalla polizza "My Life" (+619,5 milioni di euro).

I premi di portafoglio registrano un saldo di 211,6 milioni di euro, in diminuzione del -5% rispetto al primo trimestre 2014.

Gli oneri netti delle liquidazioni, escluso Freedom, passano da 511,3 milioni di euro del primo trimestre 2014 a 501,5 al termine del periodo in esame:

Euro/milioni	31.03.2015	31.03.2014	Variazione
Sinistri	12,8	17,9	(29%)
Cedole	11,0	12,1	(9%)
Scadute	250,3	269,1	(7%)
Riscatti	227,4	212,2	7%
Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')	501,5	511,3	(2%)
Liquidazioni 'Freedom'	639,9	838,7	(24%)

Lo scostamento rispetto al primo trimestre 2014 è da ricondurre principalmente alla diminuzione degli oneri su scadenze che fanno registrare un decremento di -18,8 milioni di euro, solo parzialmente compensati dall'aumento dei riscatti, pari a +15,2 milioni di euro.

Danni

Al 31 marzo 2015 il volume dei premi emessi ammonta a 13.582 migliaia di euro (12.400 migliaia di euro al 31 marzo 2014), registrando un aumento del +9,5%.

La raccolta del lavoro diretto è così dettagliata:

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione
Ramo-01 Infortuni	5.794	5.470	5,9%
Ramo-02 Malattie	4.684	4.010	16,8%
Ramo-07 Merci Trasportate	1	-	ns
Ramo-08 Incendio	1.046	966	8,3%
Ramo-09 Altri danni ai beni	573	559	2,5%
Ramo-13 R.C.Generale	540	529	2,1%
Ramo-16 Perdite pecuniarie	713	641	11,2%
Ramo-17 Tutela legale	42	47	(10,6%)
Ramo-18 Assistenza	189	178	6,2%
Totale Premi lavoro diretto	13.582	12.400	9,5%
Totale Premi	13.582	12.400	9,5%

La crescita dei premi è da attribuire principalmente alla commercializzazione dei prodotti legati ai mutui e prestiti bancari garantiti.

o Spagna

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Patrimonio Amministrato:	3.300,3	2.983,1	2.473,0
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>2.075,6</i>	<i>1.887,8</i>	<i>1.538,8</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>1.224,7</i>	<i>1.095,3</i>	<i>934,2</i>
Raccolta Lorda risparmio gestito:	193,4	777,1	189,0
Raccolta Netta:	147,7	521,9	79,7
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>55,6</i>	<i>364,0</i>	<i>71,9</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>92,1</i>	<i>157,9</i>	<i>7,8</i>

Le masse amministrate ammontano a 3.300,3 milioni di euro rispetto a 2.983,1 milioni di euro di fine 2014 e 2.473,0 milioni di euro del primo trimestre 2014.

La raccolta netta del trimestre è positiva per +147,7 milioni di euro rispetto ad un saldo di +79,7 milioni di euro del primo trimestre 2014.

○ Germania

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
Patrimonio Amministrato:	523,7	484,0	434,1
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>443,1</i>	<i>404,6</i>	<i>361,2</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>80,6</i>	<i>79,4</i>	<i>72,9</i>
Raccolta Lorda risparmio gestito:	14,2	67,2	15,8
Raccolta Netta:	(4,6)	4,5	(8,0)
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>(6,1)</i>	<i>(1,5)</i>	<i>(8,2)</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>1,5</i>	<i>6,0</i>	<i>0,1</i>

Le masse amministrate passano da 484,0 di fine 2014 a 523,7 milioni di euro al termine del periodo in esame.

La raccolta netta del trimestre è negativa per -4,6 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo di -8,0 milioni di euro del primo trimestre 2014.

● Gli Impieghi

Euro/milioni	31/03/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti verso Clienti			
- Banca Mediolanum	6.681,4	6.486,1	3%
- Altre società consolidate	329,3	292,9	12%
Totale Impieghi	7.010,7	6.779,0	3%

Gli Impieghi passano da 6.779,0 di fine 2014 a 7.010,7 milioni di euro al termine del periodo in esame.

○ Banca Mediolanum

I crediti nei confronti della clientela, persone fisiche e istituzioni finanziarie non banche, evidenziano una buona crescita, con un saldo di 6.681,4 milioni di euro a fine marzo 2015 (31.12.2014: 6.486,1 milioni di euro), registrando un incremento di +3%, principalmente per effetto dell'incremento delle operazioni di finanziamento (+270,3 milioni di euro) e dei mutui residenziali (+136,5 milioni di euro) rispetto alle consistenze di fine 2014, parzialmente compensati da minori titoli di debito e pronti contro termine (-149,8 milioni di euro e -119,5 milioni di euro rispettivamente).

● Le reti di vendita

Unità	31/03/2015	31/12/2014	31/03/2014
ITALIA - BANCA MEDIOLANUM	4.384	4.386	4.425
SPAGNA	749	749	725
GERMANIA	56	60	48
Totale	5.189	5.195	5.198

Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 marzo 2015*

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazioni	
			valore	%
Commissioni di sottoscrizione fondi	27.599	24.051	3.548	15%
Commissioni di gestione	195.725	154.473	41.252	27%
Commissioni di performance	132.910	31.337	101.573	ns
Commissioni e ricavi da servizi bancari	22.094	22.608	(514)	(2%)
Commissioni diverse	9.575	8.023	1.552	19%
Commissioni attive	387.903	240.492	147.411	61%
Margine interesse	61.023	58.549	2.474	4%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(3.386)	(958)	(2.428)	ns
Margine finanziario netto	57.637	57.591	46	-
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	17.503	14.819	2.684	18%
Valorizzazione Equity method	(894)	5.705	(6.599)	ns
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	2.944	19.648	(16.704)	(85%)
Rettifiche di valore nette su crediti	(5.052)	(2.383)	(2.669)	112%
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(628)	(97)	(531)	ns
Proventi netti da altri investimenti	(2.736)	17.168	(19.904)	ns
Altri ricavi diversi	6.281	5.075	1.206	24%
TOTALE RICAVI	465.694	340.850	124.844	37%
Commissioni passive rete	(123.029)	(102.348)	(20.681)	20%
Altre commissioni passive	(17.851)	(12.728)	(5.123)	40%
Spese amministrative	(121.030)	(108.074)	(12.956)	12%
Ammortamenti	(5.649)	(4.938)	(711)	14%
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	(24.856)	(7.069)	(17.787)	ns
TOTALE COSTI	(292.415)	(235.157)	(57.258)	24%
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	173.279	105.692	67.587	64%
Imposte del periodo	(35.891)	(24.785)	(11.106)	45%
UTILE NETTO	137.388	80.907	56.481	70%

*Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile d'esercizio prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Oneri netti relativi ai sinistri e variazione delle riserve".

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 387,9 milioni di euro rispetto a 240,5 milioni di euro del trimestre di confronto. Tale incremento è riconducibile alle maggiori commissioni di performance del trimestre (+101,6 milioni di euro), ed, inoltre, il buon andamento della raccolta netta di periodo e la crescita delle masse in gestione, hanno generato maggiori commissioni di gestione (+41,3 milioni di euro). Le commissioni di sottoscrizione fondi registrano una crescita di 3,5 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2014 in relazione ai maggior volumi di raccolta lorda del trimestre in esame.

Il **Margine finanziario** (57,6 milioni di euro) è sostanzialmente in linea con il trimestre del periodo precedente (31.03.2014: 57,6 milioni di euro).

I **proventi netti assicurativi** passano da 14,8 milioni di euro a 17,5 milioni di euro, di cui 5,8 milioni di euro relativi ai prodotti danni e 4,8 milioni di euro riconducibili principalmente al prodotto "My Life".

La **valorizzazione ad Equity Method** passa da un saldo positivo di +5,7 milioni di euro al 31 marzo 2014 (2,6 milioni di euro Mediobanca, 3,1 milioni di euro Banca Esperia), ad un saldo negativo di -0,9 milioni di euro alla chiusura del trimestre in esame, riferito alla sola Banca Esperia.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano un saldo negativo di -2,7 milioni di euro rispetto a +17,2 milioni di euro del primo trimestre 2014, a fronte di minori realizzi su strumenti finanziari AFS (16,7 milioni di euro nel 2014).

Le **Commissioni passive rete** passano da 102,3 milioni di euro del marzo 2014 a 123,0 milioni di euro al termine del periodo in esame principalmente in relazione a maggiori commissioni ricorrenti generate dalla sostenuta crescita delle masse.

Il **Totale costi**, al netto delle commissioni passive, ammonta a 169,4 milioni di euro in aumento di +36,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2014 (31.03.2014: 132,8 milioni di euro).

Le spese amministrative crescono di circa 13 milioni di euro sia per effetto dell'incremento delle spese per il personale sia per maggiori costi per i sistemi informativi, legati allo sviluppo di nuove tecnologie a servizio della clientela e per la crescita dei volumi dell'operatività bancaria.

Gli **ammortamenti** registrano un incremento di +0,7 milioni di euro principalmente per effetto dei maggiori ammortamenti derivanti dagli investimenti tecnologici.

L'incremento degli **accantonamenti netti per rischi ed oneri** di +17,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto è riconducibile principalmente ad un accantonamento straordinario da parte del gruppo Spagnolo Banco Mediolanum pari a 11,2 milioni dovuto all'esito negativo di una sentenza di primo grado per appropriazione indebita da parte di soggetti precedentemente legati al Gruppo Fibanc (ora Banco Mediolanum), e avvenuta antecedentemente (anni 1988-1992) all'acquisizione da parte del Gruppo Mediolanum; Banco Mediolanum intende comunque opporre ricorso all'esito della predetta sentenza.

La restante parte è dovuta alla riduzione dei tassi di interesse di mercato utilizzati ai fini dell'attualizzazione delle passività attese, nonché all'effetto derivante dall'aggiornamento delle ipotesi utilizzate per la stima dei fondi per obblighi contrattuali nei confronti della rete di vendita, ed in particolare per effetto della progressiva riduzione del tasso di turnover della rete di vendita.

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

o Segmento Italia – Banking

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	17.513	18.318	(805)	(4%)
Commissioni diverse	38	25	13	52%
Commissioni attive	17.551	18.343	(792)	(4%)
Margine interesse	53.202	51.902	1.300	3%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(6.878)	(2.163)	(4.715)	ns
Margine finanziario netto	46.324	49.739	(3.415)	(7%)
Proventi netti da altri investimenti	(4.626)	14.393	(19.019)	ns
Altri ricavi diversi	2.395	1.314	1.081	82%
TOTALE RICAVI	61.643	83.789	(22.146)	(26%)
Commissioni passive rete	(9.597)	(13.820)	4.223	(31%)
Altre commissioni passive	(3.565)	(3.271)	(294)	9%
Spese amministrative	(61.253)	(58.183)	(3.070)	5%
Ammortamenti	(3.404)	(2.753)	(651)	24%
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	(2.780)	(5.284)	2.504	(47%)
TOTALE COSTI	(80.599)	(83.311)	2.712	(3%)
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	(18.955)	479	(19.434)	ns

Il **risultato lordo pre-imposte** del segmento Italia – Banking registra un saldo negativo di -19 milioni di euro rispetto ad un saldo di +0,5 milioni di euro del primo trimestre dell'esercizio precedente.

Il risultato risente della riduzione di 19,0 milioni di euro dei proventi netti da altri investimenti, per lo più riferiti a minori utili da realizzo su attività finanziarie disponibili per la vendita.

Il **Margine finanziario netto** si attesta a 46,3 milioni di euro registrando un decremento di 3,4 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.03.2014: 49,7 milioni di euro). Lo scostamento è da ricondurre principalmente all'incremento delle perdite nette da investimenti al fair value dei profitti e perdite netti da investimenti al fair value (-4,7 milioni di euro).

I **Proventi netti da altri investimenti** passano da +14,4 milioni di euro a -4,6 milioni di euro del periodo in esame e sono da ricondurre principalmente a minori profitti su attività finanziarie disponibili per la vendita (-15,6 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** pari a 17,6 milioni di euro (31.03.2014: +18,3 milioni di euro) diminuiscono del 4% per effetto di minori commissioni derivanti dal collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono del 31% attestandosi a 9,6 milioni di euro, in diminuzione di - 4,2 milioni di euro rispetto al trimestre dell'esercizio precedente.

Gli **Altri Costi** del trimestre passano da 69,5 milioni di euro del primo trimestre 2014 a 71 milioni di euro del trimestre in esame, registrando un incremento di +1,5 milioni di euro principalmente per l'aumento dei costi del personale e delle spese IT.

o Segmento Italia – Asset Management

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	24.860	21.953	2.907	13%
Commissioni di gestione	109.614	90.292	19.322	21%
Commissioni di performance	67.955	19.284	48.671	ns
Commissioni diverse	8.756	7.261	1.495	21%
Commissioni attive	211.185	138.791	72.394	52%
Margine interesse	6	123	(117)	(95%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(16)	(4)	(12)	ns
Margine finanziario netto	(10)	119	(129)	ns
Proventi netti da altri investimenti	47	21	26	124%
Altri ricavi diversi	83	66	17	26%
TOTALE RICAVI	211.305	138.996	72.309	52%
Commissioni passive rete	(68.745)	(57.844)	(10.901)	19%
Altre commissioni passive	(5.245)	(4.492)	(753)	17%
Spese amministrative	(20.296)	(17.603)	(2.693)	15%
Ammortamenti	(143)	(337)	194	(58%)
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	(6.958)	(754)	(6.204)	ns
TOTALE COSTI	(101.387)	(81.030)	(20.357)	25%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	109.918	57.967	51.951	90%

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 110 milioni di euro rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente (31.03.2014: 58 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** del trimestre ammontano a 211,2 milioni di euro in crescita (+72,4 milioni di euro) rispetto allo stesso trimestre dell'esercizio precedente (+138,8 milioni di euro), principalmente per l'apporto delle commissioni di performance (+48,7 milioni di euro) e delle commissioni di gestione (+19,3 milioni di euro), dovute all'aumento del NAV medio di periodo.

Nel trimestre si assiste inoltre ad un incremento delle commissioni diverse (+1,5 milioni di euro) in particolare per un incremento nelle commissioni di intermediazione della banca corrispondente determinate da un incremento nei volumi di vendita di fondi rispetto al periodo di confronto.

I **Costi di pertinenza** del segmento al termine del trimestre registrano un incremento del 25% passando da 81,0 milioni di euro del marzo 2014 a 101,4 milioni di euro del periodo in esame.

o Segmento Italia – Insurance

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Commissioni di gestione	76.476	58.069	18.407	32%
Commissioni di performance	55.362	10.843	44.519	ns
Commissioni diverse	385	390	(5)	(1%)
Commissioni attive	132.223	69.301	62.922	91%
Margine interesse	3.137	2.941	196	7%
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	3.196	993	2.203	ns
Margine finanziario netto	6.333	3.934	2.399	61%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	11.814	9.247	2.567	28%
Proventi netti da altri investimenti	1.766	2.827	(1.061)	(38%)
Altri ricavi diversi	3.330	3.262	68	2%
TOTALE RICAVI	155.466	88.571	66.895	76%
Commissioni passive rete	(36.229)	(24.447)	(11.781)	48%
Altre commissioni passive	(3.789)	(1.615)	(2.174)	ns
Spese amministrative	(26.028)	(20.539)	(5.489)	27%
Ammortamenti	(1.664)	(1.424)	(240)	17%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(3.741)	(914)	(2.827)	ns
TOTALE COSTI	(71.451)	(48.940)	(22.511)	46%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	84.014	39.631	44.383	112%

Il risultato pre-imposte del segmento Italia – Insurance registra un saldo di +84,0 milioni di euro rispetto al risultato del primo trimestre dell'anno precedente, pari a +39,6 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** del trimestre ammontano a 132,2 milioni di euro (31.03.2014: 69,3 milioni di euro). La variazione positiva di tale voce rispetto al risultato del primo trimestre dell'esercizio precedente è da ricondurre all'incremento delle commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita (+44,5 milioni di euro) ed all'incremento delle commissioni di gestione (+18,4 milioni di euro) per effetto della crescita delle riserve tecniche dei prodotti Unit-Linked (si segnala in particolare modo il contributo del prodotto My Life, commercializzato a partire dal marzo 2014).

Il **Margine finanziario netto** del trimestre è positivo per +6,3 milioni di euro, in aumento di +2,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2014. Tale scostamento è da ricondurre principalmente alle minori retrocessioni a favore dei Clienti sottoscrittori della Polizza Freedom.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione degli investimenti, passano da 9,2 milioni di euro del trimestre 2014 a 11,8 milioni di euro del primo trimestre 2015. Tale variazione è riconducibile all'effetto combinato del migliore contributo del business Vita (+2,8 milioni di euro, principalmente legato alla raccolta del prodotto My Life) e del leggero decremento registrato sul business Danni (-0,2 milioni di euro, per effetto dell'aumento del costo dei sinistri).

Le **Commissioni passive rete** aumentano di 11,8 milioni di euro passando da 24,4 milioni di euro del primo trimestre 2014 a 36,2 milioni di euro al 31 marzo 2015. Tale variazione è legata principalmente all'aumento delle masse collocate, in particolar modo dal contributo del prodotto Vita My Life, commercializzato a partire dal marzo 2014 che ha influenzato sia la componente front che la remunerazione ricorrente dalla Rete di Vendita.

Gli **Altri Costi** del trimestre in esame si attestano a 35,2 milioni di euro rispetto a 24,5 milioni di euro del 31 marzo 2014 per effetto dei costi indiretti allocati al business insurance sulla base dei maggiori volumi commerciali.

o Segmento Italia – Other

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Margine interesse	(271)	(2.141)	1.870	(87%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	-	1	(1)	(100%)
Margine finanziario netto	(271)	(2.140)	1.869	(87%)
Valorizzazione Equity method	(894)	5.705	(6.599)	ns
Proventi netti da altri investimenti	-	-	-	ns
TOTALE RICAVI	(1.165)	3.565	(4.730)	ns
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	(1.165)	3.565	(4.730)	ns

Il **risultato lordo pre-imposte** del segmento Italia – Other registra una perdita di -1,2 milione di euro (31.03.2014: +3,6 milioni di euro).

Il **Margine finanziario netto** a fine periodo è negativo di -0,3 milioni di euro rispetto a -2,1 milioni di euro del trimestre di confronto (+1,9 milioni di euro) per effetto di un minor indebitamento di Mediolanum Spa.

La **Valorizzazione Equity method** riporta per il periodo in esame la quota di competenza del risultato di Banca Esperia (31.03.2014: 2,6 milioni di euro Banca Esperia, 3,1 milioni di euro Mediobanca).

o Segmento Spagna

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	2.650	1.988	662	33%
Commissioni di gestione	7.845	4.573	3.272	72%
Commissioni di performance	5.467	936	4.531	ns
Commissioni e ricavi da servizi bancari	1.467	1.449	18	1%
Commissioni diverse	273	278	(5)	(2%)
Commissioni attive	17.702	9.224	8.478	92%
Margine interesse	4.957	5.540	(583)	(11%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	290	149	141	95%
Margine finanziario netto	5.247	5.689	(442)	(8%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	5.338	5.021	317	6%
Proventi netti da altri investimenti	76	(70)	146	ns
Altri ricavi diversi	396	346	50	14%
TOTALE RICAVI	28.759	20.210	8.549	42%
Commissioni passive rete	(7.435)	(5.297)	(2.138)	40%
Altre commissioni passive	(1.061)	(1.047)	(14)	1%
Spese amministrative	(8.236)	(7.456)	(780)	10%
Ammortamenti	(375)	(355)	(20)	6%
Accantonamenti netti per rischi	(11.377)	(117)	(11.260)	ns
TOTALE COSTI	(28.484)	(14.272)	(14.212)	100%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	275	5.938	(5.663)	(95%)

Le **Commissioni attive** registrano un incremento di +8,5 milioni di euro passando da 9,2 milioni di euro a 17,7 milioni di euro al termine del trimestre in esame (+92%). Tale incremento è attribuibile alle commissioni di gestione che crescono per +3,3 milioni di euro (+72%) e per +4,5 milioni di euro dalle commissioni di performance.

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 5,3 milioni di euro in linea ai risultati del primo trimestre 2014.

I **Costi di pertinenza** del segmento si attestano a 28,5 milioni di euro (31.03.2014: 14,3 milioni di euro). Gli accantonamenti netti, in aumento di +11,3 milioni di euro, risentono di oneri non ricorrenti dovuti all'esito negativo di una sentenza di primo grado come sopra descritto.

○ Segmento Germania

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	89	110	(21)	(19%)
Commissioni di gestione	1.790	1.539	251	16%
Commissioni di performance	4.126	274	3.852	ns
Commissioni e ricavi da servizi bancari	3.120	2.845	275	10%
Commissioni diverse	124	69	55	80%
Commissioni attive	9.249	4.837	4.412	91%
Margine interesse	(8)	184	(192)	(104%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	22	66	(44)	(67%)
Margine finanziario netto	14	250	(236)	(94%)
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	351	551	(200)	(36%)
Proventi netti da altri investimenti	-	(4)	4	(100%)
Altri ricavi diversi	111	105	6	6%
TOTALE RICAVI	9.725	5.739	3.986	69%
Commissioni passive rete	(1.023)	(940)	(83)	9%
Altre commissioni passive	(4.196)	(2.306)	(1.890)	82%
Spese amministrative	(5.251)	(4.311)	(940)	22%
Ammortamenti	(63)	(69)	6	(9%)
TOTALE COSTI	(10.533)	(7.626)	(2.907)	38%
RISULTATO LORDO PRE IMPOSTE	(808)	(1.887)	1.079	(57%)

Le **Commissioni attive** si attestano a 9,2 milioni di euro contro i 4,8 milioni di euro del primo trimestre 2014. Tale scostamento è da ricondurre principalmente alle maggiori commissioni di performance.

Le **Commissioni passive rete** sono sostanzialmente in linea all'esercizio precedente.

Le **Altre commissioni passive** registrano un incremento per effetto di un aumento del commissioni pagate ai gestori per le performance registrate nel periodo.

Gli **Altri Costi** ammontano a 5,3 milioni di euro, in aumento di circa 0,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto.

● Eventi societari di rilievo e andamento delle società del Gruppo

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

Banca Mediolanum S.p.A.

La situazione dei conti al 31 marzo 2015 presenta un utile netto di 47,5 milioni di euro rispetto ad utile netto del primo trimestre dell'esercizio precedente pari a 42,8 milioni di euro (-11%).

Il risultato del trimestre, prima delle imposte, ammonta invece a 40,3 milioni di euro contro 44,3 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, registrando un decremento di 4 milioni di euro.

In particolare l'attività bancaria registra maggiori dividendi dalle società controllate (+28,1 milioni di euro) e maggiori commissioni nette (+4,8 milioni di euro) parzialmente compensati da minori utili realizzati dalla cessione di attività finanziarie disponibili per la vendita (-15,6 milioni di euro), minori utili derivanti dall'attività di negoziazione (-2,5 milioni di euro) e dal risultato negativo delle attività di copertura (-2,8 milioni di euro).

Il margine di interesse rimane sostanzialmente stabile rispetto al periodo di confronto (+1,3 milioni di euro).

I costi operativi del trimestre crescono di circa 15,2 milioni di euro, di cui 6,5 milioni di euro relativi a maggiori spese amministrative e 3,9 milioni di euro relativi a maggiori oneri per il personale principalmente a fronte dell'ampliamento dell'organico della Banca. L'incremento delle altre spese amministrative è da ricondurre, invece, a maggiori spese per i sistemi informativi (+4 milioni di euro) legati allo sviluppo di nuove tecnologie a servizio della clientela e per la crescita dei volumi dell'operatività bancaria, maggiori spese per consulenze e collaborazioni (+1,6 milioni di euro) e maggiori spese per l'organizzazione di conventions aziendali (+1,5 milioni di euro) solo parzialmente compensati da minori spese sostenute per pubblicità e spese promozionali (-3,2 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

Al termine del primo trimestre 2015 il totale delle attività e passività della Banca ammonta a 25.820 milioni di euro rispetto a 23.054 milioni di euro al termine dell'esercizio precedente.

Le attività finanziarie detenute sino alla scadenza (HTM) registrano un incremento di 423,5 milioni di euro passando da 2.204,2 milioni di euro del 31 dicembre 2014 a 2.627,7 milioni di euro alla fine del trimestre in esame.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione (HFT), si attestano a 783,0 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine anno, pari a 327,8 milioni di euro, registrando un incremento di +455,2 milioni di euro principalmente per effetto dell'incremento dei titoli di debito a fine trimestre (+446,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

Le Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) registrano un lieve incremento rispetto alla consistenza di fine 2014, passando da 12.732,1 milioni di euro a 14.049,5 milioni di euro alla fine del trimestre in esame.

Alla data del 31 marzo 2015 la riserva da valutazione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita iscritta a patrimonio netto riporta un saldo positivo di +156,3 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo di +101,6 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

Banco Mediolanum SA

Il gruppo spagnolo chiude il trimestre con un risultato consolidato negativo per -1,6 milioni di euro rispetto ad un risultato al 31 marzo 2014 di +6,3 milioni di euro. Il risultato negativo è interamente

imputabile ad un accantonamento straordinario per una vertenza legale, come già precedentemente illustrato, che ha inciso sul risultato del periodo per -11,2 milioni di euro. La raccolta netta dei prodotti del risparmio gestito registra un saldo positivo di +55,6 milioni di euro contro +71,9 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente. Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, il trimestre in esame registra un saldo positivo di +92,1 milioni di euro rispetto a +7,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Al 31 marzo 2015 le masse amministrato e gestite della clientela ammontano a 3.300 milioni di euro rispetto a 2.983 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

La rete di vendita è composta da 749 unità invariata rispetto alla fine dell'esercizio 2014.

Bankhaus August Lenz & Co AG.

La banca tedesca chiude il 31 marzo 2015 con una perdita netta di -0,8 milioni di euro, registrando un miglioramento di +1,8 milioni di euro rispetto alla perdita del primo trimestre 2014 pari a -2,6 milioni di euro.

La raccolta netta del trimestre registra un saldo positivo del comparto gestito di +5,2 milioni di euro (31.03.2014: +3,2 milioni di euro) mentre il comparto amministrato registra un saldo positivo di +1,5 milioni di euro (31.03.2014: +0,1 milioni di euro).

Al termine del trimestre in esame il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 293,3 milioni di euro (31.12.2014: 274,6 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 marzo 2015 è costituita da n. 56 unità (31.12.2014: n. 60 unità).

o Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

Mediolanum International Funds Ltd

La società chiude il 31 marzo 2015 con un utile netto di +167,2 milioni di euro, registrando un forte incremento pari a +93,2 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (31.03.2014: +74 milioni di euro).

La raccolta netta al 31 marzo 2015 è positiva per +207,8 milioni di euro (31.03.2014: +284,3 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 31 marzo 2015 ammonta a 31.530 milioni di euro rispetto a 28.920,7 milioni di euro del 31 dicembre 2014 (+9%).

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

La società chiude il primo trimestre 2015 con un utile netto di +7 milioni di euro rispetto a +4,3 milioni di euro dello stesso trimestre dell'esercizio precedente.

Al 31 marzo 2015 la raccolta netta registra un saldo positivo di +166,9 milioni di euro contro un saldo positivo dello stesso periodo dell'anno precedente pari a +517,6 milioni di euro con un decremento di -350,7 milioni di euro.

Il Patrimonio gestito direttamente dalla Società si attesta al termine del trimestre in esame a 7.445,7 milioni di euro rispetto a 6.867,7 milioni di euro del 31 dicembre 2014 (8,4%).

Mediolanum Asset Management Ltd

La società registra al 31 marzo 2015 un utile netto di +4,9 milioni di euro rispetto a +4,2 milioni di euro del 1° trimestre 2014.

Gamax Management A.G.

La società di gestione lussemburghese registra al 31 marzo 2015 un utile netto di +3,4 milioni di euro rispetto ad un utile netto di +0,9 milioni di euro del primo trimestre dell'anno precedente.

La raccolta lorda di competenza del periodo è pari a 3,1 milioni di euro, in aumento del 12% rispetto al primo trimestre 2014. La raccolta netta, invece, è negativa per -11,3 milioni di euro (31.03.2014: -11,4 milioni di euro). Il patrimonio gestito al termine del trimestre ammonta a 230,4 milioni di euro (31.12.2014: 209,4 milioni di euro).

o Società operanti nel settore Assicurativo

Mediolanum Vita S.p.A.

La situazione dei conti IAS/IFRS al 31 marzo 2015 presenta un utile netto pari a 11,7 milioni di euro, contro 9,0 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'utile netto del trimestre, determinato sulla base dei principi contabili nazionali risulta invece pari a 11,5 milioni di euro rispetto a 10,6 milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

L'applicazione dei principi contabili internazionali alla situazione dei conti al 31 marzo 2015 genera un incremento del risultato di 0,2 milioni di euro rispetto a quanto determinato secondo i principi nazionali principalmente per effetto delle maggiori retrocessioni potenziali a favore degli assicurati che si generano a fronte delle plusvalenze da valutazione del portafoglio titoli (+2.608 migliaia di euro).

Al 31 marzo 2015 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 14.056,3 milioni di euro, rispetto a 13.133,9 milioni di euro del 31 dicembre 2014.

Mediolanum Assicurazioni S.p.A.

La situazione dei conti IAS/IFRS presenta, al 31 marzo 2015, un utile netto, pari a 2 milioni di euro rispetto un utile netto determinato secondo i principi contabili nazionali, di 1,3 milioni di euro.

L'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS alla situazione dei conti al 31 marzo 2015 ha generato un incremento del risultato rispetto a quanto determinato secondo i principi nazionali (+0,7 milioni di euro), principalmente in relazione ai maggiori proventi derivanti dalla valutazione del portafoglio titoli.

Al 31 marzo 2015 il saldo delle riserve nette civilistiche ammonta a 106,4 milioni di euro rispetto a 102,1 milioni di euro di fine 2014.

Mediolanum International Life Ltd

Il risultato del primo trimestre 2015 è positivo per 4,0 milioni di euro rispetto a 3,3 milioni di euro dello stesso periodo del 2014.

Al 31 marzo 2015 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 2.051,2 milioni di euro, in linea con la fine dell'esercizio 2014 (2.094,0 milioni di euro).

○ **Società a controllo congiunto**

Nel primo trimestre 2015 il **Gruppo Banca Esperia** registra un utile netto consolidato di 4,8 milioni di euro rispetto a 5,2 milioni di euro del 31 marzo 2014.

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 15.914 milioni di euro del 31 dicembre 2014 a 17.958 milioni di euro al 31 marzo 2015.

○ **Società collegate**

Con riferimento a **Mediobanca S.p.A.**, il Consiglio di Amministrazione che approverà i consuntivi trimestrali al 31 marzo 2015 si terrà il prossimo 7 maggio 2015, pertanto alla data del 31 marzo 2015 il consolidamento ad equity della predetta partecipazione è avvenuto sulla base del relativo patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014, i cui effetti economici e patrimoniali sono stati registrati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Mediolanum.

● **Contenzioso Fiscale**

In relazione al contenzioso fiscale ai fini dell'IRES e dell'IRAP aventi ad oggetto il livello delle retrocessioni commissionali liquidate da Mediolanum International Fund Ltd a favore di Banca Mediolanum e Mediolanum Vita, non si rilevano novità rispetto a quanto già riportato nella relazione al bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 e si è proceduto ad applicare in continuità il medesimo trattamento contabile.

● **Adeguatezza patrimoniale del Conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A.**

Con riferimento al Conglomerato finanziario Mediolanum S.p.A., il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale al 31 marzo 2015, secondo le disposizioni di vigilanza supplementari vigenti, evidenzia che, a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 782 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 1.098 milioni di euro con un'eccedenza pari a 316 milioni di euro.

- **Fondi Propri utili ai fini di Vigilanza al 31 marzo 2015 del Gruppo Bancario Mediolanum**

Mediolanum S.p.A. ha determinato i Fondi Propri utili ai fini di Vigilanza e i relativi ratio patrimoniali secondo la disciplina in vigore (Regolamento n. 575/2013 (UE)-c.d. disciplina di Basilea 3).

Ai fini delle segnalazioni di vigilanza al 31 marzo 2015, nella determinazione dei Fondi propri è stato computato l'utile netto Consolidato al 31 marzo 2015, al netto dei dividendi stimati. L'attività di revisione limitata al 31 marzo 2015 è tuttora in corso e si concluderà entro il termine per l'invio della segnalazione all'Organo di Vigilanza (12 maggio 2015).

Il risultato consolidato al 31 marzo 2015 del Gruppo Mediolanum, pari a 137,4 milioni di euro, è stato utilizzato per determinazione dell'utile computabile ai fini del calcolo dei Fondi Propri.

Tale utile ammonta al termine del primo trimestre 2015 a 137,4 milioni di euro, di cui 54,9 milioni di euro costituisce l'importo computabile ai fini del calcolo dei Fondi Propri.

Il Common Equity Tier1 Ratio (CET1) al 31 marzo 2015 è pari a 18,453%.

- **Eventi societari di rilievo successivi alla chiusura del trimestre**

Dopo la data del 31 marzo 2015 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

- **Evoluzione prevedibile della gestione**

Nel primo trimestre del 2015, i mercati finanziari hanno selettivamente manifestato l'attesa di un graduale e costante miglioramento del clima economico. In particolare, analisti e operatori finanziari stanno premiando, nelle economie avanzate, il corretto percorso di politica monetaria delle principali banche centrali e il programma di riforme intrapreso da alcuni governi e, nelle aree emergenti, le politiche macroeconomiche a sostegno della crescita. Nei prossimi trimestri, il contenuto dei dati macroeconomici, la qualità delle riforme economiche e delle politiche fiscali dei governi e le tempistiche nell'adozione delle politiche monetarie da parte delle banche centrali (in primo luogo, l'atteso e scontato *quantitative easing* della Banca Centrale Europea) saranno ancora i principali *drivers* dei mercati. Ritardi, discontinuità e incertezza potranno essere all'origine di nuovi incrementi della volatilità nel breve periodo. Nel 2015, la performance dei mercati finanziari potrà beneficiare e riflettere eventuali segnali di un miglioramento del quadro economico generale superiore alle conservative stime degli analisti finanziari, la qualità delle politiche fiscali dei governi e la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali.


Alla luce di quanto precede, pur considerando 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 2015.

Basiglio, 29 aprile 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Carlo Secchi

The image features a large, thick, dark blue arc that curves from the top left towards the bottom right. Inside this arc, there are two concentric circles. The outer circle is white, and the inner circle is dark blue. The text is centered within the dark blue inner circle.

**Schemi di
Bilancio
Consolidato**

Stato Patrimoniale

Voci dell'attivo

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
10. Cassa e disponibilità liquide	72.333	65.746
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	1.534.621	846.885
30. Attività finanziarie valutate al fair value	16.037.482	14.367.301
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.471.929	15.516.840
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.935.006	2.512.081
60. Crediti verso banche	791.101	811.050
70. Crediti verso clientela	7.010.727	6.779.007
80. Derivati di copertura	816	1.287
100. Partecipazioni	421.473	421.609
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	70.348	71.353
120. Attività materiali	217.040	191.607
130. Attività immateriali	180.992	182.820
di cui:		
- avviamento	125.625	125.625
140. Attività fiscali	470.070	461.574
a) correnti	331.607	337.720
b) anticipate	138.463	123.854
b1) di cui alla Legge 214/2011	-	-
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	634	567
160. Altre attività	541.914	318.128
Totale dell'attivo	46.756.486	42.547.855

Voci del passivo e del patrimonio netto

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
10. Debiti verso banche	1.860.738	7.615.391
20. Debiti verso clientela	22.088.981	14.231.750
30. Titoli in circolazione	334.213	341.741
40. Passività finanziarie di negoziazione	448.275	370.696
50. Passività finanziarie valutate al fair value	2.317.701	1.597.251
60. Derivati di copertura	111.670	100.218
80. Passività fiscali	359.813	277.870
a) correnti	191.973	143.983
b) differite	167.840	133.887
100. Altre passività	873.307	661.955
110. Trattamento di fine rapporto del personale	12.479	11.216
120. Fondi per rischi e oneri:	209.486	196.609
a) quiescenza e obblighi simili	672	672
b) altri fondi	208.814	195.937
130. Riserve tecniche	16.213.786	15.329.810
140. Riserve da valutazione	243.364	177.769
170. Riserve	1.410.346	1.290.672
175. Acconti su dividendi (-)	-	(110.608)
180. Sovrapprezzi di emissione	63.239	63.199
190. Capitale	73.745	73.744
200. Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
220. Utile (perdita) del periodo (+/-)	137.388	320.617
Totale del passivo e del patrimonio netto	46.756.486	42.547.855

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Carlo Secchi

Conto Economico Consolidato

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
10. Interessi attivi e proventi assimilati	125.547	147.245
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(47.547)	(61.025)
30. Margine d'interesse	78.000	86.220
40. Commissioni attive	397.827	245.270
50. Commissioni passive	(137.991)	(113.344)
60. Commissioni nette	259.836	131.926
70. Dividendi e proventi simili	1.298	1.057
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	2.728	4.739
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(4.177)	(1.385)
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	2.113	16.731
a) crediti	(2)	27
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.486	16.701
d) passività finanziarie	(371)	3
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	1.271.103	24.288
120. Margine di intermediazione	1.610.901	263.576
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	(5.680)	(2.480)
a) crediti	(5.052)	(2.383)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(588)	(100)
d) altre operazioni finanziarie	(40)	3
140. Risultato netto della gestione finanziaria	1.605.221	261.096
150. Premi netti	888.555	1.042.947
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(2.172.076)	(1.086.921)
170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa	321.700	217.122
180. Spese amministrative:	(116.774)	(104.208)
a) spese per il personale	(48.751)	(44.319)
b) altre spese amministrative	(68.023)	(59.889)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(25.300)	(7.913)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(1.820)	(1.687)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(3.831)	(3.249)
220. Altri oneri/proventi di gestione	204	(79)
230. Costi operativi	(147.521)	(117.136)
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(894)	5.705
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(6)	4
280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	173.279	105.695
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(35.891)	(24.785)
300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	137.388	80.910
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	(3)
320. Utile (Perdita) del periodo	137.388	80.907
340. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo	137.388	80.907

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Carlo Secchi

Prospetto della redditività consolidata complessiva

Euro/migliaia	31/03/2015	31/03/2014
10 Utile (Perdita) del periodo	137.388	80.907
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
20. Attività materiali	-	-
30 Attività immateriali	-	-
40 Piani a benefici definiti	(1.253)	50
50 Attività non correnti in via di dismissione	-	-
60 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	(582)	(21)
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
70 Copertura di investimenti esteri	-	-
80 Differenze di cambio	-	-
90 Copertura dei flussi finanziari	-	-
100 Attività finanziarie disponibili per la vendita	63.092	79.070
110 Attività non correnti in via di dismissione	-	-
120 Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	4.338	5.576
130 Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte	65.595	84.675
140 Redditività complessiva (Voce 10+130)	202.983	165.582
150 Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-
160 Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo	202.983	165.582

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Carlo Secchi

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

al 31 marzo 2014

Euro/Migliaia	Variazioni del periodo														
	Esistenze al 31.12.2013	Modi fica saldi di apert ura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente			Operazioni sul patrimonio netto							Redditività complessiva al 31.03.2014	Patrimonio netto al 31.03.2014
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzion e straordinari a dividendi	Variazio ne strumen ti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options			
Capitale:															
a) azioni ordinarie	73.600		73.600				7							73.607	
b) altre azioni														-	
Sovrapprezzi di emissione	59.376		59.376				329							59.705	
Riserve:														-	
a) di utili	997.809		997.809	336.580		6.701						1.002		1.342.092	
b) altre	84.693		84.693											84.693	
Riserve da valutazione	100.781		100.781			(5.555)							84.675	179.901	
Strumenti di capitale														-	
Azioni proprie	(2.045)		(2.045)											(2.045)	
Utile (Perdita) di esercizio/periodo	336.580		336.580	(336.580)									80.907	80.907	
Patrimonio netto del gruppo	1.650.794		1.650.794			1.146	336					1.002	165.582	1.818.860	
Patrimonio netto di terzi															

al 31 marzo 2015

Euro/Migliaia	Variazioni del periodo													
	Allocazione risultato esercizio precedente			Operazioni sul patrimonio netto										
	Esistenze al 31.12.2014	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2015	Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva al 31.03.2015	Patrimonio netto al 31.03.2015
Capitale:														
a) azioni ordinarie	73.744		73.744				1							73.745
b) altre azioni	-													-
Sovrapprezzi di emissione	63.199		63.199				40							63.239
Riserve:														
a) di utili	1.095.371		1.095.371	232.125		(2.998)						1.155		1.325.653
b) altre	84.693		84.693											84.693
Riserve da valutazione	177.769		177.769										65.595	243.364
Strumenti di capitale	-													-
Azioni proprie	(2.045)		(2.045)											(2.045)
Utile (Perdita) di esercizio/periodo	320.617		320.617	(232.125)	(88.492)								137.388	137.388
Patrimonio netto del gruppo	1.813.348		1.813.348		(88.492)	(2.998)	41					1.155	202.983	1.926.037
Patrimonio netto di terzi													-	-

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Carlo Secchi



**Note
illustrative**

NOTE ILLUSTRATIVE

PARTE A – POLITICHE CONTABILI

● A.1 – PARTE GENERALE

Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

La situazione patrimoniale, il conto economico e gli altri schemi presentati al 31 marzo 2015 sono stati redatti in applicazione del D.Lgs 28 febbraio 2005 n. 38 secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e successivi.

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

Sezione 2- Principi Generali di redazione

La situazione patrimoniale, il conto economico e gli altri schemi presentati al 31 marzo 2015 sono stati redatti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.

Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione della presente relazione trimestrale consolidata ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte del bilancio consolidato annuale.

Per la determinazione di talune poste sono stati impiegati ragionevoli processi di stima, volti a salvaguardare la coerente applicazione del principio, che non hanno inficiato pertanto l'attendibilità dell'informativa infrannuale.

I dati comparativi riferiti al 31 marzo 2014 e al 31 dicembre 2014 sono stati rielaborati, laddove necessario, rispetto a quelli presentati, per garantire omogeneità di presentazione con gli altri dati contabili forniti nel presente resoconto.

Sezione 3 - Area di consolidamento

Il resoconto intermedio di gestione include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.

Nel prospetto che segue sono indicate le partecipazioni inserite nell'area di consolidamento integrale a seguito dell'adozione dei principi contabili internazionali.

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	1	Produzione audiocinetelvisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	1	Attività immobiliare
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00%	Dublino	1	Assicurazione Vita
Banca Mediolanum S.p.A.	600.000	100,00%	Basiglio	1	Attività bancaria
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	25.800	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Danni
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00%	Basiglio	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	44,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00%	Dublino	1	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	2.000	0,004%	Lussemburgo	1	Gestione fondi comuni d'investimento

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto	Attività esercitata
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00%	Basiglio	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	1	Gestione fiduciaria
Mediolanum International Funds Ltd	150	48,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00%	Dublino	1	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	2.000	99,996%	Lussemburgo	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Banco Mediolanum S.A.	86.032	100,00%	Barcellona	1	Attività bancaria
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00%	Monaco di Baviera	1	Attività bancaria
Fermi & Galeno Real Estate S.r.l.	10	100,00%	Basiglio	1	Gestione immobiliare

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto	Attività esercitata
Mediolanum Gestión S.A. S.G.I.I.C.	2.506	100,00%	Barcellona	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00%	Barcellona	1	Società di consulenza finanziaria
Mediolanum Pensiones S.A. S.G.F.P.	902	100,00%	Barcellona	1	Società di gestione fondi pensione
Mediolanum International Funds Ltd	150	5,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento

Elenco delle partecipazioni in società del Gruppo possedute indirettamente da Banca Mediolanum S.p.A., tramite Bankhaus August Lenz & Co. AG., incluse nel consolidamento con il metodo integrale

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto (1)	Attività esercitata
Mediolanum International Funds Ltd	150	3,00%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento

Legenda:

- (1) Tipo di rapporto:
- 1 = maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria
 - 2 = influenza dominante nell'assemblea ordinaria
 - 3 = accordi con altri soci
 - 4 = altre forme di controllo
 - 5 = direzione unitaria ex art. 26, comma 1, del "decreto legislativo 87/92"
 - 6 = direzione unitaria ex art. 26, comma 2, del "decreto legislativo 87/92"

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.

o 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 e, successivamente, tra le Altre riserve. 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.

o **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 e joint venture sono stati utilizzati i bilanci annuali/situazione interinali dei conti approvati dalle società redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, laddove disponibili e comunque con situazioni dei conti non relative a chiusure antecedenti a più di tre mesi dalla data di consolidamento.

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

● Attività e Passività finanziarie

Euro/migliaia	31.03.2015	Comp.%	31.12.2014	Comp. %
Attività finanziarie di negoziazione	1.534.621	4%	846.885	3%
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	16.037.482	43%	14.367.301	43%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16.471.929	45%	15.516.840	47%
Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.935.006	8%	2.512.081	7%
Totale attività finanziarie	36.979.038	100%	33.243.107	100%
Passività finanziarie di negoziazione	(448.275)		(370.696)	
Passività finanziarie valutate al fair value	(2.317.701)		(1.597.251)	

Le attività finanziarie ammontano, alla fine del primo trimestre 2015, a 36.979 milioni di euro, in crescita rispetto all'esercizio precedente di circa 3.736 milioni di euro (+11%), e sono composte principalmente da attività disponibili per la vendita (45%) e da attività finanziarie valutate al fair value (43%).

● Partecipazioni

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
Mediobanca S.p.A.	324.165	325.805
Banca Esperia S.p.A.	97.308	95.804
Totale	421.473	421.609

Al 31 marzo 2015, l'impatto a conto economico delle società valutate con il metodo del patrimonio netto, registra un saldo negativo di -0,9 milioni di euro, riferiti alla sola Banca Esperia.

● Crediti verso Banche

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
Crediti verso banche centrali	277.784	220.158
Crediti verso banche	513.317	590.892
Totale	791.101	811.050

● Crediti verso Clientela

Euro/migliaia	31.03.2015		31.12.2014	
	Bonis	Deteriorati	Bonis	Deteriorati
Finanziamenti	6.642.737	53.752	6.260.135	54.876
1. Conti correnti	414.679	5.538	403.884	5.427
2. Pronti contro termine attivi	61.835	-	181.379	-
3. Mutui	4.520.077	39.991	4.381.227	40.795
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	869.263	4.222	822.044	4.429
5. Leasing finanziario	-	-	-	-
6. Factoring	-	-	-	-

7. Altri finanziamenti	776.883	4.001	471.601	4.225
Titoli di debito	314.238	-	463.996	-
Totale	6.956.975	53.752	6.724.131	54.876

I Crediti verso la clientela ammontano a 7.010,7 milioni di euro al 31 marzo 2015, in aumento di circa il 3,4% rispetto al periodo di confronto principalmente per effetto dell'incremento degli altri finanziamenti (+305,1 milioni di euro) e dei mutui (+138 milioni di euro) rispetto alla fine dell'esercizio 2014. L'incidenza delle attività deteriorate sul totale dei crediti verso la clientela è pari allo 0,77%, sostanzialmente stabile rispetto al 2014 (0,81%).

● Debiti verso Banche

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
1. Debiti verso banche centrali	220.012	6.682.488
2. Debiti verso banche	1.640.726	932.903
2.1 Conti correnti e depositi liberi	277.914	8.308
2.2 Depositi vincolati	897.396	670.382
2.3 Finanziamenti	461.142	250.919
2.3.1 Pronti contro termine passivi	209.207	-
2.3.2 Altri	251.935	250.919
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		-
2.5 Altri debiti	4.274	3.294
Totale	1.860.738	7.615.391

La riduzione dei debiti verso Banche Centrali (-6.462 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) è da ricondurre principalmente alla riduzione del finanziamento passivo verso la BCE.

● Debiti verso Clientela

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
1. Conti correnti e depositi liberi	8.546.346	8.283.179
2. Depositi vincolati	4.019.500	3.989.143
3. Finanziamenti	9.461.593	1.821.172
3.1 Pronti contro termine passivi	9.458.719	1.818.690
3.2 Altri	2.874	2.482
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali		-
5. Altri debiti	61.542	138.256
Totale	22.088.981	14.231.750

I Debiti verso clientela sono risultati in aumento del 55% rispetto alle consistenze di fine 2014, principalmente per effetto dell'incremento del saldo delle operazioni di pronti contro termine (+7.640 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014).

● Riserve Tecniche

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31.03.2015	31.12.2014
A. Ramo danni	106.121	99	106.220	101.937
A.1 Riserve premi	80.486	-	80.486	76.834
A.2 Riserve sinistri	23.261	99	23.360	22.920
A.3 Altre riserve	2.374	-	2.374	2.183
B. Ramo vita	2.271.026	-	2.271.026	2.331.790
B.1 Riserve matematiche	2.126.624	-	2.126.624	2.182.254
B.2 Riserve per somme da pagare	76.027	-	76.027	90.841
B.3 Altre riserve	68.375	-	68.375	58.695
C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori	13.836.540	-	13.836.540	12.896.083
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	13.836.540	-	13.836.540	12.896.083
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
D. Totale riserve tecniche	16.213.687	99	16.213.786	15.329.810

● Patrimonio netto

Euro/migliaia	31.03.2015	31.12.2014
1. Capitale	73.745	73.744
2. Sovrapprezzi di emissione	63.239	63.199
3. Riserve	1.410.346	1.290.672
4. Acconto su dividendi (-)	-	(110.608)
5. Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
6. Riserve da valutazione	243.364	177.769
7. Utile (perdita) del periodo	137.388	320.617
Totale	1.926.037	1.813.348

La riserva da valutazione registra una variazione complessiva di +65,6 milioni di euro rispetto alla chiusura dell'esercizio 2014. In particolare la riserva per gli utili netti su attività finanziarie disponibili per la vendita registra una variazione +66,9 milioni di euro passando da un saldo positivo di 177,6 milioni di euro di fine 2014 ad un saldo positivo di 244,4 milioni di euro al 31 marzo 2015.

INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

● Margine di interesse

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
Interessi attivi e proventi assimilati	125.547	147.245
Interessi passivi e oneri assimilati	(47.547)	(61.025)
Margine di Interesse	78.000	86.220

Il margine di interesse ammonta, alla fine del primo trimestre 2015, a 78 milioni di euro, in diminuzione di 8,2 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

La contrazione del margine di interesse è da ricondurre principalmente alla riduzione degli spread sui tassi di mercato.

● Commissioni Nette

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
Commissioni attive	397.827	245.270
Commissioni passive	(137.991)	(113.344)
Commissioni nette	259.836	131.926

Il margine commissionale aumenta di 127,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto principalmente per maggiori commissioni attive (+152,6 milioni di euro) solo parzialmente compensati da maggiori commissioni passive (+24,6 milioni di euro). In particolare per le commissioni attive quelle di performance fanno registrare una forte crescita (+101,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2014).

● Margine di intermediazione

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
Margine di Interesse	78.000	86.220
Commissioni nette	259.836	131.926
Dividendi e proventi simili	1.298	1.057
Risultato netto dell'attività di negoziazione	2.728	4.739
Risultato netto dell'attività di copertura	(4.177)	(1.385)
Utili/perdite da cessione/riacquisto	2.113	16.731
Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	1.271.103	24.288
Margine di intermediazione	1.610.901	263.576

Il margine di intermediazione ammonta, alla fine del primo trimestre 2015, a 1.610,9 milioni di euro, in forte aumento rispetto alle consistenze del primo trimestre 2014 (+1.347,3 milioni di euro).

Tale variazione è da attribuire principalmente al netto miglioramento del risultato netto delle attività/passività valutate al fair value (+1.246,8 milioni di euro) riconducibile sostanzialmente alle variazioni di valore degli attivi sottostanti alle polizze index e unit linked, che trovano contropartita nel "Saldo altri proventi ed oneri della gestione assicurativa".

● Premi netti

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
A. Ramo Vita		
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)	879.998	1.035.663
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(559)	(790)
Totale Ramo Vita	879.439	1.034.873
B. Ramo Danni		
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	13.503	12.352

B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(665)	(555)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(3.653)	(3.756)
B.3 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (+/-)	(69)	33
Totale Ramo Danni	9.116	8.074
Totale Premi Netti	888.555	1.042.947

I premi al netto della riassicurazione ammontano alla fine del primo trimestre 2015 a 888,6 milioni di euro (31.03.2014: 1.042,9 milioni di euro) in diminuzione di -154,4 milioni di euro.

La variazione negativa dei premi netti vita (-155,4 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) è riconducibile principalmente a minori premi generati dalla polizza Mediolanum Plus.

Mediolanum Assicurazioni S.p.A. ha contribuito alla raccolta dei premi netti danni del primo trimestre 2015 per 9,1 milioni di euro (8,1 milioni di euro al 31.03.2014).

Il saldo relativo alla voce "Saldo altri proventi ed oneri della gestione assicurativa" è pari a -2.172,1 milioni di euro (31.03.2014: -1.086,9 milioni di euro) in aumento di 1.085,2 milioni di euro, che risulta controbilanciato dal risultato delle attività e passività finanziarie valutate al fair value.

● Spese Amministrative

Euro/migliaia	31.03.2015	31.03.2014
Spese per il personale	(48.751)	(44.319)
Altre spese amministrative	(68.023)	(59.889)
Totale	(116.774)	(104.208)

Le spese amministrative aumentano complessivamente di 12,6 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2014.

In particolare le spese per il personale si sono incrementate di 4,4 milioni di euro, principalmente in relazione all'incremento dell'organico (+7,4%), mentre la Altre Spese amministrative di +8,2 milioni di euro, in relazione alle maggiori spese sostenute per i sistemi informativi (+4 milioni di euro) e a maggiori spese per consulenze e collaborazioni (+2,2 milioni di euro).

La tabella sottostante rappresenta l'organico medio del Gruppo in forza al 31.03.2015 e al 31.03.2014:

Unità	31.03.2015	31.03.2014
1) Personale dipendente	2.510	2.333
a) dirigenti	96	90
b) quadri direttivi	378	333
c) restante personale dipendente	2.036	1.910
2) Altro personale	2	5
Totale	2.512	2.338

Dati Economici per area di attività

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

Nota metodologica sull'informativa economica di segmento

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

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

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

DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' 31 MARZO 2015

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	TOTALE	SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT	INSURANCE	OTHER							
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	24.860	-	-	-	-	24.860	2.650	89	-	27.599
Commissioni di gestione	-	109.614	76.476	-	-	-	186.090	7.845	1.790	-	195.725
Commissioni di performance	-	67.955	55.362	-	-	-	123.317	5.467	4.126	-	132.910
Commissioni e ricavi da servizi bancari	17.513	-	-	-	-	-	17.513	1.467	3.120	(6)	22.094
Commissioni diverse	38	8.756	385	-	-	-	9.178	273	124	-	9.575
Commissioni attive	17.551	211.185	132.223	-	-	-	360.958	17.702	9.249	(6)	387.903
Margine interesse	53.202	6	3.137	(271)	-	-	56.074	4.957	(8)	-	61.023
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(6.878)	(16)	3.196	-	-	-	(3.698)	290	22	-	(3.386)
Margine finanziario netto	46.324	(10)	6.333	(271)	-	-	52.376	5.247	14	-	57.637
Proventi netti assicurativi (escluso	-	-	11.814	-	-	-	11.814	5.338	351	-	17.503
Valorizzazione Equity method	-	-	-	(894)	-	-	(894)	-	-	-	(894)
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	1.036	147	1.766	-	-	-	2.950	(6)	-	-	2.944
Rettifiche di valore nette su crediti	(5.134)	-	-	-	-	-	(5.134)	82	-	-	(5.052)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(528)	(100)	-	-	-	-	(628)	-	-	-	(628)
Proventi netti da altri investimenti	(4.626)	47	1.766	-	-	-	(2.812)	76	-	-	(2.736)
Altri ricavi diversi	2.395	83	3.330	-	-	-	5.807	396	111	(33)	6.281
TOTALE RICAVI	61.643	211.305	155.466	(1.165)	-	-	427.249	28.759	9.725	(39)	465.694
Commissioni passive rete	(9.597)	(68.745)	(36.229)	-	-	-	(114.571)	(7.435)	(1.023)	-	(123.029)
Altre commissioni passive	(3.565)	(5.245)	(3.789)	-	-	-	(12.600)	(1.061)	(4.196)	6	(17.851)
Spese amministrative	(61.253)	(20.296)	(26.028)	-	-	-	(107.576)	(8.236)	(5.251)	33	(121.030)
Ammortamenti	(3.404)	(143)	(1.664)	-	-	-	(5.211)	(375)	(63)	-	(5.649)
Accantonamenti netti per rischi	(2.780)	(6.958)	(3.741)	-	-	-	(13.479)	(11.377)	-	-	(24.856)
TOTALE COSTI	(80.599)	(101.387)	(71.451)	-	-	-	(253.437)	(28.484)	(10.533)	39	(292.415)
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	(18.955)	109.918	84.014	(1.165)	-	-	173.812	275	(808)	-	173.279
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	-	(37.173)	1.592	(310)	-	(35.891)
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	-	136.639	1.867	(1.118)	-	137.388

DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' 31 MARZO 2014

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	TOTALE	SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT NT	INSURANCE	OTHER	TOTALE						
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	21.953	-	-	-	21.953	1.988	110	-	24.051	
Commissioni di gestione	-	90.292	58.069	-	-	148.361	4.573	1.539	-	154.473	
Commissioni di performance	-	19.284	10.843	-	-	30.127	936	274	-	31.337	
Commissioni e ricavi da servizi bancari	18.318	-	-	-	-	18.318	1.449	2.845	(4)	22.608	
Commissioni diverse	25	7.261	390	-	-	7.676	278	69	-	8.023	
Commissioni attive	18.343	138.791	69.301	-	-	226.435	9.224	4.837	(4)	240.492	
Margine interesse	51.902	123	2.941	(2.141)	-	52.825	5.540	184	-	58.549	
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(2.163)	(4)	993	1	-	(1.173)	149	66	-	(958)	
Margine finanziario netto	49.739	119	3.934	(2.140)	-	51.652	5.689	250	-	57.591	
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	-	-	9.247	-	-	9.247	5.021	551	-	14.819	
Valorizzazione Equity method	-	-	-	5.705	-	5.705	-	-	-	5.705	
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	16.699	121	2.827	-	-	19.648	-	-	-	19.648	
Rettifiche di valore nette su crediti	(2.309)	-	-	-	-	(2.309)	(70)	(4)	-	(2.383)	
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	3	(100)	-	-	-	(97)	-	-	-	(97)	
Proventi netti da altri investimenti	14.393	21	2.827	-	-	17.242	(70)	(4)	-	17.168	
Altri ricavi diversi	1.314	66	3.262	-	-	4.641	346	105	(17)	5.075	
TOTALE RICAVI	83.789	138.996	88.571	3.565	-	314.922	20.210	5.739	(21)	340.850	
Commissioni passive rete	(13.820)	(57.844)	(24.447)	-	-	(96.111)	(5.297)	(940)	-	(102.348)	
Altre commissioni passive	(3.271)	(4.492)	(1.615)	-	-	(9.379)	(1.047)	(2.306)	4	(12.728)	
Spese amministrative	(58.183)	(17.603)	(20.539)	-	-	(96.324)	(7.456)	(4.311)	17	(108.074)	
Ammortamenti	(2.753)	(337)	(1.424)	-	-	(4.514)	(355)	(69)	-	(4.938)	
Accantonamenti netti per rischi	(5.284)	(754)	(914)	-	-	(6.952)	(117)	-	-	(7.069)	
TOTALE COSTI	(83.311)	(81.030)	(48.940)	-	-	(213.280)	(14.272)	(7.626)	21	(235.157)	
UTILE LORDO PRE IMPOSTE	479	57.967	39.631	3.565	-	101.641	5.938	(1.887)	-	105.692	
Imposte del periodo	-	-	-	-	-	(23.600)	(1.070)	(115)	-	(24.785)	
UTILE NETTO DEL PERIODO	-	-	-	-	-	78.041	4.868	(2.002)	-	80.907	

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

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

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2015 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Basiglio, 29 Aprile 2015

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