

**BILANCI  
2014**

---

## Sommario

- 3 Organi sociali Mediolanum S.p.A.
- 4 Struttura societaria
- 5 Principali risultati del Gruppo Mediolanum

### ● BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2014

- 9 Relazione sulla gestione al bilancio consolidato
- 48 Prospetti contabili consolidati
- 55 Nota integrativa consolidata
- 279 Attestazione della relazione finanziaria annuale ai sensi dell'Art. 154-BIS, 2°  
Comma, del D.LGS. 58/98

### ● BILANCIO DI ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014

- 283 Relazione sulla gestione al bilancio di esercizio
- 293 Prospetti contabili
- 300 Nota integrativa
- 374 Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile
- 375 Attestazione della relazione al bilancio di esercizio ai sensi dell'Art. 154-BIS, 2° Comma, del  
D.LGS.58/98

---

## 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
Lombardi Edoardo	Consigliere
Maviglia Roberto	Consigliere
Molteni Mario	Consigliere
Pellegrino Danilo	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Scarfone Anna	Consigliere
Zunino De Pignier Maria Alessandra	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

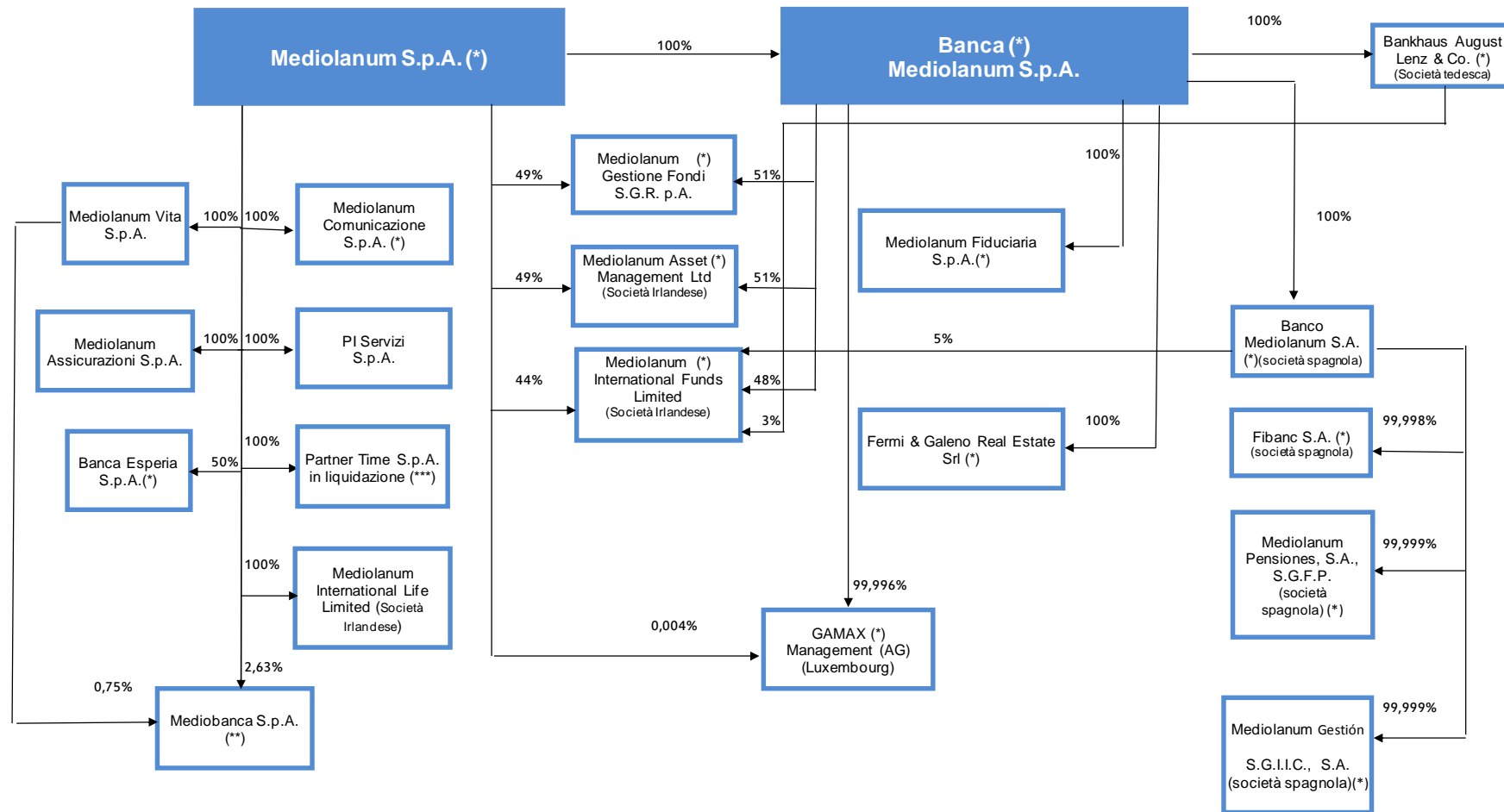
### ● DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI:

Luigi Del Fabbro

### SOCIETA' DI REVISIONE:

Deloitte & Touche S.p.A.

## Struttura societaria al 31 dicembre 2014



(\*) Società facente parte del Gruppo Bancario Mediobanca

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

(\*\*\*) La Società Partner Time in liquidazione è stata cancellata dal registro delle Imprese a far data 11/02/2015.

N.B.: Banca d'Italia, con Comunicazione del 29/07/2014, ha comunicato la nuova composizione del Gruppo Bancario (con Mediobanca S.p.A. Capogruppo e Mediobanca Comunicazione S.p.A. Società Strumentale), con effetto dal 16/04/2014.

## Principali risultati del Gruppo Mediolanum

## Principali risultati del Gruppo Mediolanum

### Dati di Raccolta e Patrimonio(\*)

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1</sup>	var.%
<b>Patrimonio Complessivo Clientela (*)</b>	<b>64.457,1</b>	<b>57.831,8</b>	<b>11%</b>
<b>Raccolta netta Consolidata</b>	<b>5.237,8</b>	<b>3.681,2</b>	<b>42%</b>
<b>Raccolta netta Banca Mediolanum</b>	<b>4.081,9</b>	<b>3.339,4</b>	<b>22%</b>
<b>Raccolta netta Risparmio Gestito</b>	<b>3.855,3</b>	<b>3.001,9</b>	<b>28%</b>
<i>di cui Fondi comuni di investimento e Unit Linked</i>	<i>4.827,6</i>	<i>4.377,7</i>	<i>10%</i>
<b>Raccolta netta Risparmio Amministrato</b>	<b>974,0</b>	<b>2.048,2</b>	<b>(52%)</b>
<b>Raccolta Netta Banca Esperia</b>	<b>629,5</b>	<b>(71,2)</b>	<b>n.s.</b>

(\*) I dati relativi al Patrimonio Amministrato sono riferiti esclusivamente alla clientela Retail mentre quelli relativi a Banca Esperia sono stati considerati in proporzione alla percentuale di possesso (50%).

### Dati Economici

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	var.%
<b>Utile lordo pre-imposte</b>	<b>452,9</b>	<b>544,1</b>	<b>(17%)</b>
<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>(132,3)</b>	<b>(207,5)</b>	<b>(36%)</b>
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>320,6</b>	<b>336,6</b>	<b>(5%)</b>

### Indici di redditività

Euro	31.12.2014	31.12.2013	var.%
<b>Utile per azione - totale</b>	<b>0,435</b>	<b>0,458</b>	<b>(5%)</b>
<b>Utile per azione diluito (**)</b>	<b>0,432</b>	<b>0,454</b>	<b>(5%)</b>

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

<sup>1</sup> I dati relativi all'esercizio precedente possono essere stati oggetto di riclassifica laddove opportuno.

## Adeguatezza Patrimoniale e Ratios Patrimoniali

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013*	var. %
<b>Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria</b>			
Mezzi Patrimoniali	1.053	1.075	(2,0%)
Requisiti Patrimoniali	745	612	21,7%
<b>Eccedenza (deficit) patrimoniale</b>	<b>308</b>	<b>463</b>	<b>(33,5%)</b>

## Coefficienti Patrimoniali – Gruppo Bancario Mediolanum<sup>2</sup>

Valori espressi in %	31.12.2014
Common Equity Tier 1 ratio	18,434%
Tier 1 Ratio	18,434%
<b>Total Capital Ratio</b>	<b>18,434%</b>

<sup>2</sup> I coefficienti patrimoniali esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza. I dati comparativi non sono stati esposti in quanto il Gruppo Bancario Mediolanum è stato costituito a far data dal 16 aprile 2014.

\* I valori sono stati determinati secondo la normativa prudenziale in vigore nel precedente esercizio.

## Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 dicembre 2014\*

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione	Var %
Commissioni di sottoscrizione fondi	96.907	136.888	(39.981)	(29%)
Commissioni di gestione	674.151	563.899	110.252	20%
Commissioni di performance	176.108	181.602	(5.494)	(3%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	100.490	95.064	5.426	6%
Commissioni diverse	34.101	32.647	1.454	4%
<b>Commissioni attive</b>	<b>1.081.757</b>	<b>1.010.100</b>	<b>71.657</b>	<b>7%</b>
<b>Margine interesse</b>	<b>233.756</b>	<b>274.365</b>	<b>(40.609)</b>	<b>(15%)</b>
<b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b>	<b>(8.579)</b>	<b>19.904</b>	<b>(28.483)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>225.177</b>	<b>294.269</b>	<b>(69.092)</b>	<b>(23%)</b>
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>57.030</b>	<b>58.457</b>	<b>(1.427)</b>	<b>(2%)</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>18.694</b>	<b>823</b>	<b>17.871</b>	<b>n.s.</b>
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	95.942	88.899	7.043	8%
Rettifiche di valore nette su crediti	(17.254)	(13.444)	(3.810)	28%
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(11.757)	(5.456)	(6.301)	n.s.
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>66.931</b>	<b>69.999</b>	<b>(3.068)</b>	<b>(4%)</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>27.857</b>	<b>23.876</b>	<b>3.981</b>	<b>17%</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>1.477.446</b>	<b>1.457.523</b>	<b>19.923</b>	<b>1%</b>
Commissioni passive rete	(447.443)	(418.478)	(28.965)	7%
Altre commissioni passive	(53.403)	(51.638)	(1.765)	3%
Spese amministrative	(467.923)	(399.488)	(68.435)	17%
Ammortamenti	(22.268)	(21.483)	(785)	4%
Accantonamenti netti per rischi	(33.515)	(22.374)	(11.141)	50%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(1.024.552)</b>	<b>(913.461)</b>	<b>(111.091)</b>	<b>12%</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>452.894</b>	<b>544.063</b>	<b>(91.169)</b>	<b>(17%)</b>
Imposte del periodo	(132.277)	(207.483)	75.206	(36%)
<b>UTILE NETTO</b>	<b>320.617</b>	<b>336.580</b>	<b>(15.963)</b>	<b>-5%</b>
<b>di cui Oneri non ricorrenti (Impatto netto)</b>	<b>(40.837)</b>	<b>(77.407)</b>	<b>36.570</b>	<b>(47%)</b>
<b>UTILE NETTO escludendo le componenti non ricorrenti</b>	<b>361.454</b>	<b>413.987</b>	<b>(52.533)</b>	<b>(13%)</b>

(\*) Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile 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 "Proventi netti assicurativi".

## Sintesi dell'andamento economico dell'esercizio

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni	
			valore	%
<b>Utile Netto di cui:</b>	<b>320,6</b>	<b>336,6</b>	<b>(16,0)</b>	<b>(5%)</b>
<b>Commissioni attive</b>	<b>1.081,8</b>	<b>1.010,1</b>	<b>71,7</b>	<b>7%</b>

Il buon andamento della raccolta netta dell'esercizio e la crescita delle masse in gestione, hanno generato maggiori commissioni di gestione (+110,3 milioni di euro), parzialmente compensate da minori commissioni di sottoscrizione fondi (-40 milioni di euro) e minori commissioni di performance (-5,5 milioni di euro).

<b>Margine finanziario netto</b>	<b>225,2</b>	<b>294,3</b>	<b>(69,1)</b>	<b>-23%</b>
----------------------------------	--------------	--------------	---------------	-------------

Riduzione del margine di interesse (-40,6 milioni di euro) principalmente per la riduzione degli spread sui tassi di mercato e minori profitti netti da investimenti valutati al fair value (-28,5 milioni di euro).

<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>18,7</b>	<b>0,8</b>	<b>17,9</b>	<b>n.s.</b>
-------------------------------------	-------------	------------	-------------	-------------

Significativo miglioramento dei proventi generati dalle partecipazioni valorizzate con il metodo del patrimonio netto di cui 14,5 milioni di euro relativi a Mediobanca S.p.A..

<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>66,9</b>	<b>70,0</b>	<b>(3,1)</b>	<b>-4%</b>
---	-------------	-------------	--------------	------------

Riduzione dei proventi netti da altri investimenti (-3,1 milioni di euro), principalmente in relazione alle maggiori rettifiche su investimenti (-6,3 milioni di euro) e sui crediti (-3,8 milioni di euro) solo in parte compensati da maggiori proventi da realizzo di titoli AFS (+7 milioni di euro).

<b>Commissioni passive rete</b>	<b>(447,4)</b>	<b>(418,5)</b>	<b>(28,9)</b>	<b>6,9%</b>
---------------------------------	----------------	----------------	---------------	-------------

Maggiori commissioni passive retrocesse alla rete (+28,9 milioni di euro) principalmente in relazione alla crescita delle masse in gestione e delle incentivazioni a favore della rete di vendita.

<b>Spese amministrative</b>	<b>(467,9)</b>	<b>(399,5)</b>	<b>(68,4)</b>	<b>17%</b>
-----------------------------	----------------	----------------	---------------	------------

Incremento delle spese per il personale principalmente per effetto della crescita dell'organico medio a carico dell'esercizio (+175 unità rispetto all'esercizio precedente) e delle altre spese amministrative, in particolare per maggiori costi sostenuti per i sistemi informativi (+29,6 milioni di euro).

<b>Accantonamenti netti per rischi</b>	<b>(33,5)</b>	<b>(22,4)</b>	<b>(11,1)</b>	<b>49,6%</b>
--	---------------	---------------	---------------	--------------

L'incremento è dovuto principalmente a maggiori oneri derivanti dall'attualizzazione dei fondi indennità verso la rete di vendita in seguito alla riduzione dei tassi di interesse applicati che ha comportato un aggravio di circa +8,7 milioni di euro.

<b>Imposte dell'esercizio</b>	<b>(132,3)</b>	<b>(207,5)</b>	<b>75,2</b>	<b>-36%</b>
-------------------------------	----------------	----------------	-------------	-------------

Il decremento è imputabile sia al minor utile dell'esercizio 2014, sia al venir meno dell'addizionale Ires del 2013 che aveva comportato un aggravio fiscale per le Società Finanziarie e Assicuratrici pari a 19,8 milioni di euro. Le imposte dell'esercizio includono l'accantonamento relativo al contenzioso fiscale di Banca Mediolanum e Mediolanum Vita per 40,8 milioni di euro (53,3 milioni di euro al 31.12.2013).



---

## Relazione sulla gestione al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014

Signori Azionisti,

il Gruppo Mediolanum ha chiuso l'esercizio 2014 con un utile netto pari a 320,6 milioni di euro, rispetto ad un utile netto dell'esercizio precedente pari a 336,6 milioni di euro.

Il risultato dell'esercizio in esame risente di oneri fiscali non ricorrenti per complessivi 40,8 milioni di euro a fronte di accantonamenti di imposte relative al contenzioso fiscale; nell'esercizio precedente erano stati registrati oneri fiscali non ricorrenti per complessivi 73,1 milioni di euro, di cui 53,3 milioni di euro per contenzioso fiscale.

L'utile prima delle imposte ammonta a 452,8 milioni di euro rispetto a 544,6 milioni di euro dell'esercizio precedente, registrando una riduzione di 91,2 milioni di euro.

La crescita delle masse gestite, pari a circa il 21%, ha consentito di generare nell'esercizio un aumento proporzionale dei ricavi ricorrenti, le commissioni di gestione infatti si attestano a 674,2 milioni di euro contro 563,9 al 31 dicembre 2013 (+20%). Al contrario le commissioni di sottoscrizione passano da 136,9 milioni di euro del 2013 a 96,9 al termine dell'esercizio in esame. La contrazione è dovuta principalmente al diverso mix di fondi sottoscritti, in cui è aumentata la componente di fondi con oneri di ingresso marginali, e al maggior livello medio degli investimenti iniziali, dove anche in questo caso gli oneri di ingresso diminuiscono in termini percentuali all'aumentare delle masse.

Le commissioni di performance, in valore assoluto, sono rimaste sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente mostrando una lieve flessione e sono passate da 181,6 milioni di euro a 176,1 nel 2014.

Nell'esercizio si registra una riduzione del margine finanziario netto da 294,3 milioni di euro del 2013 a 225,2 milioni di euro di fine 2014. Il trend del 2014 relativo alla contrazione dei tassi (-40,6 milioni di euro) è perdurato per tutto l'esercizio corrente. La riduzione degli spread è stata comunque mitigata dal minor costo del funding sia retail che institutional.

Per quanto concerne il portafoglio degli investimenti in strumenti finanziari di negoziazione (HFT) si registrano minori proventi rispetto all'esercizio precedente per -28,5 milioni di euro, l'impatto è principalmente imputabile alla valutazione a mercato di derivati precedentemente utilizzati a copertura di mutui a tasso fisso.

Crescono i ricavi derivanti dall'operatività bancaria e le relative commissioni passano da 95,0 milioni di euro a 100,5 nel 2014. Infine le commissioni diverse rimangono sostanzialmente in linea con i valori dell'esercizio precedente attestandosi a 34,1 milioni contro 32,7 nel 2013.

---

Il contributo delle partecipazioni valorizzate con l'equity method è passato da 0,8 milioni di euro a 18,7 milioni di euro nel 2014. Al risultato positivo hanno contribuito Mediobanca e Banca Esperia rispettivamente per 14,5 e 4,2 milioni di euro.

I proventi netti da altri investimenti passano da 70,0 milioni di euro a 66,9 milioni di euro del 2014. Nel dettaglio i proventi netti da realizzo di altri investimenti si incrementano per +7 milioni di euro a fronte dei proventi realizzati su titoli AFS; le rettifiche di valore sui crediti si incrementano per -3,8 milioni di euro; infine le rettifiche di valore nette su altri investimenti si sono incrementate per -6,3 milioni di euro principalmente a fronte di rettifiche operate su quote di fondi immobiliari.

Le commissioni passive della rete nel loro complesso si sono incrementate passando da 418,5 milioni di euro a 447,4 milioni di euro nel 2014. Tale crescita è da porre in relazione alla crescita delle masse in gestione e delle incentivazioni a favore della rete di vendita.

Le spese amministrative passano da 399,5 milioni di euro a 467,9 milioni di euro nell'esercizio in esame. Il trend crescente, che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2014, è stata generato dai maggiori oneri per i sistemi informativi a cui si è aggiunta una crescita dell'organico medio in funzione degli sviluppi di alcune funzioni di business.

Il costo per ammortamenti del 2014 cresce lievemente rispetto all'esercizio precedente passando da 21,5 milioni di euro a 22,3 milioni di euro. La crescita riguarda gli investimenti in tecnologia effettuati dal Gruppo. Gli accantonamenti per rischi ed oneri passano da 22,4 milioni di euro a 33,5 milioni di euro della fine dell'esercizio 2014. Tale variazione è riconducibile principalmente alla riduzione generale dei tassi di mercato utilizzati ai fini del calcolo dell'attualizzazione delle indennità accantonate verso la rete di vendita. Si precisa che tali accantonamenti ed i relativi utilizzi erano in precedenza classificati all'interno della voce "Commissioni passive rete"; a fini comparativi si è provveduto a riclassificare i saldi dell'esercizio precedente. Le imposte dell'esercizio 2014 ammontano a 132,3 milioni di euro in diminuzione rispetto al precedente esercizio di 75,2 milioni di euro (31.12.2013: 207,5 milioni di euro). Lo scostamento è imputabile principalmente a tre fattori: il minor imponibile fiscale dell'esercizio (-91,2 milioni di euro di utile lordo dell'esercizio), l'addizionale IRES che ha gravato le Società Finanziarie e Assicuratrici per 19,8 milioni di euro nel precedente esercizio e l'accantonamento al contenzioso fiscale di Banca Mediolanum e Mediolanum Vita per 40,8 milioni di euro (53,3 milioni di euro al 31.12.2013).

I dati di raccolta netta dell'anno 2014 delle principali reti operanti in Italia divulgati da Assoreti, mostrano Banca Mediolanum al vertice della classifica per il sesto anno consecutivo, con un saldo positivo di 4,7 miliardi di euro rispetto ai 3,3 miliardi di euro del 2013 (dati di masse calcolati secondo le regole Assoreti).

Al 31 dicembre 2014 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 64.457,1 milioni di euro con una crescita dell'11% rispetto alla consistenza di fine 2013 (57.831,8 milioni di euro).

---

Al 31 dicembre 2014 il numero di Family Banker di Banca Mediolanum S.p.A. è pari a 4.386 unità rispetto a n. 4.407 unità di fine 2013. Il numero sostanzialmente stabile dei Family Banker, in congiunzione con la forte crescita delle masse, testimonia la capacità della rete di vendita di diventare più efficiente migliorando i valori di portafoglio medio in gestione per ciascun promotore. Il portafoglio medio procapite alla fine del 2014 si attesta a circa 12,2 milioni di euro per Family Banker e a 29,4 milioni di euro per i Private Banker.

### ● Lo scenario macroeconomico

Nel corso del 2014, l'andamento dei mercati finanziari ha chiaramente rispecchiato il difforme andamento economico delle principali aree geografiche e l'insorgere di specifiche criticità locali. La presenza di una crescita discontinua, irregolare, inferiore alle attese e geograficamente non uniforme e la conseguente divergenza delle politiche monetarie delle principali banche centrali hanno accentuato la dispersione e, nella seconda metà dell'anno, generato un incremento di volatilità di listini azionari, rendimenti e valute, aumentando il valore aggiunto di una *asset allocation* adeguatamente diversificata degli investimenti. Secondo le nuove stime del Fondo Monetario Internazionale recentemente diffuse nel *World Economic Outlook Update*, la crescita mondiale nel 2014 dovrebbe essere stata in linea con il 2013 nella misura del 3,3%, a fronte di una più ottimistica attesa di inizio anno del 3,7%, con un contributo rispetto agli anni precedenti in aumento dei Paesi maggiormente industrializzati (1,8% nel 2014 da 1,3% nel 2013) e in marginale riduzione da parte dei Paesi Emergenti (4,4% nel 2014 da 4,7% nel 2013). Nel dettaglio, la crescita è stata negli Usa del 2,4% rispetto al 2,2% del 2013, nell'area euro dello 0,8% in netto aumento dal -0,5% del 2013, in Giappone dello 0,1% in diminuzione dall'1,6% del 2013. Nell'area euro, gli indici *Purchasing Managers Index* (PMI) avevano già anticipato, a partire dal secondo semestre del 2013, il ripristino di una fase espansiva del ciclo e la presenza di una ripresa sostenibile nell'attività manifatturiera e nei servizi; le positive aspettative degli analisti nell'Eurozona sono state però parzialmente deluse nel corso dell'anno. In sintesi, permane un fisiologico differenziale di crescita tra Paesi emergenti e Paesi industrializzati, ma all'interno di ciascuna delle due aree si assiste ad una crescente divergenza dell'andamento economico, dettato dalle specifiche condizioni dei singoli paesi. Il *decoupling* tra USA ed Eurozona è originato e perpetuato dal diverso grado di flessibilità strutturale delle due aree economiche; all'interno dell'Eurozona, Germania (1,5% nel 2014 da 0,2% nel 2013) e Francia (0,4% nel 2014 da 0,3% nel 2013) continuano a mostrare una maggiore capacità di crescita, rispetto ai Paesi periferici; tra i Paesi periferici, gli analisti evidenziano la non uniforme accelerazione economica di Spagna e Italia.

Mentre in Spagna abbiamo assistito nel 2014 all'uscita da una prolungata fase di recessione (-1,6% nel 2012, -1,2% nel 2013, +1,4% nel 2014), in Italia l'inversione della fase del ciclo è rinviata al 2015 (-2,4% nel 2012, -1,9% nel 2013, -0,4% nel 2014). Tra i principali mercati emergenti, la crescita è rimasta elevata nei paesi asiatici (6,5% nel 2014 da 6,6% nel 2013), con una modesta riduzione in Cina (7,4% nel 2014 da 7,8% nel 2013) e un incremento in India (5,8% nel 2014 da 5,0% nel 2013), in accelerazione in Messico (2,1% nel 2014 da 1,4% nel 2013), prossima alla stagnazione in Brasile (0,1% nel 2014 da 2,5% nel 2013) e Russia (0,6% nel 2014 da 1,3% nel 2013).

---

Negli Stati Uniti e in Europa, le dinamiche occupazionali continuano a rappresentare la principale criticità dell'attuale fase congiunturale, a causa degli effetti su fiducia dei consumatori e domanda di beni e servizi. Negli USA, il tasso di disoccupazione ha registrato una graduale e costante riduzione fino al 5,8% rilevato in novembre dal 6,7% di fine 2013, mentre la *Conference Board Consumer Confidence* e la *Consumer Confidence* rilevata dalla Università del Michigan hanno entrambe segnalato un significativo miglioramento della fiducia dei consumatori nel corso dell'anno; nell'area euro, il tasso di disoccupazione ha, invece, registrato solo una marginale riduzione all'11,5% dall'11,8% di fine 2013. Nel dettaglio, la disoccupazione è aumentata in Italia al 13,4% dal 12,5%, in Francia al 10,4% dal 9,2%, mentre è diminuita in Germania al 6,6% dal 6,8% e in Spagna al 23,7% dal 25,7%. Nel Regno Unito, il tasso di disoccupazione è diminuito al 5,8% dal 7,2% di fine 2013. La presente fase congiunturale rimane caratterizzata da contenuti rischi di inflazione. In novembre, i prezzi al consumo su base annua sono aumentati nell'area euro dello 0,3% dallo 0,8% di fine 2013 e negli USA di +1,3% da 1,5% di fine 2013, mentre l'incremento della componente *core* (al netto delle spese alimentari e di energia) è stata rispettivamente dello 0,7% e di +1,7%, in linea con le rilevazioni dell'anno precedente. Nello stesso mese, i prezzi alla produzione su base annua sono diminuiti di -1,6% nell'area euro e aumentati di +1,4% negli USA. Nel Regno Unito, l'inflazione è diminuita a +1,0% da +2,0% dello scorso anno. In novembre, nella conferenza ordinaria di Vienna gli stati aderenti dell'Opec (*Organization of the Petroleum Exporting Countries*) hanno deciso di non tagliare la produzione di petrolio, mantenendola stabile a 30 milioni di barili al giorno. La decisione ha prodotto una ulteriore debolezza della quotazione del greggio, in diminuzione da metà giugno: il Brent è così passato dalla quotazione di 110,8 dollari al barile di inizio anno a 55,8 del 31 dicembre. Livelli così bassi del prezzo del petrolio perpetuati nel lungo periodo possono mettere in difficoltà paesi produttori come Venezuela, Iran e Russia, i cui bilanci pubblici sono molto dipendenti da tale variabile, mentre i paesi del Golfo sono meno sensibili al calo dei prezzi grazie ai costi di produzione molto contenuti. Con la discesa del prezzo del petrolio, i sauditi mirano a mettere fuori mercato la produzione negli Stati Uniti: l'estrazione del petrolio non convenzionale è, infatti, molto costosa e, al momento, necessita di prezzi alti per giustificare spese ed investimenti. D'altronde, è stata proprio la crescita della produzione interna negli Stati Uniti, con il conseguente calo delle importazioni, a determinare un aumento della quantità di greggio disponibile sui mercati globali. Negli ultimi 10 anni, l'aumento degli investimenti per le estrazioni ha portato ad un aumento della produzione globale e della capacità produttiva, al quale però si è affiancato un calo della domanda nei paesi industrializzati (anche a causa della crisi economica) e un aumento meno forte del previsto della domanda dei paesi emergenti.

Negli USA, la Federal Reserve ha progressivamente concluso il terzo programma di *quantitative easing* (QE3) a partire dalla riunione di dicembre del 2013, mentre ha mantenuto invariato il tasso di rifinanziamento nell'intervallo tra 0% e 0,25% per l'intero anno. Nel 2015, il timing e l'entità dei primi aumenti dei Fed Funds potranno rappresentare alcune tra le principali variabili in grado di influenzare i mercati valutari e finanziari in generale. Nella riunione del 5 giugno, la Banca Centrale Europea ha formulato una serie di manovre congiunte allo scopo di contrastare il rischio di un protratto periodo di bassa inflazione.

---

Con decisione unanime, l'Istituto ha ridotto il tasso di riferimento di 10 punti base a 0,15% e, per la prima volta, ha portato il tasso sui depositi in negativo a -0,10%. Al fine di supportare i prestiti bancari e assicurare la liquidità nel sistema, la BCE ha, inoltre, comunicato la realizzazione di una serie di operazioni a lungo termine condizionate agli impieghi a famiglie e imprese non finanziarie (TLTRO, *targeted longer-term refinancing operations*), con scadenza 2018. Nella riunione del 4 settembre, la BCE ha effettuato un ulteriore taglio di 10 punti base del tasso di riferimento allo 0,05% e del tasso sui depositi a -0,20%. Il presidente Draghi ha precisato che tali riduzioni sono state realizzate per favorire la massima adesione delle banche alle operazioni di TLTRO del successivo 18 settembre. L'Istituto ha, altresì, comunicato la volontà di intraprendere, a partire dal mese di ottobre, un piano di acquisto di *covered bond* e titoli cartolarizzati, al fine di ricondurre il bilancio della BCE ai livelli massimi del 2012, pari a 3.100 miliardi di euro dai concomitanti 2.038 miliardi di euro. Dagli esiti del *comprehensive assessment* ufficializzati dalla Banca Centrale Europea sulle principali 130 banche dell'Eurozona in data 26 ottobre, 25 banche presentavano carenze dopo l'*asset quality review* sui bilanci del 2013, di cui 9 italiane. In seguito alle misure già adottate nel corso del 2014, solo 13 banche delle 25 iniziali continuano a necessitare di un intervento patrimoniale, per un importo complessivo pari a 9,5 miliardi di euro. Delle 13 banche in questione, 4 sono italiane: Banca Popolare di Milano e Banca Popolare di Vicenza sono state tuttavia "promosse" da Banca di Italia, alla luce dei recenti provvedimenti annunciati; Monte dei Paschi di Siena e Cassa di Risparmio di Genova sono state richiamate ad acquisire nuove risorse rispettivamente per 2,1 miliardi di euro e 814 milioni di euro. Dal 4 novembre, la BCE ha assunto la vigilanza diretta delle principali 130 banche. Nel corso della seduta del 31 ottobre, la Bank of Japan ha annunciato nuovi stimoli monetari non attesi dagli analisti, aumentando il target di crescita annuale della base monetaria. Nello specifico, sono stati aumentati prevalentemente gli acquisti dei titoli governativi domestici, per un equivalente di circa 270 miliardi di dollari. Il governatore Kuroda ha ribadito come la BoJ sia impegnata nel raggiungere il target del 2% di inflazione, anche attraverso l'adozione di eventuali ulteriori misure. La decisione della BoJ è da ricollegare alla concomitante variazione di *asset allocation* del fondo pensione governativo (GPIF, *Government Pension Investment Fund*), il più grande al mondo con l'equivalente di circa 1200 miliardi di dollari in gestione, che ha previsto un incremento degli investimenti azionari e una drastica riduzione della percentuale di bond domestici in portafoglio, le cui vendite sono pertanto compensate dagli annunciati acquisti della banca centrale. In data 5 dicembre, l'agenzia Standard & Poor's ha declassato il rating dell'Italia a BBB- da BBB, a causa dell'elevato debito e della crescita debole, rivedendo però l'*outlook* da "negativo" a "stabile". Secondo l'agenzia statunitense, l'Italia uscirà dalla recessione nel 2015, ma le stime sulla ripresa del prodotto interno lordo restano modeste. Nelle ultime settimane del 2014, l'elezione del nuovo Presidente della Repubblica in Grecia ha avuto esito negativo, con il fallimento nella nomina del candidato governativo. Tale esito si è di fatto tradotto nelle elezioni generali anticipate, fissate per il prossimo 25 gennaio, e ha prodotto un aumento della volatilità sui mercati finanziari, in seguito al rischio di una vittoria da parte del partito di estrema sinistra Syriza e alla conseguente possibile richiesta di rinegoziazione delle condizioni sul debito greco. Attualmente il partito di Alexis Tsipras è, infatti, in testa nei sondaggi elettorali, anche se un contenuto ridimensionamento di tale vantaggio potrebbe favorire la formazione di un governo di coalizione, con posizioni conseguentemente più moderate. Nel mese di marzo, la Russia, al fine di non perdere la propria

---

influenza in Ucraina, ha invaso e annesso la Crimea. Dopo mesi di combattimenti, l'Unione Europea ha annunciato sanzioni contro il Cremlino, mentre gli USA hanno inasprito quelle già vigenti. La battaglia tra i ribelli separatisti filorusi e le forze militari di Kiev si è intensificata in agosto quando la Russia è intervenuta con l'invasione dell'Ucraina, con l'obiettivo di supportare le forze filorusse. Le sanzioni di USA e UE stanno guidando l'economia russa in prossimità di una recessione, ponendo contestualmente in seria difficoltà molti esportatori europei. Con riferimento ai Paesi Emergenti, nei primi mesi dell'anno l'elevato deficit nelle partite correnti in Brasile, Turchia, Cile, Perù e Indonesia, la crescita inferiore alle attese in Russia e in Cina, l'instabilità politica in India, Thailandia, Ucraina e Venezuela, le continue tensioni sociali in Sud Africa e la fragilità economica in Argentina si sono riflessi temporaneamente in quei paesi nell'andamento negativo delle borse, nell'aumento dei rendimenti governativi e nella debolezza delle divise. Nei mesi più recenti, la crisi politica internazionale successiva all'invasione russa in Ucraina, il moltiplicarsi delle crisi geopolitiche, il nuovo default dell'Argentina e la progressiva riduzione del prezzo del petrolio hanno nuovamente contribuito ad un aumento della volatilità dei mercati finanziari.

### ● I mercati finanziari

Nel 2014, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente registrato un incremento di +2,9% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato una performance positiva di +11,4%, il Nasdaq Composite di +13,4%; le borse europee hanno mediamente registrato una variazione positiva (+4,4% STOXX Europe 600). Nel dettaglio, la borsa inglese (-2,7% FTSE 100), francese (-0,5% CAC 40) e italiana (+0,2% FTSE MIB) hanno sottoperformato il listino svizzero (+9,5% SMI), olandese (+5,6% AEX), spagnolo (+3,7% IBEX 35) e tedesco (+2,7% DAX); in Asia, il mercato giapponese (+7,1% Nikkei 225) ha sovraperformato la borsa australiana (+1,1% S&P/ASX 200) e di Hong Kong (+1,3% HANG SENG). Le borse emergenti hanno conseguito mediamente un risultato negativo di -4,6% (indice MSCI Emerging Markets in dollari). In particolare, si evidenzia la performance negativa della borsa russa di -45,2% (indice Russian Trading System Index), originata dalle sanzioni internazionali per la invasione ucraina e dalla profonda correzione del prezzo del petrolio. Nel 2014, la curva governativa tedesca ha invertito l'andamento dell'anno precedente con significative riduzioni dei rendimenti sulle principali scadenze (a 2 anni -0,10% da +0,21%, a 5 anni 0,02% da 0,92%, a 10 anni 0,54% da 1,93%, a 30 anni 1,39% da 2,76%), offrendo fino a 4 anni rendimenti negativi. Nel corso dell'anno, la graduale soluzione della crisi finanziaria nell'Eurozona in un contesto economico internazionale in miglioramento ha rinnovato la propensione al rischio degli investitori. Lo spread tra il debito italiano e tedesco sulla scadenza decennale è passato dai 220 punti base di inizio anno ai 135 del 31 dicembre; il differenziale sulla scadenza a 2 anni è passato dai 104 punti base di inizio anno ai 63 del 31 dicembre. Nel 2014, la curva governativa italiana ha registrato le seguenti riduzioni dei rendimenti: da 0,91% a 0,29% a 1 anno, da 1,26% a 0,53% a 2 anni, da 2,73% a 0,95% a 5 anni, da 4,13% a 1,89% a 10 anni, da 4,88% a 3,23% a 30 anni. Il differenziale tra il debito spagnolo e tedesco sulla scadenza a dieci anni è migliorato dai 222 di inizio anno ai 107 del 31 dicembre. Nell'ultima seduta del 2014, la curva governativa statunitense presentava il rendimento a due anni pari a 0,66% in aumento rispetto allo 0,38% di inizio anno,

mentre il rendimento a dieci anni pari a 2,17% evidenziava una riduzione dal 3,03% di inizio anno. A partire dal mese di luglio, i mercati hanno assistito ad un incremento dei rendimenti sostanziale sui mercati *high yield* e, più contenuto, sui mercati emergenti. I rendimenti sui mercati emergenti sono mediamente variati da 6,10% di inizio 2014 a 6,15% di fine anno (indice *JPMorgan Emerging Markets Global Sovereign*), registrando il minimo di 5,23% il 24 luglio e il massimo di 6,76% il 16 dicembre; sui mercati *high yield*, i rendimenti sono aumentati da 5,64% di inizio anno a 6,61% del 31 dicembre (indice *Barclays US Corporate High Yield*), registrando il minimo di 4,83% il 20 giugno e il massimo di 7,30% in data 16 dicembre. Nel 2014, la quotazione del dollaro verso euro è passata da 1,3743 di inizio anno a 1,2098 del 31 dicembre, facendo rilevare il minimo di 1,3993 nel corso della seduta dell'8 maggio e il massimo di 1,2097 nel corso dell'ultima seduta dell'anno. A partire dai minimi dell'8 maggio, la divisa statunitense ha beneficiato di un graduale e progressivo rafforzamento verso la moneta comune, incorporando il differenziale economico tra USA ed Eurozona, la divergente fase di politica monetaria tra Federal Reserve e Banca Centrale Europea, le tensioni geopolitiche internazionali e gli effetti sulla economia europea delle sanzioni inflitte alla Russia. La moneta unica ha registrato una progressiva debolezza anche verso la sterlina inglese, la cui quotazione è passata da 0,83 di inizio anno a 0,78 del 31 dicembre. In Giappone, lo stimolo monetario da parte della Bank of Japan, unito ad un aumento dell'incertezza sul perseguimento degli obiettivi di consolidamento fiscale e sull'efficacia delle politiche economiche finalizzate ad un miglioramento della crescita e ad un aumento dell'inflazione, ha pesato sulla dinamica di indebolimento dello yen verso dollaro statunitense (da 105,31 di inizio anno a 119,78 del 31 dicembre) e di sostanziale stabilità verso euro (da 144,73 di inizio anno a 144,85 del 31 dicembre). Le sanzioni internazionali e la profonda correzione del prezzo del petrolio sono all'origine del serio deprezzamento del rublo sia verso dollaro (da 32,87 di inizio anno a 60,74 del 31 dicembre) sia verso euro (da 45,30 di inizio anno a 73,5 del 31 dicembre).

### ● Il mercato assicurativo<sup>3</sup>

Nel corso del 2014 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 90,7 miliardi di euro, il 47,4% in più rispetto ai volumi raggiunti nell'anno 2013.

Considerando anche i nuovi premi del campione delle imprese U.E., con premi pari a 15,6 miliardi di euro, i nuovi affari vita complessivi sono stati pari a 106,3 miliardi di euro, in aumento del 44,4% rispetto all'anno precedente. Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., i premi di ramo I afferenti a nuove polizze individuali hanno registrato una variazione positiva, +42,5% rispetto all'esercizio precedente (67,2 miliardi di euro a dicembre 2014). Le polizze di ramo V hanno registrato un incremento del 100,5% rispetto al periodo di confronto. La restante quota della nuova produzione è rappresentata dalle polizze "linked" (ramo III) che ha registrato una raccolta di nuovi premi in crescita rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente (+59,6%); vi ha contribuito in particolare una positiva commercializzazione di polizze unit, i cui effetti di crescita positivi sul comparto totale sono stati però in parte controbilanciati dalla scarsa commercializzazione di polizze index.

<sup>3</sup> Fonte: ANIA – Ania Trends, nuova produzione Vita al 31 dicembre 2014.

---

Positivo anche l'andamento riportato dai contributi relativi a nuove adesioni individuali a forme previdenziali, in aumento del 2,5% rispetto all'anno 2013.

- **Il mercato bancario**

- **Il risparmio delle famiglie italiane**

Il totale delle attività finanziarie delle famiglie in Italia, ammonta a 4.035 miliardi di euro nel secondo trimestre del 2014, con un aumento su base annua del 7,2%. Le principali tendenze delle sue componenti nei confronti del medesimo periodo dell'anno precedente possono essere riassunte come segue.

Stabile e in crescita:

- la dinamica di biglietti, monete e depositi bancari (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 2,7%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 30,2% (in lieve flessione rispetto ad un anno prima);
- le quote di fondi comuni sono in crescita del +19% su base annua e risultano pari all'8,9% delle attività finanziarie delle famiglie (8% nello stesso periodo dell'anno precedente);
- le assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR, che hanno segnato una variazione positiva del 8,3%. La quota di questo aggregato risulta pari al 17,9% (17,7% nello stesso periodo dell'anno precedente).
- le azioni e partecipazioni, in aumento del +19,1% su base annua, risultano pari al 23,5% del totale delle attività finanziarie (21,2% nel secondo trimestre del 2013).

In flessione:

- le **obbligazioni** hanno segnato una variazione negativa (-3,8%) segno condiviso solo dalla componente bancaria (-19,7%). Le obbligazioni pubbliche, infatti, sono cresciute del 23,5% rispetto ad un anno prima. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 15,7% (17,5% nel precedente anno).

- **La raccolta**

Nel 2014 la dinamica dell'attività di funding in Italia ha manifestato una lieve flessione. In dettaglio, secondo le prime stime del SI-ABI a fine 2014 la raccolta denominata in euro da clientela del totale delle banche italiane, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pronti contro termine; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è risultata pari a 1.701 miliardi di euro, segnando una variazione annua pari a -1,6%, (-1,6% anche a novembre 2014; -1,8% a fine 2013) ed una flessione dello stock della raccolta di circa 27,7 miliardi di euro su base annua. L'osservazione delle diverse componenti mostra come i depositi da clientela residente (al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata



prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a fine 2014 una variazione tendenziale pari a +3,6% (+3,5% a novembre 2014), segnando un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 43 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a fine dicembre un livello di 1.258,3 miliardi. La variazione annua delle obbligazioni è risultata pari a -13,8% (-13,5% a novembre 2014), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 70,8 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a 442,7 miliardi di euro.

Prima dell'inizio della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.513 miliardi di euro (+188 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.000,5 miliardi di depositi da clientela (+258 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 512,2 miliardi di obbligazioni (-70 miliardi dal 2007).

### o **Gli impieghi**

A fine 2014 i finanziamenti a famiglie e imprese hanno segnato una variazione annua lievemente positiva. Sulla base di prime stime, a fine 2014 il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si collocavano a 1.820,6 miliardi di euro, con una variazione annua di -1,8% (-1,5% il mese precedente). A fine 2007 – prima dell'inizio della crisi – tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi; da allora ad oggi si è registrata una crescita in valore assoluto di oltre 147 miliardi di euro. In consolidamento è risultata anche la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato<sup>4</sup> (-2,3% a fine 2014, -2,2% il mese precedente). A fine 2014 i volumi di prestiti a residenti risultavano pari a 1.554,4 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +104,2 miliardi circa da allora a fine 2014). I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontavano, sempre a dicembre 2014, a 1.417,5 miliardi di euro, segnando dopo oltre 30 mesi di valori negativi una variazione annua lievemente positiva (+0,1%), il miglior risultato da aprile 2012 (-0,4% a novembre 2014; -1,3% nella media Area Euro a novembre 2014). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di quasi 140 miliardi. Considerando la disaggregazione per durata, si rileva come il segmento a breve termine (fino a 1 anno) abbia segnato una variazione annua di +0,1% (-0,6% a novembre 2014), mentre quello a medio e lungo termine (oltre 1 anno) ha segnato una variazione di +0,1% (-0,3% a novembre 2014). In lieve flessione la dinamica tendenziale dei finanziamenti al settore famiglie<sup>5</sup> (-0,5% a novembre 2014, -0,6% il mese precedente; -1,5% a novembre 2013).

### o **Sofferenze**

A novembre 2014 le sofferenze lorde (al lordo delle svalutazioni) sono risultate pari ad oltre 181 miliardi di euro, 1,8 miliardi in più rispetto ad ottobre 2014 e circa 31,5 miliardi in più rispetto a fine novembre 2013, segnando un incremento annuo di circa il 21,1%. In rapporto agli impieghi le sofferenze risultano pari al 9,5% a novembre 2014 (7,8% un anno prima; 2,8% a fine 2007, prima dell'inizio della crisi), valore che raggiunge il

<sup>4</sup>Altri residenti in Italia: Società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, Istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

<sup>5</sup>Consumatrici e produttrici

---

16% per i piccoli operatori economici (13,6% a novembre 2013), il 15,9% per le imprese (12,6% un anno prima) ed il 6,9% per le famiglie consumatrici (6,3% a novembre 2013). Con riguardo alle sofferenze al netto delle svalutazioni (statistiche non armonizzate. Dati non omogenei rispetto alle statistiche armonizzate a seguito del diverso criterio nella segnalazione delle svalutazioni), a novembre 2014 esse sono risultate pari a circa 84,8 miliardi di euro, in aumento rispetto agli 83 miliardi di ottobre e di circa 9,2 miliardi rispetto allo stesso mese dell'anno precedente (+12,2% l'incremento annuo, in decelerazione rispetto al +20,5% di un anno prima).

#### ○ Tassi e rendimenti

Sul fronte dei tassi bancari, nel 2014 si è registrata una lieve flessione del tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie: questo tasso, infatti, è passato dallo 0,97% di fine 2013 allo 0,71% di fine 2014.

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 è collocato a dicembre 2014 a 1,49% (1,88% a dicembre 2013). Nell'ultimo anno è rimasto praticamente stabile il tasso delle operazioni pronti contro termine, che è passato dal 1,53% di dicembre 2013 all'1,55% di dicembre 2014, mentre risulta in flessione il rendimento delle obbligazioni bancarie (dal 3,44% di dicembre 2013 al 3,16% di dicembre 2014). Nel corso del 2014 tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è diminuito passando dal 3,82% di fine 2013 al 3,61% di fine 2014. Nell'ultimo anno, risulta in calo il tasso sui c/c attivi e prestiti rotativi in euro erogati a famiglie e società non finanziarie (dal 5,45% di dicembre 2013 al 4,95% di dicembre 2014). In netta diminuzione sono risultati i tassi sulle nuove operazioni di finanziamento: a dicembre 2014 il tasso sui prestiti in euro alle società non finanziarie si è posizionato al 2,48%, valore più basso da agosto 2010 (3,45% a dicembre 2013, 3,63% a dicembre 2012), mentre il tasso sui prestiti in euro alle famiglie per l'acquisto di abitazioni - che sintetizza l'andamento dei tassi fissi e variabili ed è influenzato anche dalla variazione della composizione fra le erogazioni in base alla tipologia di mutuo - è sceso al 2,76% (3,50% a dicembre 2013), facendo segnare il valore più basso da ottobre 2010. Nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 27,4% (in lieve progressiva flessione rispetto al 28,1% di novembre e al 28,3% di ottobre 2014). In media d'anno, risulta in crescita lo spread fra il tasso medio sui prestiti e quello medio sulla raccolta a famiglie e società non finanziarie: nel 2014, tale differenziale è risultato pari a 212 basis points, +30 punti base rispetto alla media del 2013; prima dell'inizio della crisi finanziaria questo spread superava i 300 punti percentuali.

---

## ● Nuovi prodotti e principali iniziative dell'esercizio

Nell'ambito dell'offerta bancaria di Banca Mediolanum nel corso del 2014 è proseguita la crescita sostenuta della raccolta bancaria direttamente dalla clientela attraverso i depositi in conto corrente, i conti deposito, i pronti contro termine e le obbligazioni. In particolare:

### ○ Il Conto corrente Freedom Più

Con riferimento al conto corrente Freedom Più, lanciato a marzo 2012, alla data del 31 dicembre 2014 il numero dei conti in essere è pari a circa n. 112.000, corrispondente a circa il 18% dei conti totali. A fine esercizio le masse amministrative relative a Freedom Più ammontano a complessivi 3,41 miliardi di euro.

### ○ Il Conto corrente Freedom One

Con riferimento al conto corrente Freedom One, lanciato a settembre 2012, alla data del 31 dicembre 2014 il numero dei conti in essere è pari a circa n. 200.000, corrispondente a circa il 32% dei conti totali. Di questi ultimi, il 10% ha attivato il servizio di Deposito a Tempo introdotto su questa tipologia di conto corrente il 7 marzo 2013. A fine esercizio le masse amministrative relative a Freedom One ammontano a complessivi 1,21 miliardi di euro, di cui 539 milioni di euro vincolati sui Depositi a Tempo.

### ○ Il Conto deposito InMediolanum

Con riferimento al Conto Deposito InMediolanum, lanciato a maggio 2011, alla data del 31 dicembre 2014, lo stock di conti deposito in essere è pari a circa n. 113.200 di cui circa n. 56.500 (50%) sottoscritti da nuovi clienti di Banca Mediolanum. Le masse amministrative relative al Conto Deposito InMediolanum ammontano a fine anno a circa a 2 miliardi di euro, di cui 1,6 miliardi di euro vincolati. Nell'ambito dell'offerta assicurativa, invece, Mediolanum Vita ha lanciato nel mese di febbraio un nuovo prodotto denominato "My Life".

### ○ La polizza My Life

Mediolanum My Life è una polizza finanziario-assicurativa di tipo Unit Linked interamente personalizzabile, che unisce la flessibilità di un investimento finanziario ai vantaggi di un prodotto assicurativo. In particolare consente al contraente di attuare una pianificazione finanziaria evoluta del patrimonio attraverso un ampio ventaglio di Fondi tra i quali ripartire l'investimento, sulla base della propensione al rischio, della durata dell'investimento e delle aspettative di rendimento. Tale prodotto è stato classificato come prodotto finanziario in applicazione di quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS4, in quanto il rischio assicurativo insito nel contratto è stato valutato come "Non significativo" (la soglia di rilevanza per l'identificazione del rischio significativo è maggiore o uguale del 5% dal valore del contratto). I premi e le liquidazioni riferiti a tali contratti sono stati pertanto riclassificati sulla base del metodo del conto deposito in accordo a quanto previsto dai principi contabili internazionali di riferimento.

● **La Raccolta Netta e il Patrimonio Amministrato**

○ **Raccolta Netta**

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
<b>ITALIA</b>			
<b>Prodotti Fondi e Unit Linked</b>	<b>4.827,6</b>	<b>4.377,7</b>	<b>10%</b>
di cui direttamente in Fondi	3.478,9	4.582,8	(24%)
di cui "My Life" Unit Linked	1.540,0	-	n.s.
di cui Altre Unit Linked	(191,3)	(205,1)	(7%)
<b>Altri Prodotti Assicurativi –Vita</b>	<b>(733,0)</b>	<b>(1.308,8)</b>	<b>(44%)</b>
<b>Totale Gestito</b>	<b>4.094,6</b>	<b>3.068,9</b>	<b>33%</b>
Titoli strutturati di terzi	(239,4)	(67,0)	257%
<b>Totale Gestito + Titoli strutturati</b>	<b>3.855,2</b>	<b>3.001,9</b>	<b>28%</b>
<b>Totale Amministrato</b>	<b>974,0</b>	<b>2.048,2</b>	<b>(52%)</b>
Polizze Vita "Freedom"	(748,0)	(1.710,7)	(56%)
<b>Totale Amministrato incluso Freedom</b>	<b>226,0</b>	<b>337,5</b>	<b>(33%)</b>
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>4.081,9</b>	<b>3.339,4</b>	<b>22%</b>
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA(*)</b>	<b>629,5</b>	<b>(71,2)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Totale ITALIA</b>	<b>4.711,4</b>	<b>3.268,3</b>	<b>44%</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>521,9</b>	<b>450,5</b>	<b>16%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>4,5</b>	<b>(37,6)</b>	<b>n.s.</b>
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	<b>526,4</b>	<b>412,9</b>	<b>27%</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>5.237,8</b>	<b>3.681,2</b>	<b>42%</b>

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

Banca Mediolanum S.p.A. registra una raccolta netta positiva per +4.081,9 milioni di euro rispetto a +3.339,4 milioni di euro del periodo di confronto (+22%).

In particolare la raccolta netta generata dal comparto Fondi e Unit Linked è positiva per +4.827,6 milioni euro (31.12.2013: +4.377,7 milioni di euro). Essa comprende +1.540 milioni di euro relativi al nuovo prodotto "My Life" distribuito nel corso del 2014. La raccolta netta degli altri Prodotti Assicurativi - Vita, è stata negativa per -733 milioni di euro (31.12.2013:-1.308,8 milioni di euro).

La polizza legata al conto corrente Freedom registra un saldo negativo di -748 milioni di euro rispetto al saldo negativo di -1.710,7 milioni di euro registrato al 31 dicembre dell'anno precedente.

La raccolta netta delle obbligazioni strutturate di terzi si attesta a -239,4 milioni di euro rispetto a -67 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il risparmio amministrato registra una raccolta netta positiva pari +974,0 milioni di euro, rispetto a +2.048,2 milioni di euro dell'esercizio precedente, in relazione al minor contributo dei prodotti della gamma InMediolanum e Freedom Più.

## Il Patrimonio Amministrato (\*)

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
<b>ITALIA</b>			
Fondi e gestioni e Polizze Unit Linked	35.332,8	29.157,7	21%
Polizze Vita 'Freedom'	974,3	1.722,3	(43%)
Altri Prodotti assicurativi	2.147,0	2.790,3	(23%)
Raccolta bancaria	14.578,9	13.690,1	6%
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>53.033,0</b>	<b>47.360,3</b>	<b>12%</b>
<b>GRUPPO BANCA ESPERIA (**)</b>	<b>7.957,0</b>	<b>7.650,0</b>	<b>4%</b>
<b>Totale ITALIA</b>	<b>60.990,0</b>	<b>55.010,3</b>	<b>11%</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>2.983,1</b>	<b>2.376,3</b>	<b>26%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>484,0</b>	<b>445,2</b>	<b>9%</b>
<b>TOTALE ESTERO</b>	<b>3.467,1</b>	<b>2.821,5</b>	<b>23%</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	<b>64.457,1</b>	<b>57.831,8</b>	<b>11%</b>

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

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

Il patrimonio complessivamente amministrato alla fine dell'esercizio ammonta a 64.457,1 milioni di euro, in aumento di oltre l'11% rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2013 (57.831,8 milioni di euro). Tale variazione è da ricondurre principalmente all'incremento delle masse in fondi comuni e polizze Unit Linked (+6.175,1 milioni di euro rispetto alle consistenze 2013).

## Raccolta e Patrimonio Amministrato per segmenti operativi

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

### o Italia – Banking

Le masse amministrate sono pari a 14.578,9 milioni di euro contro 13.690,1 milioni di euro del periodo di confronto.

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

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
Depositi di conto corrente	11.379,8	9.929,8	15%
Obbligazioni Banca Mediolanum	272,1	355,6	(23%)
Obbligazioni strutturate di Terzi	1.044,2	1.282,8	(19%)
Custodia e amministrazione titoli	1.882,4	2.088,9	(10%)
Pronti contro termine	0,4	32,9	(99%)
<b>Totale Masse Amministrate</b>	<b>14.578,9</b>	<b>13.690,1</b>	<b>6%</b>

Al 31 dicembre 2014 il numero dei conti correnti di Banca Mediolanum si attesta a 774.449 unità rispetto a n. 729.208 unità di fine 2013 di cui 113.237 di conti deposito.

## o Italia – Asset Management

La raccolta lorda in fondi comuni e gestioni ammonta a 10.477,3 milioni di euro, in aumento del 14% rispetto al relativo periodo di confronto. La variazione è da ricondurre principalmente alla positiva raccolta del prodotto "My Life" (+1.548,8 milioni di euro) solo parzialmente compensata dalla contrazione della raccolta diretta sui fondi comuni di investimento (-201,6 milioni di euro).

### Raccolta Lorda

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
Fondi di fondi 'Best Brands'	4.006,9	5.880,3	(32%)
Fondi "Challenge"	582,9	670,6	(13%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	3.132,0	1.525,6	105%
Fondi immobiliari "Real Estate"	-	-	n.s.
Fondi di terzi e Altre Gestioni	186,6	33,5	n.s.
<b>Totale raccolta diretta in fondi comuni di inv.</b>	<b>7.908,4</b>	<b>8.110,0</b>	<b>(2%)</b>
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	1.548,8	-	n.s.
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	1.020,1	1.056,8	(3%)
<b>Totale raccolta indiretta in fondi comuni di inv.</b>	<b>2.568,9</b>	<b>1.056,8</b>	<b>143%</b>
<b>Totale fondi comuni e gestioni</b>	<b>10.477,3</b>	<b>9.166,8</b>	<b>14%</b>

In particolare la riduzione della raccolta diretta in fondi comuni di investimento è generata principalmente dalla contrazione della raccolta diretta sui fondi "Best Brands" (-1.873,4 milioni di euro rispetto al periodo di confronto), più che compensata dalla maggiore raccolta diretta degli altri fondi comuni mobiliari italiani (+1.606,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013) relativi al Fondo Valore Attivo e Sviluppo Italia e della raccolta indiretta attraverso la nuova unit linked My Life (+1.548,8 milioni di euro).

### Raccolta Netta

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
Fondi di fondi 'Best Brands'	1.211,9	3.880,1	(69%)
Fondi 'Challenge'	(125,8)	(234,0)	(46%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	2.336,6	1.012,5	131%
Fondi immobiliari "Real Estate"	-	-	n.s.
Fondi di terzi e Altre Gestioni	56,3	(75,9)	n.s.
<b>Totale raccolta diretta in fondi comuni di inv.</b>	<b>3.478,9</b>	<b>4.582,8</b>	<b>(24%)</b>
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	1.540,0	-	n.s.
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	(191,3)	(205,1)	(7%)
<b>Totale raccolta indiretta in fondi comuni di inv.</b>	<b>1.348,7</b>	<b>(205,1)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Totale fondi comuni e gestioni</b>	<b>4.827,6</b>	<b>4.377,7</b>	<b>10%</b>

Le masse gestite in fondi comuni di investimento, sintetizzate attraverso criteri gestionali, sono così dettagliate:

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
Fondi di fondi 'Best of Brands'	13.819,0	11.494,7	20%
Fondi di fondi 'Portfolio'	459,8	532,2	(14%)
Fondi "Challenge"	13.386,6	12.541,3	7%
Fondi di fondi hedge	166,2	178,1	(7%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	6.311,8	3.803,9	66%
Fondi immobiliari "Real Estate"	416,2	427,3	(3%)
Fondi di terzi e altre gestioni	528,7	424,5	25%
Rettifiche per fondi di Gruppo inclusi in fondi di fondi e gestioni	(508,9)	(566,4)	(10%)
Fondi inclusi in My Life Unit Linked	1.539,9	-	n.s.
Fondi inclusi in Altre Unit Linked	11.374,3	10.692,3	6%
Rettifiche per fondi propri inclusi in U.L.	(12.160,8)	(10.370,3)	17%
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>35.332,8</b>	<b>29.157,7</b>	<b>21%</b>

Al termine dell'esercizio 2014 le masse in gestione si attestano a 35.332,8 milioni di euro, in aumento del 21% rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente (31.12.2013: 29.157,7 milioni di euro).

## o Italia – Insurance

### Vita

La consistenza delle masse gestite passa dai 13.482,6 milioni di euro di fine 2013 a 15.061,2 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in aumento del 12% rispetto all'esercizio precedente.

Nella tabella sottostante si illustra la ripartizione del patrimonio al 31 dicembre 2014:

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
Prodotti Unit Linked	12.914,2	10.692,3	21%
Prodotti Index Linked	881,8	1.474,8	(40%)
Prodotti Tradizionali	1.265,2	1.315,5	(4%)
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	<b>15.061,2</b>	<b>13.482,6</b>	<b>12%</b>
<b>Polizze 'Freedom'</b>	<b>974,3</b>	<b>1.722,3</b>	<b>(43%)</b>

Nella tabella sottostante si illustra la ripartizione della raccolta al 31 dicembre 2014:

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Premi pluriennali e ricorrenti	52,0	43,1	21%
Premi unici e collettive	1.674,2	99,8	n.a.
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>1.726,2</b>	<b>142,9</b>	<b>n.a.</b>
Premi successivi piani pensionistici	482,8	507,0	(5%)
Premi successivi altri prodotti	404,3	451,9	(11%)
<b>Totale portafoglio</b>	<b>887,1</b>	<b>958,9</b>	<b>(7%)</b>
<b>Totale premi emessi escluso 'Freedom'</b>	<b>2.613,3</b>	<b>1.101,8</b>	<b>137%</b>
Premi polizza 'Freedom'	2.655,5	3.559,1	(25%)
<b>Totale premi lordi</b>	<b>5.268,8</b>	<b>4.660,9</b>	<b>13%</b>

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio delle liquidazioni registrate al termine dell'esercizio 2014:

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Sinistri	58,1	58,1	0%
Cedole	43,5	54,6	(20%)
Scadute	998,1	1.333,3	(25%)
Riscatti	897,9	1.169,7	(23%)
<b>Totale liquidazioni (escluso 'Freedom')</b>	<b>1.997,6</b>	<b>2.615,7</b>	<b>(24%)</b>
<b>Liquidazioni 'Freedom'</b>	<b>3.419,5</b>	<b>5.313,9</b>	<b>(36%)</b>

## Danni

Alla fine dell'esercizio 2014 il volume dei premi emessi ammonta a 57.266 migliaia di euro (46.795 migliaia di euro rispetto al periodo di confronto), registrando un aumento del 22%.

La raccolta del lavoro diretto è così dettagliata:

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Ramo-01 Infortuni	24.247	20.550	3.697
Ramo-02 Malattie	20.189	15.529	4.660
Ramo-07 Trasporti	6	6	-
Ramo-08 Incendio	4.520	3.700	820
Ramo-09 Altri danni ai beni	2.526	2.208	318
Ramo-13 R.C.Generale	1.795	1.735	60
Ramo-16 Perdite pecuniarie	3.150	2.254	896
Ramo-17 Tutela legale	65	70	(5)
Ramo-18 Assistenza	768	743	25
<b>Totale Premi lavoro diretto</b>	<b>57.266</b>	<b>46.795</b>	<b>10.471</b>
Lavoro indiretto	-	-	-
<b>Totale Premi</b>	<b>57.266</b>	<b>46.795</b>	<b>10.471</b>

Al 31 dicembre 2014 il totale dei sinistri pagati ammonta a 9.582 migliaia di euro (8.403 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), in aumento di 1.179 migliaia di euro.

## ○ Spagna

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>2.983,1</b>	<b>2.376,3</b>	<b>26%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>1.887,8</i>	<i>1.462,2</i>	<i>29%</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>1.095,3</i>	<i>914,1</i>	<i>20%</i>
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b>	<b>777,1</b>	<b>537,9</b>	<b>44%</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>521,9</b>	<b>450,5</b>	<b>16%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	<i>364,0</i>	<i>237,7</i>	<i>53%</i>
<i>Risparmio Amministrato</i>	<i>157,9</i>	<i>212,8</i>	<i>(26%)</i>



La masse amministrato ammontano a 2.983,1 milioni di euro rispetto a 2.376,3 milioni di euro di fine 2013, in aumento del 26%. La raccolta netta al termine dell'esercizio è positiva per +521,9 milioni di euro rispetto ad un saldo di +450,5 milioni di euro del periodo di confronto.

#### ○ Germania

Euro/milioni	31.12.2014	31.12.2013	Variazione %
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>484,0</b>	<b>445,2</b>	<b>9%</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	404,6	372,7	9%
<i>Risparmio Amministrato</i>	79,4	72,5	9%
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b>	<b>67,2</b>	<b>158,4</b>	<b>(58%)</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>4,5</b>	<b>(37,6)</b>	<b>n.s.</b>
<i>Risparmio Gestito</i>	(1,5)	(24,1)	(94%)
<i>Risparmio Amministrato</i>	6,0	(13,5)	(56%)

Le masse amministrato passano da 445,2 di fine 2013 a 484,0 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame, in aumento di +38,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

La raccolta netta è positiva per +4,5 milioni di euro rispetto ad un saldo negativo di -37,6 milioni di euro dell'esercizio precedente.

#### ● Gli Impieghi

Di seguito viene fornita un'illustrazione di andamento degli impieghi con riferimento all'attività svolta da Banca Mediolanum.

I crediti nei confronti della clientela di Banca Mediolanum, persone fisiche e istituzioni finanziarie non banche, evidenziano una buona crescita con un saldo di 6.518,7 milioni di euro a fine 2014 (31.12.2013: 5.428 milioni di euro), pari a un incremento del 20,1%. La dinamica di sviluppo degli impieghi secondo le forme tecniche e la tipologia di clientela è stata però differenziata e modulata diversamente: a fronte di una notevole crescita degli impieghi retail, al netto delle poste deteriorate - trainata dai prestiti personali (+26%), dai mutui residenziali (+20%), a sostegno dell'economia "reale" e delle famiglie anche in questo frangente di perdurante crisi - e della crescita dai pct attivi (+789%, attestati ora a 181,4 milioni), si registra di contro una leggera contrazione dello stock dalle aperture di credito in conto corrente (-2,6%) e del saldo delle posizioni in titoli di debito Loans & Receivable (-0,6%). Il saldo dei mutui residenziali in essere, escluse le posizioni deteriorate, al 31 dicembre 2014 risulta pari a 4.250,1 milioni di euro (31.12.2013: 3.551,5 milioni di euro), con un incremento anno su anno del 20%. I mutui a tasso fisso puro, non più offerti alla clientela da alcuni anni, rappresentano ora meno del 10% del portafoglio complessivo mutui. Si sottolinea ancora una volta che non sono presenti in portafoglio mutui concessi a favore di clientela subprime, mentre si è confermata anche per il 2014 la volontà della Banca di adottare una politica di credito particolarmente prudente e orientata a non accogliere operazioni ad elevato rischio creditizio. In particolare, costituiscono importanti fattori di mitigazione del rischio il livello medio di LTV (Loan to Value) del portafoglio al 56% circa, la netta prevalenza di richiedenti già da tempo clienti della Banca, il taglio medio delle operazioni, intorno ai 120 migliaia di

euro, la durata residua media, di poco superiore ai 20 anni e la distribuzione geografica dei clienti/immobili, molto presente in aree storicamente a basso rischio del Paese e in grandi contesti urbani che hanno risentito di meno della contrazione dei prezzi delle abitazioni nell'ultimo triennio. Il saldo dei fidi in conto corrente con la clientela ordinaria (prevalentemente verso persone fisiche e in piccola parte verso imprese) pari a 395,7 milioni di euro registra una decrescita molto limitata del -2,6% rispetto al corrispondente valore dell'anno precedente (406,9 milioni di euro) frutto in parte anche della strategia di trasformazione dei fidi in prestiti per ottimizzare la gestione del credito ed il monitoraggio. Le aperture di credito in conto corrente prevedono, ad esclusione degli impieghi marginali delle cd. "doppie mensilità" (12% del totale, che prevedono comunque rigidi criteri di selezione, la canalizzazione in via continuativa degli emolumenti del cliente sul conto presso la Banca ed importi medi limitati per loro natura), il mandato a vendere rilasciato dal cliente relativamente ai prodotti detenuti da quest'ultimo presso il Gruppo Mediolanum, così da mitigare, unitamente alle procedure di attenta selezione, monitoraggio preventivo e gestione tempestiva delle posizioni in collection, l'eventuale rischio di insolvenza da parte del debitore. Il saldo dei prestiti personali, al netto delle poste deteriorate, in essere al 31 dicembre 2014 ammonta a 815,6 milioni di euro in aumento del 26% rispetto all'anno precedente (645,8 milioni di euro). Tali forme di prestito sono state erogate a persone fisiche per importi (21 migliaia di euro) e durate medie molto basse, dopo scrupolosa analisi del merito di credito con la valutazione della capacità economica e patrimoniale del cliente a far fronte agli impegni mensili in relazione alla situazione complessiva di indebitamento, prevedendo altresì, come per i fidi, una mitigazione del rischio di credito grazie al "mandato a vendere" rilasciato dal cliente relativamente ai prodotti detenuti da quest'ultimo presso il Gruppo Mediolanum. Le altre forme di impiego caratteristiche (escludendo i margini di cassa per l'operatività su MTS), per un totale di circa 142 milioni di euro sono costituite da finanziamenti a breve-medio termine concessi a primarie controparti bancarie/istituzionali oltre ad altre esposizioni verso società, per lo più di elevato standing e collegate a clienti della Banca altamente patrimonializzati. Circa la qualità del portafoglio crediti, il saldo delle posizioni deteriorate a fine esercizio, al netto dei relativi fondi di svalutazione, è di 49,1 milioni di euro in crescita di circa 7,2 milioni di euro rispetto al saldo di chiusura di fine 2013 (41,9 milioni di euro). Il dato del 2014 include l'impatto di alcuni clienti società classificati nel corso dell'anno a credito deteriorato seguito difficoltà economiche del gruppo economico di appartenenza o dell'attività imprenditoriale. I livelli finali di coverage sui crediti deteriorati si attestano a 63% sulle sofferenze, 30% sugli incagli, 12% sui crediti scaduti e 53% nei crediti ristrutturati fortemente influenzati da un singolo Gruppo. L'incidenza dei crediti deteriorati netti sul totale impieghi di fine esercizio si attesta al 0,75% contro lo 0,77% del 2013 in relazione alla proficua attività di gestione e contenimento dei crediti deteriorati e per effetto della crescita del saldo impieghi. Pertanto la rischiosità del portafoglio creditizio si attesta a livelli significativamente inferiori rispetto al dato registrato livello di Sistema. L'ottima qualità del portafoglio crediti della Banca è frutto di una attenta attività di monitoraggio e del tempestivo sollecito per il rientro delle posizioni in sconfinamento e/o insoluto da un lato (è proseguito infatti nel 2014 il rafforzamento della Struttura dei Crediti in Osservazione) e, dall'altro, dei continui sviluppi ed affinamento delle policy creditizie e degli strumenti di supporto per la valutazione del merito di credito in origination arricchita dalle informazioni su piazza reperite dalla nostra Rete, unitamente ad una attenta gestione e selezione degli strumenti di

mitigazione assunti. Questi driver unitamente al basso livello di crediti deteriorati sono riflessi in un costo del rischio di credito 2014 caratteristico (escluse svalutazioni su Titoli AFS, poste per Fondo Tutela e partite su Rete) estremamente contenuto e pari a 25 bps. Approfondendo l'analisi sulla qualità del credito ed esaminando il perimetro dei "crediti dubbi", l'incidenza degli incagli e delle sofferenze (al lordo o al netto dei relativi fondi di svalutazione) sul totale degli impieghi della Banca si attesta a livelli di assoluta eccellenza se paragonati ai valori e alle dinamiche in atto nel Sistema Bancario Italiano. In particolare, se si paragona il tasso delle "sofferenze lorde" sugli impieghi creditizi così da neutralizzare l'effetto di differenti criteri di valutazione degli asset effettuate dalle singole società, Banca Mediolanum si attesta ad un valore di poco superiore allo 0,55% contro il dato di Sistema che risulta significativamente più alto.

### ● Le reti di vendita

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013
ITALIA - BANCA MEDIOLANUM	4.386	4.407
SPAGNA	749	690
GERMANIA	60	46
<b>Totale</b>	<b>5.195</b>	<b>5.143</b>

La rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A. passa da n. 4.407 unità di fine 2013 a 4.386 unità alla data del 31 dicembre 2014.

### ● Il Conto Economico al 31 dicembre 2014 per settore di attività

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per area di attività, con eventuale riclassificazione dei dati comparativi.

### ○ Segmento Italia – Banking

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Commissioni e ricavi da servizi bancari	82.000	76.020	5.980
Commissioni diverse	259	2.622	(2.363)
<b>Commissioni attive</b>	<b>82.259</b>	<b>78.642</b>	<b>3.617</b>
Margine interesse	203.618	246.974	(43.356)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(15.964)	12.568	(28.532)
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>187.654</b>	<b>259.542</b>	<b>(71.888)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>61.722</b>	<b>61.723</b>	<b>(1)</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>10.937</b>	<b>9.997</b>	<b>940</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>342.572</b>	<b>409.904</b>	<b>(67.332)</b>
Commissioni passive rete	(51.549)	(47.272)	(4.277)
Altre commissioni passive	(13.555)	(12.774)	(781)
Spese amministrative	(217.874)	(207.590)	(10.284)
Ammortamenti	(12.524)	(7.931)	(4.593)
Accantonamenti netti per rischi	(5.672)	(6.614)	942

<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(301.175)</b>	<b>(282.181)</b>	<b>(18.994)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>41.397</b>	<b>127.723</b>	<b>(86.326)</b>

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Banking registra un saldo positivo di 41,4 milioni di euro rispetto ad un saldo di +128,1 milioni di euro dell'esercizio precedente; il risultato risente principalmente della riduzione di 71,9 milioni di euro del margine finanziario netto e dell'incremento delle Spese Amministrative per 10,7 milioni di euro.

Il **Margine finanziario netto** si attesta a 187,7 milioni di euro registrando un decremento di 71,9 milioni di euro rispetto ai 259,5 milioni di euro del periodo di confronto. Lo scostamento è da ricondurre principalmente ad un decremento del margine di interesse (-17,6%), imputabile ai minori rendimenti di mercato e al contributo negativo dei profitti e perdite netti da investimenti al fair value (-28,5 milioni di euro).

I **Proventi netti da altri investimenti** si mantengono in linea rispetto all'esercizio precedente in virtù dell'effetto combinato di maggiori utili da realizzo compensati da maggiori rettifiche di valore.

Le **Commissioni attive** si attestano a 82,3 milioni di euro, segnando un incremento di 3,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione viene giustificata da un incremento della voce Commissioni e Ricavi da Servizi Bancari principalmente dovuta alle Commissioni da Collocamento di Obbligazioni Strutturate/Certificati, compensata da una riduzione alla voce Commissioni Diverse, dove, nel 2013, figuravano le Commissioni Attive sul collocamento delle polizze di Mediolanum Assicurazioni (entrata a far parte del Gruppo Mediolanum il 31 Marzo 2013).

Le **Commissioni passive rete** si incrementano del 9% attestandosi a 51,5 milioni di euro, in aumento di +4,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. L'incremento della voce è attribuibile prevalentemente alla crescita dei volumi gestiti.

Gli **Altri Costi** passano da 234,9 milioni di euro del 2013 a 249,6 milioni di euro del periodo in esame, registrando un incremento di +14,7 milioni di euro sia nella componente variabile legata all'operatività bancaria, sia per effetto delle attività di rinnovamento tecnologico in corso.

○ Segmento Italia – Asset Management

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Commissioni di sottoscrizione fondi	87.733	128.628	(40.895)
Commissioni di gestione	390.473	313.806	76.667
Commissioni di performance	102.099	104.113	(2.014)
Commissioni diverse	30.595	26.785	3.810
<b>Commissioni attive</b>	<b>610.900</b>	<b>573.333</b>	<b>37.567</b>
Margine interesse	347	476	(129)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(6)	5	(11)
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>341</b>	<b>481</b>	<b>(140)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>28</b>	<b>9</b>	<b>19</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>281</b>	<b>279</b>	<b>2</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>611.551</b>	<b>574.101</b>	<b>37.450</b>
Commissioni passive rete	(240.562)	(252.769)	12.208
Altre commissioni passive	(18.224)	(16.158)	(2.066)
Spese amministrative	(98.440)	(72.387)	(26.053)
Ammortamenti	(1.534)	(2.288)	754
Accantonamenti netti per rischi	(15.764)	(8.699)	(7.065)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(374.524)</b>	<b>(352.302)</b>	<b>(22.223)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>237.026</b>	<b>221.799</b>	<b>15.227</b>

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Asset Management registra un saldo di 237 milioni di euro con un aumento del 6,7% rispetto al risultato del 2013 (221,8 milioni di euro).

Le **Commissioni attive** ammontano a 610,9 milioni di euro in crescita di 37,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+573,3 milioni di euro). L'incremento è generato principalmente da maggiori commissioni di gestione (+76,7 milioni di euro) legate all'aumento delle masse e parzialmente compensato dalla riduzione delle Commissioni di Sottoscrizione, in calo come conseguenza della maggior raccolta in fondi di Mediolanum Gestione Fondi, temporaneamente soggetti ad un pricing agevolato.

Le **Commissioni passive rete** si riducono del 4,8%, attestandosi a 240,6 milioni di euro, in diminuzione di 12,2 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. Tale riduzione si può ascrivere alle minori Front Fee (e relative forme di incentivazione alla vendita) generate dalla riduzione delle Commissioni di Sottoscrizione (-31 milioni di euro) ed al maggior Management Fee in virtù dell'incremento delle masse in gestione (+19 milioni di euro).

I **Costi di pertinenza** del segmento al termine del trimestre registrano un incremento del 34,6 % passando da 99,5 milioni di euro nel 2013 a 134 milioni di euro del periodo in esame. L'incremento registrato di 34,4 milioni è generato nella sua componente variabile dall'incremento delle masse, oltre alla maggior quota di costi indiretti allocati al business in funzione di masse crescenti.

○ **Segmento Italia – Insurance**

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	36.811	34.001	2.810
<b>Commissioni attive</b>	<b>317.613</b>	<b>298.704</b>	<b>18.909</b>
Margine interesse	11.874	16.280	(4.406)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	6.681	6.193	488
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>18.555</b>	<b>22.473</b>	<b>(3.918)</b>
<b>Profitti netti da altri investimenti</b>	<b>2.728</b>	<b>1.905</b>	<b>823</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>14.581</b>	<b>11.866</b>	<b>2.715</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>390.288</b>	<b>368.948</b>	<b>21.340</b>
Commissioni passive rete	(122.718)	(89.169)	(33.550)
Altre commissioni passive	(6.929)	(7.280)	350
Spese amministrative	(99.649)	(75.444)	(24.205)
Ammortamenti	(6.479)	(9.209)	2.730
Accantonamenti netti per rischi	(10.561)	(6.790)	(3.771)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(246.336)</b>	<b>(187.891)</b>	<b>(58.445)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>143.951</b>	<b>181.057</b>	<b>(37.105)</b>

Si rammenta che il segmento Italia – Insurance per i saldi relativi al 31 dicembre 2014 include i risultati economici relativi ai settori Vita e Danni, mentre il trimestre di confronto non considera il primo trimestre di Mediolanum Assicurazioni, entrata nel Gruppo Mediolanum a far data dal 31 marzo 2013.

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia – Insurance registra un saldo di +144,0 milioni di euro con un decremento del 20,5% rispetto all'anno precedente pari a +181,1 milioni di euro, principalmente a causa dei costi iniziali legati al collocamento del prodotto My Life.

I Proventi netti assicurativi al lordo degli oneri di acquisizione, passano da 34,0 milioni di euro dell'esercizio 2013 a 36,8 milioni di euro del 2014. Nonostante il collocamento del prodotto My Life, il contributo del business Vita è leggermente in calo rispetto all'esercizio precedente (-4,2 milioni di euro). Tale riduzione è più che compensata dall'apporto positivo generato dal Business Danni (+7,0 milioni di euro).

Le Commissioni attive ammontano alla fine dell'esercizio 2014 a 317,6 milioni di euro (31.12.2013: 298,7 milioni di euro). L'incremento è riconducibile principalmente ad un aumento delle commissioni di gestione (+23,8 milioni di euro) per effetto dei volumi dei prodotti unit linked (tra cui My Life) solo in parte bilanciato da un decremento delle commissioni di performance di pertinenza del segmento Vita (-5,2 milioni di euro).

Il Margine finanziario netto del periodo è positivo per +18,6 milioni di euro in diminuzione di -3,9 milioni di euro rispetto all'esercizio 2013. Tale scostamento è da ricondurre principalmente alla contrazione del margine di interesse (-4,4 milioni di euro) per effetto delle minori masse gestite sulla Polizza Freedom, solo parzialmente compensato da maggiori profitti sui titoli detenuti in portafoglio (+0,5 milioni di euro).

I **Proventi netti da altri investimenti** si attestano a +2,7 milioni di euro rispetto ad 1,9 milioni di euro al 2013.

Le **Commissioni passive rete** aumentano di 33,6 milioni di euro passando da 89,2 milioni di euro dell'esercizio 2013 a 122,7 milioni di euro al 31 dicembre 2014. Tale incremento è riconducibile principalmente all'effetto del collocamento del prodotto My Life, sia in termini di maggior Front Fee (e relative forme di incentivazione alla vendita), sia in termini di Management Fee pagate alla rete di vendita.

I **Costi di pertinenza** del segmento al termine del trimestre registrano un incremento del 25,2% passando da 98,7 milioni di euro nel 2013 a 123,6 milioni di euro del periodo in esame. L'incremento registrato di 24,9 milioni è legato alle attività di promozione commerciali direttamente attribuibili al prodotto My Life, nonché ad una quota rilevante di costi indiretti allocati sulla base di volumi crescenti.

#### o Segmento Italia – Other

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Margine interesse	(5.534)	(12.951)	7.417
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	1	1	-
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>(5.533)</b>	<b>(12.950)</b>	<b>7.417</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>18.694</b>	<b>823</b>	<b>17.871</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>13.161</b>	<b>(12.127)</b>	<b>25.288</b>
Spese amministrative	-	-	-
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>13.161</b>	<b>(12.127)</b>	<b>25.288</b>

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia – Other registra un risultato positivo di +13,2 milioni di euro (31.12.2013: -12,5 milioni di euro).

Il **Margine finanziario netto** a fine periodo è negativo di -5,5 milioni di euro rispetto a -13,0 milioni di euro del periodo di confronto (+7,4 milioni di euro). La riduzione deriva dall'indebitamento di Mediolanum S.p.A. attraverso il rimborso delle obbligazioni emesse.

La **Valorizzazione Equity method** riporta per il periodo in esame la quota di competenza degli utili generati da Banca Esperia e da Mediobanca per complessivi 18,7 milioni di euro, di cui 14,5 milioni di euro riferiti a Mediobanca e 4,2 milioni di euro riferiti a Banca Esperia (31.12.2013: +0,8 milioni di euro, riconducibili integralmente all'apporto di Banca Esperia).

o **Segmento Spagna**

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Commissioni di sottoscrizione fondi	8.529	7.815	714
Commissioni di gestione	26.422	17.493	8.929
Commissioni di performance	5.869	4.797	1.072
Commissioni e ricavi da servizi bancari	5.577	4.619	958
Commissioni diverse	1.002	1.155	(153)
<b>Commissioni attive</b>	<b>47.399</b>	<b>35.879</b>	<b>11.520</b>
<b>Margine interesse</b>	<b>23.411</b>	<b>22.905</b>	<b>506</b>
<b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b>	<b>761</b>	<b>1.057</b>	<b>(296)</b>
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>24.172</b>	<b>23.962</b>	<b>210</b>
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>17.935</b>	<b>21.743</b>	<b>(3.808)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>2.622</b>	<b>10.580</b>	<b>(7.958)</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>1.687</b>	<b>1.213</b>	<b>474</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>93.815</b>	<b>93.377</b>	<b>438</b>
Commissioni passive rete	(28.259)	(25.082)	(3.177)
Altre commissioni passive	(4.509)	(3.301)	(1.208)
Spese amministrative	(32.881)	(29.312)	(3.569)
Ammortamenti	(1.466)	(1.481)	15
Accantonamenti netti per rischi	(1.518)	(270)	(1.248)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(68.633)</b>	<b>(59.446)</b>	<b>(9.187)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>25.182</b>	<b>33.931</b>	<b>(8.749)</b>

Le **Commissioni attive** registrano un incremento di 11,5 milioni di euro passando da 35,9 milioni di euro a 47,4 milioni di euro al termine del periodo in esame (+32,1%).

I **Proventi netti assicurativi**, al lordo degli oneri di acquisizione, si attestano a 17,9 milioni di euro rispetto a 21,7 milioni di euro del 2013.

I **Proventi netti da altri investimenti** registrano una riduzione di 8,0 milioni di euro riconducibile ai proventi su attività finanziarie disponibili per la vendita registrati nel primo trimestre 2013.

I **Costi di pertinenza** del segmento si attestano a 68,6 milioni di euro (31 dicembre 2013: 59,4 milioni di euro) per effetto dei maggiori costi legati alla remunerazione rete, alla crescita di personale operativo a supporto della clientela e ai costi di promozione commerciale.



## ○ Segmento Germania

Euro/migliaia	31.12.2014	31.12.2013	Variazione
Commissioni di sottoscrizione fondi	646	445	201
Commissioni di gestione	6.472	5.566	906
Commissioni di performance	3.275	2.614	661
Commissioni e ricavi da servizi bancari	12.943	10.812	2.131
Commissioni diverse	281	493	(212)
<b>Commissioni attive</b>	<b>23.617</b>	<b>19.930</b>	<b>3.687</b>
<b>Margine interesse</b>	<b>40</b>	<b>681</b>	<b>(641)</b>
<b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b>	<b>(52)</b>	<b>80</b>	<b>(132)</b>
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>(12)</b>	<b>761</b>	<b>(773)</b>
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>2.284</b>	<b>2.713</b>	<b>(429)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(169)</b>	<b>(4.218)</b>	<b>4.049</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>489</b>	<b>575</b>	<b>(86)</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>26.209</b>	<b>19.761</b>	<b>6.448</b>
Commissioni passive rete	(4.355)	(4.187)	(168)
Altre commissioni passive	(10.215)	(8.512)	(1.703)
Spese amministrative	(19.199)	(14.809)	(4.390)
Ammortamenti	(264)	(574)	310
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(34.033)</b>	<b>(28.082)</b>	<b>(5.951)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(7.824)</b>	<b>(8.321)</b>	<b>497</b>

Le **Commissioni attive** ammontano a 23,6 milioni di euro in crescita rispetto al periodo di confronto di + 3,7 milioni di euro (31.12.2013: 19,9 milioni di euro).

Le **Commissioni passive rete** si attestano a 4,4 milioni di euro pressoché in linea con il periodo di confronto.

Le **Spese Amministrative** ammontano a 19,3 milioni di euro, in aumento di 4,4 milioni di euro rispetto al 2013 (10,3 milioni di euro), principalmente in relazione a maggiori costi del personale e a maggiori spese per investimenti e consulenze.

## ● Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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

---

- **La responsabilità sociale e ambientale**

I temi della responsabilità sociale e ambientale sono trattati nel Bilancio Sociale 2014 del Gruppo Mediolanum a cui si fa rinvio.

- **Impairment test**

Gli avviamenti iscritti nel bilancio consolidato al 31.12.2014 sono riferiti alle “Cash Generating Units” (“CGU”) Spagna e Italia (Life) che rappresentano le aree geografiche di presidio, in coerenza con il sistema di business reporting del Gruppo.

Ai fini dell’impairment test al 31 dicembre 2014, si è richiesto l’assistenza di una primaria società specializzata in valutazioni di impresa. Le valutazioni sono state pertanto effettuate sulla base delle stime dei flussi finanziari future desunte dai piani 2015-2017 (approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società e dai Consigli di Amministrazione delle società controllate) e utilizzando i criteri metodologici, tra quelli proposti dalla prevalente dottrina e utilizzati nella prassi professionale, giudicati più idonei allo scopo e ritenuti applicabili al caso di specie, tenuto conto delle indicazioni dei principi contabili di riferimento.

Il processo di impairment è stato successivamente oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione.

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

Nella parte B della nota integrativa sono riportate le valutazioni operate in sede di impairment test.

Con riferimento alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto, ed in particolare per quanto attiene a Mediobanca S.p.A., è stata richiesta l’assistenza di un perito indipendente al fine di verificare la tenuta del valore di carico al 31 dicembre 2014. L’impairment test al 31 dicembre 2014 è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile, sulla base della configurazione del valore d’uso, attraverso l’applicazione della metodologia del Dividend Discount Model nella variante cosiddetta dell’Excess Capital. Tale metodologia è usualmente impiegata nella prassi nazionale ed internazionale ai fini della determinazione del valore economico di aziende operanti nel settore finanziario e soggette al rispetto di requisiti minimi di patrimonializzazione, ed è stata applicata in continuità con i precedenti esercizi. Il valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stato determinato sulla base delle informazioni

---

pubblicamente disponibili e, in particolare, degli obiettivi previsti dalle linee strategiche 2014-2016 e dei risultati consuntivi al 30 settembre 2014.

Le principali grandezze e parametri valutativi considerati ai fini della determinazione del valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca vengono di seguito illustrati:

- Bilanci per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2012, 2013 e 2014;
- Relazioni trimestrali al 30 settembre 2012, 2013 e 2014;
- Utili netti attesi determinati sulla base delle linee strategiche 2014-2016;
- Requisiti patrimoniali target: Tier 1 Ratio pari a 8,5%.
- Costo del capitale proprio, pari a 9,17%, stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM),
- considerando:
- Tasso risk free pari a 2,43% (media a 6 mesi del rendimento lordo dei BTP a 10 anni al 31 dicembre 2014);
- Beta pari a 1,35 (media al 31 dicembre 2014 del coefficiente Beta del titolo Mediobanca sulla base di osservazioni settimanali a due anni), che riflette la volatilità media complessiva del titolo;
- Market risk premium pari a 5% (in linea con la più comune prassi valutativa sul mercato italiano).
- Terminal value stimato considerando:
- la stima del dividendo potenzialmente distribuibile oltre il periodo di proiezione mantenendo un livello di patrimonializzazione minimo (Tier 1 Ratio pari a 8,5%);
- un tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,5%, in linea con le attese di inflazione di lungo periodo.

Sono state, inoltre, effettuate analisi di sensitività in relazione a possibili variazioni degli assunti di base che ne condizionano il valore, rappresentati, in particolare, dal costo del capitale proprio, dal tasso di crescita di lungo periodo e dai risultati netti stimati con riferimento alle linee strategiche 2014-2016, tenendo anche conto delle proiezioni elaborate sulla base del consensus degli analisti pubblicate a seguito della presentazione dei risultati al 30 settembre 2014.

Alla luce di tali analisi, con riferimento alla data del 31 dicembre 2014, tenuto conto degli elementi sopra riportati e descritti, è emerso un valore recuperabile della partecipazione rientrante nel range 12,00 Euro e 13,90 Euro con un valore centrale pari 12,95 Euro per azione.

Rispetto al test di impairment al 31 dicembre 2013, l'incremento del valore recuperabile è pertanto in larga misura ascrivibile al calo dei tassi di mercato che, come noto, si collocano oggi ai minimi storici nell'Area Euro. Al fine di apprezzare con un ragionevole grado di prudenza i risultati dell'analisi svolta, l'esperto rileva che i tassi di interesse rappresentano una variabile valutativa, esogena rispetto ai fondamentali della banca, soggetta a variazioni di mercato per loro natura aleatorie e non prevedibili.

Si rileva che metodologicamente il range della sensitivity è stato ottenuto come media dei risultati delle analisi di sensitività effettuate che, in uno scenario, particolarmente prudentiale, risultano nell'estremo inferiore, al di sotto del valore di carico. Tale scenario limite evidenzia l'estrema variabilità dei risultati, la complessità del processo valutativo ed in ultima istanza, congiuntamente con gli altri fattori, porta a

---

confermare il valore di carico della partecipata. Sulla base di tutti gli elementi si è ritenuto pertanto di confermare il valore di carico della partecipazione.

Con riferimento invece alla partecipazione in Banca Esperia S.p.A., al 31 dicembre 2014 quest'ultima riporta un patrimonio netto pari a 187 milioni di euro (177 milioni di euro al 31.12.2013), corrispondente ad un valore unitario per azione pari a 1,55 euro (1,46 euro rispetto al 31.12.2013) ed un saldo masse amministrate pari a 15.914 milioni e utile d'esercizio pari a 8,2 milioni di euro. Alla luce di quanto precede, considerata la costante crescita dimensionale della partecipata sia in termini di incremento del saldo del patrimonio netto sia del saldo masse amministrate e considerando anche il positivo risultato di esercizio, a fronte di un valore di carico della partecipazione per Banca Esperia pari a 1,58 euro per azione rispetto ad un valore di patrimonio netto pari a 1,55 euro non si ravvisano indicatori di perdite durevoli di valore.

#### ● **Contenzioso Fiscale**

Come già riportato nelle relazioni dei bilanci degli esercizi precedenti, a seguito del procedimento ispettivo condotto nel corso del 2010 dalla Direzione Regionale delle Entrate Della Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti, concernente l'ammontare delle retrocessioni commissionali da parte di Mediolanum International Fund Ltd, in data 23 dicembre 2010 **Mediolanum Vita** ha ricevuto due avvisi di accertamento, ai fini dell'IRES e dell'IRAP relativamente all'annualità 2005, con i quali sono stati ripresi a tassazione maggiori imponibili per 47,9 milioni di euro, a cui corrispondono una maggiore imposta IRAP per 2.512 migliaia di euro, oltre a una sanzione per pari importo, e una maggiore imposta IRES per 15.804 migliaia di euro, senza l'irrogazione di sanzioni. La Compagnia, esperita infruttuosamente la procedura di "accertamento con adesione", in data 23 maggio 2011, ha opposto ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano avverso i citati avvisi di accertamento, eccependone l'infondatezza e invocandone l'annullamento. In data 28 luglio 2012, in ragione della complessità della materia che vede coinvolta anche Mediolanum International Fund Ltd, residente in Irlanda, la Compagnia ha attivato la procedura prevista dalla Convenzione arbitrale europea (Convenzione 90/436/CEE), al fine di rimettere la soluzione della controversia alle competenti autorità fiscali italiane e irlandesi.

Successivamente, in data 21 dicembre 2012 sono stati notificati alla società ulteriori avvisi di accertamento ai fini dell'IRES e IRAP relativamente alle annualità 2006 e 2007, contestando maggiori imponibili, per complessivi 128.080 migliaia di euro ai fini IRES e 127.454 ai fini IRAP, a cui corrispondono maggiori imposte IRES per 42.266 migliaia euro, oltre a sanzioni per 41.417 migliaia di euro, e una maggiori imposte IRAP per 6.691 migliaia euro di imposta, oltre a sanzioni per 3.481 migliaia di euro. In data 23 dicembre 2014 la Direzione Regionale delle Entrate per la Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti ha notificato alla Compagnia ulteriori avvisi di accertamento relativamente alle annualità 2005, 2008 e 2009, notificando altresì un atto di annullamento in autotutela di avviso di accertamento relativo al periodo d'imposta 2005 e notificato il 21 dicembre 2010. Gli atti fanno seguito agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2006 e 2007, notificati il 21 dicembre 2012. Più nel dettaglio, i nuovi avvisi di accertamento riportano maggiori

---

imponibili per complessivi 205.451.456 euro, a cui corrispondono complessivamente 61.254.662 euro di imposte IRES e 8.674.976 euro di imposte IRAP. Relativamente all'anno 2005 la Direzione Regionale ha contestualmente provveduto ad annullare in autotutela il provvedimento di avviso di accertamento precedente emesso in data 21 dicembre 2010, in quanto nello stesso i rilievi erano stati effettuati utilizzando il c.d. metodo del confronto del prezzo, metodo abbandonato nei successivi atti di contestazione. Complessivamente, gli avvisi di accertamento notificati per le annualità 2005-2009 evidenziano maggiori imponibili IRES 333.531 migliaia di euro a cui corrisponde una maggiore IRES per 103.521 migliaia di euro, oltre a sanzioni per 69.950 migliaia di euro e maggiore imponibile IRAP per 332.860 migliaia di euro, una maggiore IRAP per 15.366 migliaia di euro, oltre a sanzioni per 8.018 migliaia di euro. In data 11 gennaio 2015 la Compagnia ha ricevuto Comunicazione da parte del Ministero delle Finanze – Dipartimento Relazioni Internazionali, con la quale il Ministero comunica l'avvio delle procedure amichevoli ai sensi dell'art. 6 della Convenzione arbitrale internazionale n. 90/436/CEE del 23 luglio 1990, presentate in data 19 marzo 2013 congiuntamente alle controllate, per i rispettivi contenziosi relativi alle annualità 2006 e 2007.

La Compagnia ritiene che l'analisi condotta dall'Agenzia delle Entrate negli avvisi di accertamento sia illegittima, e comunque errata nei presupposti, quanto ai maggiori imponibili contestati, e illegittima quanto alle sanzioni irrogate, poiché non è stato applicato l'esimente di cui all'articolo 26 D.L. 78/2010, nonostante la stessa amministrazione abbia riconosciuto la conformità formale della documentazione prodotta nei termini di legge. Anche per i predetti avvisi di accertamento valgono le medesime motivazioni e considerazioni espresse relativamente agli avvisi di accertamento relativi all'anno 2005,2006,2007, a fronte dei quali la Compagnia ha attivato la procedura prevista dalla Convenzione arbitrale europea (Convenzione 90/436/CEE).

Con riferimento a **Banca Mediolanum S.p.A.** relativamente all'attività ispettiva iniziata il 16 settembre 2010 e conclusasi il 28 febbraio 2011, condotta dalla Guardia di Finanza Nucleo di Polizia Tributaria Milano, l° Gruppo Tutela Entrate, si rammenta che sono stati emessi due separati processi verbale di constatazione, in data 29 ottobre 2010 limitatamente all'anno 2005, contestando maggiori imponibili ai fini dell'Ires e dell'Irap per 48,3 milioni di euro e successivamente e in data 28 febbraio 2011 relativamente alle annualità dal 2006 al 2009, contestando maggiori imponibili per complessivi 121,4 milioni di euro, tutti aventi a riguardo i livelli di retrocessioni commissionali da parte della controllata irlandese MIFL.

In data 29 aprile 2011 la Banca ha depositato una memoria, redatta ai sensi dell'articolo 12, comma della Legge 27 luglio 2000, n. 212, presso la Direzione Regionale delle Entrate per la Lombardia con la quale è stato affermata l'illegittimità delle contestazioni e la correttezza del comportamento tenuto, chiedendo, in ogni caso, l'applicazione dell'esimente sanzionatorio previsto dall'articolo 26 del Decreto Legge 31 maggio 2010, n. 78.

Successivamente, in data 21 dicembre 2012, sono stati notificati alla Banca tre avvisi di accertamento ai fini dell'IRES e altrettanti avvisi di accertamento ai fini dell'IRAP per le annualità 2005, 2006 e 2007, nei quali sono rideterminati maggiori imponibili per complessivi 333,5 milioni di euro, a cui corrispondono imposte IRES per 110,1 milioni di euro, oltre sanzioni per 85,7 milioni di euro, e imposte IRAP per 17,5 milioni di euro, oltre sanzioni per 13,6 milioni di euro. In data 5 dicembre 2014 la Società ha ricevuto Comunicazione da parte

---

del Ministero delle Finanze – Dipartimento Relazioni Internazionali, con la quale il Ministero comunica l'avvio delle procedure amichevoli ai sensi dell'art. 6 della Convenzione arbitrale internazionale n. 90/436/CEE del 23 luglio 1990, presentate in data 19 marzo 2013 congiuntamente alle consociate, per i rispettivi contenziosi relativi alle annualità 2005, 2006 e 2007. In data 23 dicembre 2014 la Direzione Regionale delle Entrate per la Lombardia – Ufficio Grandi Contribuenti ha notificato alla Società avvisi di accertamento relativamente alle annualità 2008 e 2009. Più nel dettaglio, i nuovi avvisi di accertamento riportano maggiori imponibili per complessivi maggiori imponibili per complessivi 256,6 milioni di euro, a cui corrispondono imposte IRES per 70,6 milioni di euro, e imposte IRAP per 12,4 milioni di euro. Gli atti fanno seguito agli avvisi di accertamento relativi alle annualità 2005, 2006 e 2007, notificati il 21 dicembre 2012.

Complessivamente, gli avvisi di accertamento notificati per le annualità 2005-2009 evidenziano maggiori imponibili IRES e IRAP per 590,2 milioni di euro, cui corrisponde una maggiore IRES per 180,6 milioni di euro, oltre a sanzioni per 85,7 milioni di euro, e una maggiore IRAP per 29,9 milioni di euro, oltre a sanzioni per 13,6 milioni di euro. La società ritiene che l'analisi condotta dall'Agenzia delle Entrate negli avvisi di accertamento sia illegittima, e comunque errata nei presupposti, quanto ai maggiori imponibili contestati, e illegittima quanto alle sanzioni irrogate, poiché non è stato applicato l'esimente di cui all'articolo 26 D.L. 78/2010, nonostante la stessa amministrazione abbia riconosciuto la conformità formale della documentazione prodotta nei termini di legge. Anche per i predetti avvisi di accertamento valgono le medesime motivazioni e considerazioni espresse relativamente agli avvisi di accertamento relativi all'anno 2005, 2006, 2007, a fronte dei quali la Società ha attivato la procedura prevista dalla Convenzione arbitrale europea (Convenzione 90/436/CEE).

Come indicato nel bilancio dell'esercizio precedente, a partire dal 2013 si sono verificati significativi mutamenti nello scenario internazionale di riferimento con riflessi particolarmente rilevanti per le Società, le quali si trovano impegnate nella procedura arbitrale europea. A tal riguardo è in corso una rivisitazione sulla disciplina delle transazioni infragruppo come meglio riportato nel documento "Action plan on base erosion and Profit shifting". Pur confermando nuovamente le eccezioni di merito concernenti gli avvisi di accertamento e la congruità dei prezzi di trasferimento praticati dalle Società, alla luce di quanto precede, tali orientamenti nelle complesse dinamiche dei rapporti tra gli stati, sulla base dell'esperienza maturata, per analogia, anche in vertenze parzialmente differenti, hanno portato a ritenere, nell'esercizio precedente, che, il rischio di esborso di risorse fosse "probabile" limitatamente alle sole commissioni di gestione retrocesse. Infatti, a motivo delle sopra descritte revisioni in corso a livello internazionale circa criteri di determinazione dei corrispettivi infragruppo, non si può escludere che nell'ambito delle procedure internazionali incardinate dalle società possano essere effettivamente stabiliti dei prezzi rientranti in un range di valori di libero mercato diversi rispetto a quelli ad oggi praticati. Resta, invece, confermata l'opinione in merito all'illegittimità delle sanzioni irrogate, per le ragioni di diritto sopra esposte e l'esclusione di alcun obbligo di retrocedere le commissioni di performance, sulla base della consolidata e uniforme prassi rilevata nel mercato di riferimento. Per quanto sopra descritto, il consulente esterno che assiste le Società ritiene di dover confermare quanto già espresso con riferimento alla valutazione di bilancio 2013, e cioè che il rischio di esborso di risorse da parte delle Società si debba qualificare come "probabile". Quanto alla quantificazione del rischio si conferma la

metodologia adottata per lo scorso anno, facendo quindi ricorso alla documentazione economica predisposta dalle Società per comprovare la politica dei prezzi di trasferimento adottata con riferimento ai periodi di imposta 2011-2012-2013, ai sensi del Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 29 settembre 2010 (aggiornando la precedente documentazione economica). La stessa, a seconda delle differenti asset class dei fondi distribuiti, individua un valore mediano delle commissioni di gestione riconosciute ai distributori compreso tra il 43,67 e il 49,97% ed un terzo quartile compreso tra il 55,97% e il 63,70%, con un valore rappresentativo di sintesi rappresentato dalla media dei valori di terzo interquartile delle tre asset class pari al 60,32%. Gli Amministratori delle Società, con il supporto del consulente esterno, ritengono che nell'ambito delle procedure esperite possa essere individuato un valore di trasferimento ricompreso nell'ambito del terzo interquartile di cui sopra, ragionevolmente quantificabile in misura non superiore al 60% delle commissioni di gestione, a cui corrisponde, sulla base di stime effettuate con riferimento alle annualità dal 2005 al 2014, un maggior onere fiscale pari a circa 30 milioni di euro oltre a 10,8 milioni già accantonati nell'esercizio 2014 sulla base della precedente aliquota di retrocessione considerata (57%), con l'esclusione dell'applicazione di sanzioni per le ragioni sopra riportate, ad integrazione di quanto stanziato nell'esercizio precedente. Pertanto il totale accantonamento dell'esercizio risulta pari a 40,8 milioni di euro e il fondo ammonta nel suo complesso a 94,1 milioni di euro (53,3 milioni di euro al 31.12.2013).

- **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 dicembre 2014, secondo le disposizioni di vigilanza supplementari vigenti, evidenzia che, a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 745 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 1.053 milioni di euro con un'eccedenza pari a 308 milioni di euro.

- **Il patrimonio netto, i Fondi Propri ed i Coefficienti utili ai fini di Vigilanza al 31 dicembre 2014**

Al 31 dicembre 2014 la consistenza del patrimonio netto, escluso l'utile dell'esercizio, risulta pari a 1.492,7 milioni di euro rispetto a 1.314,2 milioni di euro del 31 dicembre 2013.

La variazione intervenuta, pari a +178,5 milioni di euro, è da porre in relazione alla destinazione a riserve dell'utile 2013 (+97,6 milioni di euro) e all'incremento della riserva di valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita (+77 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente).

L'EPS (utile per azione) si attesta a 0,435 euro contro 0,458 euro dell'esercizio 2013.

Ai sensi di quanto disposto dal decreto legislativo n. 53 del 4 marzo 2014 (vigilanza supplementare sulle imprese finanziarie appartenenti ad un conglomerato finanziario) Mediolanum S.p.A. ha acquisito la qualifica di capogruppo del gruppo bancario Mediolanum S.p.A.. In virtù di quanto precede, a far data dal 30 giugno 2014 la società è tenuta ad effettuare il calcolo per la determinazione dei Fondi Propri utili ai fini di Vigilanza

---

e dei relativi ratio patrimoniali secondo la nuova disciplina di recente entrata in vigore - Regolamento n. 575/2013 (UE), c.d. disciplina di Basilea 3.

Per quanto riguarda i requisiti prudenziali di vigilanza, in base alle nuove disposizioni regolamentari in vigore (Basilea 3) i ratio patrimoniali al 31 dicembre 2014 risultano ben al di sopra delle soglie minime fissate dalla nuova disciplina regolamentare e si attestano a:

- Common Equity Tier 1 Ratio (CET1) 18,434%
- Tier 1 Ratio 18,434%
- Total Capital Ratio 18,434%

● **Richiesta Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5 del D. Lgs. N.58/98**

Facendo seguito alla richiesta di Consob (protocollo n. 12432/15 del 19 Febbraio 2015), si riportano di seguito le informazioni relative allo stato di avanzamento delle iniziative avviate dalle singole compagnie assicurative appartenenti al Gruppo Mediolanum a seguito dell'emanazione delle Linee Guida dell'EIOPA e del successivo recepimento da parte dell'Organo di Vigilanza nazionale. Le iniziative di seguito descritte sono propedeutiche all'introduzione della normativa europea Solvency II, con riferimento al sistema di governance, alla valutazione prospettica dei rischi, al reporting. Non sono state fornite indicazioni riguardo la pre-application dei modelli interni nel calcolo dei requisiti di capitale in quanto non applicabile, poiché nessuna Compagnia del Gruppo ha adottato modelli interni.

### **Sistema di Governance**

Ai sensi del D. Lgs. 30 maggio 2005, n. 142, Mediolanum S.p.A. è una società a partecipazione finanziaria mista a capo del conglomerato finanziario Mediolanum a prevalente composizione bancaria. A seguito del D. Lgs. 4 marzo 2014, n. 53, di modifica della disciplina dei gruppi bancari, Mediolanum S.p.A. è diventata capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum compreso nel conglomerato e come tale è stata iscritta all'Albo dei gruppi bancari. Sempre per effetto del d. lgs. N. 53/2014, modificativo pure della disciplina dei gruppi assicurativi, Mediolanum è risultata avere le caratteristiche per diventare Capogruppo del Gruppo assicurativo Mediolanum, pertanto è in corso il procedimento di iscrizione all'Albo IVASS dei gruppi assicurativi. Tenendo conto di tale configurazione del gruppo Mediolanum, il sistema di governance adottato con riferimento alle componenti assicurative del Gruppo è basato principalmente su un sistema di flussi informativi ascendenti e discendenti che consentano alla capogruppo di esercitare adeguatamente le attività di indirizzo e coordinamento di Gruppo. Con riferimento specifico alle attività di adeguamento a Solvency II la Capogruppo ha ricevuto l'informativa periodica da parte delle controllate assicurative circa la valutazione prospettica dei rischi, l'esito degli stress test e dei programmi di adeguamento ai processi previsti dalla normativa. Nei paragrafi seguenti si riporta in sintesi evidenza delle attività svolte a livello individuale dalle Compagnie appartenenti al Gruppo.



---

Ciascuna entità assicurativa del Gruppo ha avviato un programma di adeguamento alla Direttiva al fine di soddisfare i requisiti previsti sia in ambito "governance" che con riferimento ai modelli e alle metodologie di misurazione e valutazione dei rischi. Con riferimento alla Governance sono state svolte attività di adeguamento delle *policy* e dei processi, tra cui si citano in particolare la *policy* di *data governance*, la *policy* di *fit and proper* degli organi aziendali ed il regolamento degli organi sociali. Con riferimento al processo ORSA sono in corso di definizione e formalizzazione ruoli e responsabilità tenendo conto dell'assetto societario delle Compagnie e delle unità organizzative coinvolte nel processo, a supporto delle valutazioni dell'organo amministrativo e del complessivo processo di controllo e gestione dei rischi di impresa. Il sistema di *governance* adottato è stato definito tenendo conto delle *best practice* di settore e delle prescrizioni normative vigenti, al fine di consentire una assunzione consapevole e coerente dei rischi rispetto alla propensione al rischio aziendale. Sono stati identificati e rafforzati i presidi organizzativi responsabili della verifica dell'adeguatezza delle riserve tecniche, dell'attendibilità e sufficienza dei dati e dell'adeguatezza complessiva delle politiche di sottoscrizione dei rischi e degli accordi di riassicurazione. Sono state meglio regolamentate le politiche di reporting (regolamento dei flussi informativi) verso l'organo amministrativo, finalizzate a dare contezza dell'attività svolta dai presidi organizzativi identificati, delle verifiche effettuate e dei risultati emersi unitamente a specifiche azioni proposte. In tale ambito rivestono un ruolo chiave le funzioni di controllo (Compliance, Attuariato, Risk Management, Internal Auditing) delle Compagnie e della Capogruppo.

### Valutazione prospettica dei rischi

Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A. hanno approvato con i rispettivi Consigli di Amministrazione in data 11 novembre 2014 la politica di gestione della valutazione attuale e prospettica dei rischi. In tale documento sono illustrati i principi e le linee guida utilizzati da parte delle Compagnie in merito alla valutazione attuale e prospettica dei rischi in base ai requisiti previsti dalla normativa Solvency II in materia di Own Risk and Solvency Assessment.

Nello specifico il documento ha lo scopo di:

- Descrivere l'approccio adottato dalla Società per lo svolgimento del proprio processo di valutazione attuale e prospettica dei rischi;
- Confermare la struttura di governance alla base del processo;
- Fornire delle linee guida per gli amministratori e i dipendenti della Società coinvolti nell'esecuzione o nella revisione del processo.

Nel corso del 2014, Mediolanum International Life si è dotata, nell'ambito dello sviluppo dell'Orsa, di una *policy* dove si descrive l'approccio adottato per la valutazione attuale e prospettica dei rischi della compagnia. Inoltre, la struttura di governance è stata rivista e approvata dal Consiglio di Amministrazione della Società al fine di rispondere in maniera puntuale alle linee guida emanate dalla Central Bank irlandese. Infine, nel corso del 2014 la Compagnia Irlandese ha sviluppato ed effettuato adeguati programmi formativi per

---

coinvolgere tutte le strutture ai vari livelli sulle tematiche relative a Solvency II, in modo da far crescere la cultura dei controlli in ambito aziendale.

Come richiesto nella lettera al mercato del 15 aprile 2014 da parte di IVASS, Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A. hanno effettuato il primo esercizio, cosiddetto 'FLAOR', consistente nella valutazione interna prospettica del proprio profilo di rischio secondo i principi Solvency II e fornendo una relazione descrittiva dei risultati, delle conclusioni e dell'approccio adottato all'organo di controllo inviata ambedue in data 31 ottobre 2014.

La relazione inviata ad IVASS risponde alla richiesta di una prima valutazione prospettica del profilo di rischio secondo i principi Own Risk and Solvency Assessment "ORSA" che consideri i seguenti elementi:

- il profilo di rischio in chiave prospettica e le possibili variazioni;
- il fabbisogno complessivo di solvibilità, sia in termini quantitativi che qualitativi, anche in un'ottica di medio termine;
- il collegamento tra il profilo di rischio ed il fabbisogno complessivo di solvibilità;
- i fattori di rischio significativi da sottoporre ad analisi complementari tra cui stress test, reverse stress test ed analisi di scenario;
- la copertura del fabbisogno di solvibilità con i fondi propri dell'impresa.

La metodologia adottata da Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum Assicurazioni S.p.A nella valutazione del bilancio economico e dei requisiti di capitale è in linea con le specifiche tecniche Solvency II, indicate nell'ultimo documento tecnico di EIOPA del 30 aprile 2014 pubblicato ai fini di stima della solvibilità nel periodo del preparatory field.

Mediolanum International Life Limited è stata classificata dalla Central Bank of Ireland come società dal profilo medio-basso su base PRISM; alla società è stato quindi consentito di basare la valutazione prospettica dei rischi di Solvency II usando, per i soli calcoli prospettici, Solvency I sulla base delle linee guida provvisorie emesse dalla Central Bank of Ireland. Questo è l'approccio che la società ha adottato nel 2014. Dal 2015, sarà consentito usare solocalcoli prospettici basati su Solvency II. Mediolanum International Life Limited ha effettuato il primo esercizio, cosiddetto 'FLAOR', consistente nella valutazione interna prospettica del proprio profilo di rischio secondo i principi Solvency II ma usando Solvency I per i soli calcoli prospettici e ha fornito una relazione descrittiva dei risultati, delle conclusioni e dell'approccio adottato all'organo di controllo inviata in data 10 dicembre 2014. Attualmente le compagnie hanno in corso un processo di adeguamento alla normativa emanata da EIOPA successivamente ad aprile 2014.

Come previsto ed indicato dalla normativa di vigilanza, nel corso del 2015 tutte le compagnie aderiranno all'esercizio di Forward Looking Own risk Assessment (FLAOR) con valutazione al 31.12.2014. Il processo di valutazione attuale e prospettica dei rischi è attualmente in fase di completamento. Questo in virtù anche dei seguenti motivi:

- È un processo complesso che vede interrelati tra di loro diverse funzioni ed aree aziendali;
- La normativa di riferimento (Solvency II) è ancora in fase di evoluzione.

---

Di conseguenza alcune fasi dell'attività di valutazione prospettica dei rischi al momento sono in fase di implementazione e saranno finalizzate nel più breve tempo possibile. E' inoltre prevista una prima fase progettuale di analisi sull'adeguatezza della Standard Formula per la valutazione prospettica del profilo di rischio delle Compagnie, come anche richiesto da IVASS.

## Reporting

Le Compagnie assicurative del Gruppo hanno adottato una politica per il reporting destinato alle Autorità di Vigilanza, in linea anche con quanto richiesto dalla Lettera al mercato italiano del 15 aprile 2014. Tale Politica mira ad assicurare la completezza e l'attendibilità delle informazioni trasmesse all'Autorità di Vigilanza, nonché stabilire le linee di condotta generali nello svolgimento delle attività propedeutiche all'invio dei dati nel rispetto dei termini, delle tempistiche (comunicazioni periodiche o ad evento) previste dalla normativa e delle informazioni che l'Autorità di Vigilanza dovesse richiedere al di fuori dell'invio dei flussi periodici.

Il sistema di reporting finanziario è stato rivisto e integrato al fine di rispondere in maniera compiuta ai requisiti qualitativi richiesti dalla normativa. Le Compagnie hanno ritenuto opportuno adottare soluzioni volte a realizzare sistemi informatici in grado di garantire l'integrità e la qualità dei dati oggetto di comunicazione all'Autorità di Vigilanza.

## Pre-Application dei modelli interni per il calcolo dei nuovi requisiti di capitale

Le Compagnie del Gruppo non hanno presentato nessuna istanza di richiesta per la pre application dei modelli interni utilizzando solo ed esclusivamente la standard formula per il calcolo dei requisiti di capitale sotto la normativa Solvency II.

## Eventuali azioni attuate o programmate a seguito degli esiti degli esercizi di stress test

La Compagnia Mediolanum Vita in quanto inclusa nel campione di imprese di assicurazione europee soggette allo stress test a livello europeo ha svolto l'esercizio a livello individuale.

In sintesi i risultati dello stress test effettuato sono i seguenti:

- 1) la situazione base-line evidenzia una eccedenza di capitale sia sulla copertura del Minimum Capital Requirement (MCR) pari a 524,4 milioni di euro, che del Solvency Capital Requirement (SCR) pari a 233,2 milioni di euro;
- 2) in tutti gli stress Mediolanum Vita, soddisfa pienamente i requisiti relativi al Minimum Capital Requirement;
- 3) Lo scenario adverse<sup>1</sup> di mercato presenta un deficit di capitale rispetto all'SCR di circa 103 milioni di euro. Tale evenienza si spiega in quanto le ipotesi di stress adottate sono molto severe ed effettuato solo sulla parte di Own Funds e non sulla parte dei rischi (SCR, MCR). E' importante sottolineare come anche in questa situazione il capitale minimo richiesto risulta comunque sempre soddisfatto. Da una stima effettuata è emerso

---

che sottoponendo a stress anche il Solvency Capital Requirement il ratio sarebbe comunque superiore al 100%. Questo in virtù del fatto che esiste una simmetria nella movimentazione dell'SCR e dell'Own Funds, nella sua componente di riserva di riconciliazione, ma una non perfetta proporzionalità nel movimento. La Compagnia ha inoltre individuato le azioni necessarie da porre in essere laddove si verificasse una situazione negativa come quella rappresentata dallo scenario adverse1.

In particolare Mediolanum Vita potrebbe, se necessario intraprendere le azioni di seguito descritte. Il prodotto Mediolanum Plus, legato alla gestione separata Freedom, incide in modo significativo su due rischi: a) SCR operational b) SCR counterparty. Tale prodotto è in forte smontamento il cui completamento è previsto nei prossimi 36 mesi con conseguente agevolazioni per Mediolanum riguardo ai rischi sopra menzionati. Sull'SCR operational in quanto il prodotto genera una forte movimentazione nei premi incassati di Mediolanum, più che compensati negli ultimi anni da deflussi. Premi che, per i prodotti di ramo 1, sono la base di calcolo dell'SCR operational. Sull'SCR counterparty in quanto il prodotto necessita di avere una ingente componente di liquidità essendo in run-off. Liquidità, che è depositata presso Banca Mediolanum e quindi con una forte incidenza sulle basi dello stress da applicare. A livello di FLAOR, dove sono state effettuate delle valutazioni partendo dal piano triennale della Compagnia e alcuni stress mirati proprio sul prodotto Mediolanum Plus, si evidenzia una riduzione dei due rischi sopra citati molto evidente (circa 135 milioni di euro entro l'orizzonte temporale del Piano Aziendale) senza una sostanziale modifica degli Own Funds visto lo scarso impatto di questo prodotto sulla riserva di riconciliazione. La Compagnia Mediolanum Assicurazioni ha effettuato, su richiesta di IVASS, una stima dell'impatto dell'utilizzo di una struttura dei tassi di sconto con e senza volatility adjustment. Si è proceduto alla stima adottando una curva dei tassi di interesse senza considerare il volatility adjustment. I principali effetti dell'applicazione di tali misure per il lato Market Consistent Balance Sheet, sono da individuare nel diverso livello dei tassi di attualizzazione utilizzati per il calcolo delle Best Estimate Liabilities (avendo effetto sul numeratore del Solvency Ratio). Per quanto riguarda invece il Capitale Regolamentare (SCR), i principali impatti sono da ricercare nel diverso livello di attualizzazione relativo ad una parte delle misure di volume del premium risk (ovvero FPexisting, FPfuture) in quanto attualizzate e quindi sul valore dell'Underwriting risk (non-life & health NSLT) ed in maniera molto meno significativa sul valore del Market risk. L'indice di solvibilità (rapporto tra Eligible Capital e SCR) senza applicazione delle volatility adjustment è risultato 238% rispetto al 244% con volatility adjustment.

---

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

In relazione al documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, n. 4 del 3/03/2010, nel quale viene richiamata l'attenzione degli Amministratori in merito al pieno rispetto della normativa in tema di bilancio e delle regole contenute nei principi contabili internazionali ciò al fine di fornire un'informativa finanziaria che riporti in maniera chiara, completa e tempestiva i rischi e le incertezze cui le società sono esposte, il patrimonio di cui dispongono per fronteggiarli e la loro capacità di generare reddito, si precisa quanto segue. Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori di Mediolanum S.p.A. ritengono di avere la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio dell'esercizio 2014 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale. Per quanto concerne le Riduzioni di valore delle attività (principio IAS 36), il processo di impairment adottato ha previsto la valutazione da parte di un perito indipendente effettuata sulla base di piani aziendali pluriennali aggiornati, preventivamente approvati dal Consiglio di Amministrazione delle società. Il processo di impairment è stato successivamente oggetto di approvazione da parte del Consiglio medesimo. Per i maggior dettagli richiesti si fa rinvio all'apposita sezione B della Nota Integrativa. Con riferimento alle informazioni sui criteri utilizzati per la valutazione degli strumenti finanziari rappresentativi di capitale classificati come "disponibili per la vendita" si precisa che in relazione a quanto richiesto dal paragrafo 61 dello IAS 39, Mediolanum valuta separatamente i concetti di significatività e durevolezza e, una volta superata una delle due soglie di significatività o di durevolezza la perdita dei titoli di capitale AFS viene rilevata nel conto economico, prescindendo da qualsiasi ulteriore considerazione di carattere valutativo. In particolare, per quanto riguarda i titoli di capitale i parametri di impairment adottati sono costituiti da una riduzione del fair value superiore a un terzo o prolungata per oltre 36 mesi rispetto al valore iscritto originariamente. In merito alla richiamata informativa da fornire nelle note al bilancio si fa rinvio alle sezioni A, B ed E della Nota Integrativa. Riguardo le informazioni sulla "Gerarchia fair value" è stata fornita la relativa informativa nelle sezioni A della Nota Integrativa con riferimento alle consistenze in essere al 31 dicembre 2014, fornendo inoltre i relativi dati comparativi ripresi dal bilancio dell'esercizio precedente. Infine con riferimento alle clausole contrattuali di debiti finanziari (Principio IFRS 7) e alle ristrutturazioni dei debiti (Principio IAS 39), tali fattispecie non sono oggetto di informativa in quanto non presenti.

- **Eventi societari di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Dopo la data del 31 dicembre 2014 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società.

---

- **Principali rischi ed incertezze**

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

In particolare i rischi connessi con l'andamento delle economie mondiali e dei mercati finanziari sono riportate nel Relazione sulla gestione nei capitoli "Lo scenario macroeconomico" e "I mercati Finanziari" e nel successivo capitolo "Evoluzione prevedibile della gestione". Le informazioni sui rischi finanziari e sui rischi operativi sono dettagliatamente illustrate nella parte E della Nota integrativa.

- **Evoluzione prevedibile della gestione**

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 nel 2015. Ritardi, discontinuità e incertezza potranno essere all'origine di nuovi incrementi della volatilità.

---

Nel 2015, la performance dei mercati finanziari potrà beneficiare di eventuali segnali positivi che possono derivare dalle ipotesi che vi sia una ripresa, seppure modesta, del quadro economico generale.

La qualità delle politiche fiscali dei governi e la corretta tempestività delle politiche monetarie delle banche centrali che verranno attuate saranno fattori fondamentali in grado di condizionare positivamente lo scenario macro-economico.

In questo contesto il Gruppo Mediolanum resta focalizzata sull'attività di consulenza globale attraverso l'offerta di prodotti e strumenti sempre più evoluti per valorizzare il risparmio della propria clientela. Resta connesso all'andamento dei mercati l'impatto sulla redditività dell'attività di tesoreria.

Ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo "Contenzioso Fiscale", considerati 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, 25 febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Carlo Secchi)

## Stato Patrimoniale

### Voci dell'attivo

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
10. Cassa e disponibilità liquide	65.746	60.443
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	846.885	1.135.102
30. Attività finanziarie valutate al fair value	14.367.301	12.751.185
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.516.840	12.558.883
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.512.081	2.517.015
60. Crediti verso banche	811.050	1.100.559
70. Crediti verso clientela	6.779.007	5.660.508
80. Derivati di copertura	1.287	2.418
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica(+/-)	-	-
100. Partecipazioni	421.609	391.869
110. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	71.353	74.675
120. Attività materiali	191.607	193.229
130. Attività immateriali	182.820	162.539
di cui:	-	-
- avviamento	125.625	125.625
140. Attività fiscali	461.574	387.653
a) correnti	337.720	267.318
b) anticipate	123.854	120.335
b1) di cui alla Legge 214/2011	-	-
150. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	567	868
160. Altre attività	318.128	324.506
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>42.547.855</b>	<b>37.321.452</b>



## Voci del passivo e del patrimonio netto

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
10. Debiti verso banche	7.615.391	4.950.368
20. Debiti verso clientela	14.231.750	12.905.464
30. Titoli in circolazione	341.741	369.409
40. Passività finanziarie di negoziazione	370.696	250.867
50. Passività finanziarie valutate al fair value	1.597.251	70.988
60. Derivati di copertura	100.218	59.127
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
80. Passività fiscali	277.870	238.876
a) correnti	143.983	130.351
b) differite	133.887	108.525
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	962
100. Altre passività	661.955	662.404
110. Trattamento di fine rapporto del personale	11.216	11.871
120. Fondi per rischi e oneri:	196.609	187.809
a) quiescenza e obblighi simili	672	586
b) altri fondi	195.937	187.223
130. Riserve tecniche	15.329.810	15.962.513
140. Riserve da valutazione	177.769	100.781
150. Azioni rimborsabili	-	-
160. Strumenti di capitale	-	-
170. Riserve	1.290.672	1.156.097
175. Acconti su dividendi (-)	(110.608)	(73.595)
180. Sovrapprezzi di emissione	63.199	59.376
190. Capitale	73.744	73.600
200. Azioni proprie (-)	(2.045)	(2.045)
210. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
220. Utile (perdita) d'esercizio (+/-)	320.617	336.580
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>42.547.855</b>	<b>37.321.452</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Conto Economico consolidato

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	569.753	669.393
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(239.175)	(249.191)
<b>30. Margine d'interesse</b>	<b>330.578</b>	<b>420.202</b>
40. Commissioni attive	1.108.226	1.021.410
50. Commissioni passive	(495.646)	(464.023)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>612.580</b>	<b>557.387</b>
70. Dividendi e proventi simili	6.510	3.782
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.045	15.641
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(5.400)	3.755
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	90.633	77.708
a) crediti	22	(2.477)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	90.671	80.212
d) passività finanziarie	(60)	(27)
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	933.566	1.173.151
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.972.512</b>	<b>2.251.626</b>
<b>130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>	<b>(28.851)</b>	<b>(18.640)</b>
a) crediti	(17.254)	(13.444)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(10.175)	(827)
d) altre operazioni finanziarie	(1.422)	(4.369)
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.943.661</b>	<b>2.232.986</b>
150. Premi netti	3.913.298	4.873.759
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(4.925.914)	(6.141.443)
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>931.045</b>	<b>965.302</b>
<b>180. Spese amministrative:</b>	<b>(446.686)</b>	<b>(384.268)</b>
a) spese per il personale	(176.393)	(162.069)
b) altre spese amministrative	(270.293)	(222.199)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(35.101)	(18.328)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(8.455)	(7.758)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(13.971)	(14.042)
220. Altri oneri/proventi di gestione	7.208	6.521
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(497.005)</b>	<b>(417.875)</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	18.694	895
260. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	(4.261)
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(52)	30
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>452.682</b>	<b>544.091</b>
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(132.277)	(207.483)
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>320.405</b>	<b>336.608</b>
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	212	(28)
<b>320. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>320.617</b>	<b>336.580</b>
<b>340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>320.617</b>	<b>336.580</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Prospetto della redditività consolidata complessiva

Euro/migliaia		31/12/2014	31/12/2013
<b>10</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>320.617</b>	<b>336.580</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>			
<b>20.</b>	Attività materiali	-	-
<b>30</b>	Attività immateriali	-	-
<b>40</b>	Piani a benefici definiti	386	26
<b>50</b>	Attività non correnti in via di dismissione	-	-
<b>60</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	4.766	107
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>			
<b>70</b>	Copertura di investimenti esteri	-	-
<b>80</b>	Differenze di cambio	-	-
<b>90</b>	Copertura dei flussi finanziari	-	-
<b>100</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	41.187	11.771
<b>110</b>	Attività non correnti in via di dismissione	-	-
<b>120</b>	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	10.874	(4.496)
<b>130</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>57.213</b>	<b>7.408</b>
<b>140</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>377.830</b>	<b>343.988</b>
<b>150</b>	Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi	-	-
<b>160</b>	<b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>377.830</b>	<b>343.988</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

al 31 dicembre 2013

Euro/Migliaia	Variazioni dell'esercizio												Patrimonio netto al 31.12.2013	
	Esistenze al 31.12.2012	Modific a saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Operazioni sul patrimonio netto								Redditività complessiva al 31.12.2013
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisito azioni proprie	Distribuzione straordinaria a dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options		
Capitale:														
a) azioni ordinarie	73.434	-	73.434				166	-	-	-	-	-	73.600	
b) altre azioni		-						-	-	-	-	-	-	
Sovraprezzi di emissione	56.497	-	56.497,00				2.879	-	-	-	-	-	59.376	
Riserve:														
a) di utili	736.489		736.489	292.280		39.300			(73.557)	-	-	3.297	997.809	
b) altre	84.693	-	84.693					-	-	-	-	-	84.693	
Riserve da valutazione	120.356	-	120.356			(26.983)		-	-	-	-	7.408	100.781	
Strumenti di capitale	-	-						-	-	-	-	-	-	
Azioni proprie	(2.045)	-	(2.045)					-	-	-	-	-	(2.045)	
Utile (Perdita) di esercizio	351.023	-	351.023	(292.280)	(58.743)			-	-	-	-	336.580	336.580	
Patrimonio netto del gruppo	1.420.447	-	1.420.447	-	(58.743)	12.317	3.045	-	(73.557)	-	-	3.297	343.988	
Patrimonio netto di terzi	-	-	-					-	-	-	-	-	-	

al 31 dicembre 2014

Euro/Migliaia	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2014	Variazioni dell'esercizio									Patrimonio netto al 31.12.2014	
				Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva al 31.12.2014		
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni		Emissioni nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria a dividendi	Variazioni strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options
<b>Capitale:</b>														
a) azioni ordinarie	73.600		73.600				144						73.744	
b) altre azioni	-												-	
Sovraprezzi di emissione	59.376		59.376				3.823						63.199	
Riserve:	-												-	
a) di utili	997.809		997.809	226.159		(20.359)		(110.608)			2.370	-	1.095.371	
b) altre	84.693		84.693										84.693	
Riserve da valutazione	100.781		100.781			19.775						57.213	177.769	
Strumenti di capitale	-												-	
Azioni proprie	(2.045)		(2.045)										(2.045)	
Utile (Perdita) di esercizio	336.580		336.580	(226.159)	(110.421)							320.617	320.617	
Patrimonio netto del gruppo	1.650.794		1.650.794	-	(110.421)	(584)	3.967	-	(110.608)	-	-	2.370	377.830	1.813.348
Patrimonio netto di terzi	-		-										-	-

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Rendiconto finanziario consolidato

### Metodo Indiretto

Euro/migliaia

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Gestione</b>	(612.010)	(658.016)
- risultato di esercizio	320.617	336.580
- plus/minus. su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie al fair Value	(989.478)	(1.140.793)
- plus/minusvalenze su attività di copertura (+/-)	5.400	(3.755)
- rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento (+/-)	28.851	13.444
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	22.426	21.800
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	35.101	18.328
- imposte e tasse non liquidate (+)	(34.927)	96.380
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	(4.128.370)	947.513
- attività finanziarie detenute per la negoziazione	288.217	86.387
- attività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	(1.614.985)	216.018
- attività finanziarie disponibili per la vendita	(2.880.969)	(228.018)
- crediti verso banche: a vista	(138.316)	62.972
- crediti verso banche: altri crediti	427.825	288.948
- crediti verso clientela	(1.118.499)	(545.306)
- Altre attività	908.357	1.066.512
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	4.993.076	1.006.392
- debiti verso banche: a vista	(23.833)	30.453
- debiti verso banche: altri debiti	2.688.856	1.103.386
- debiti verso clientela	1.326.286	1.857.484
- titoli in circolazione	(27.668)	(62.995)
- passività finanziarie di negoziazione	119.829	(10.248)
- passività finanziarie valutate al <i>fair value</i>	1.567.354	(51.815)
- altre passività	(657.748)	(1.859.873)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività operativa</b>	<b>252.696</b>	<b>1.295.889</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	4.934	5
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	4.934	
- vendite di attività materiali		5
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	(37.635)	(1.173.800)
- acquisti di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	(1.157.607)
- acquisti di attività materiali	(3.258)	(3.898)
- acquisti di attività immateriali	(34.377)	(12.295)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>(32.701)</b>	<b>(1.173.795)</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie (costituzione capitale sociale)	144	166
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	6.193	6.176
- distribuzione dividendi e altre finalità	(221.029)	(132.338)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(214.692)</b>	<b>(125.996)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>5.303</b>	<b>(3.902)</b>

#### PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE

Euro/migliaia

Voci di bilancio	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	60.443	64.345
Liquidità totale netta generata /assorbita nell'esercizio	5.303	(3.902)
Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio	<b>65.746</b>	<b>60.443</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

---

## Nota integrativa consolidata al 31 dicembre 2014

La Nota Integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Politiche contabili;

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale consolidato;

Parte C - Informazioni sul conto economico consolidato;

Parte D - Redditività consolidata complessiva;

Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura,

Parte F - Informazioni sul patrimonio consolidato;

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

Parte H - Operazioni con parti correlate;

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali;

Parte L - Informativa di settore.

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

#### ● A.1 – PARTE GENERALE

##### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato redatto 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 aggiornamenti.

A seguito dell'entrata in vigore, il 16 aprile 2014, del D.Lgs. 4.3.2014 n. 53 - di recepimento della direttiva 2011/89/UE Mediolanum S.p.A. è venuta ad acquisire le caratteristiche per svolgere le funzioni di capogruppo del Gruppo bancario Mediolanum S.p.A..

In relazione a ciò a decorrere dalla predetta data del 16 aprile, Mediolanum S.p.A. è stata iscritta in qualità di capogruppo del gruppo bancario di cui all'art. 64 TUB. Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio delle imprese e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabilito dall'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti.

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2014 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea, nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistemático per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

---

Nell'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non sono state applicate deroghe a quanto disposto dagli stessi.

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale consolidato, dal Conto economico consolidato, dal Prospetto della redditività consolidata complessiva, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato e dalla Nota integrativa consolidata. E' inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

In conformità a quanto disposto dall'art. 5 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, il bilancio è stato redatto utilizzando l'Euro quale moneta di conto.

Gli importi dei Prospetti contabili sono espressi in migliaia di euro, così come i dati riportati nella Nota integrativa e quelli indicati nella Relazione sulla Gestione laddove non diversamente espresso.

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2013.

- **Contenuto dei prospetti contabili**

- **Stato patrimoniale e conto economico consolidato**

Gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e sottovoci). Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono preceduti dal segno meno.

- **Prospetto della redditività consolidata complessiva**

Il prospetto della redditività complessiva è costituito da voci che presentano le variazioni di valore delle attività registrate nell'esercizio in contropartita delle riserve da valutazione, al netto del relativo effetto fiscale. Come per lo stato patrimoniale ed il conto economico, rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Gli importi negativi sono preceduti dal segno meno.

- **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato**

Nel prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente, suddivisi tra il capitale sociale, le riserve di capitale, di utili e da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Le azioni proprie in portafoglio sono portate in diminuzione del patrimonio netto. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie e di risparmio.



---

### o **Rendiconto finanziario consolidato**

Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente è stato predisposto seguendo il metodo indiretto, in base al quale i flussi derivanti dall'attività operativa sono rappresentati dal risultato dell'esercizio rettificato degli effetti delle operazioni di natura non monetaria.

I flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di provvista.

Nel prospetto i flussi generatisi nel corso dell'esercizio sono indicati senza segno, mentre quelli assorbiti sono riportati fra parentesi.

### o **Contenuto della Nota Integrativa consolidata**

La Nota integrativa comprende le informazioni previste dai principi contabili internazionali e dalla Circolare n. 262/2005 della Banca d'Italia e successivi aggiornamenti.

Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportati i titoli delle sezioni relative a voci di bilancio che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente.

Nelle tabelle relative alle voci del conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono preceduti dal segno meno.

## **Sezione 3 – Area e metodi di consolidamento**

Il bilancio consolidato include Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.

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

## 1. Partecipazioni in società controllate in via esclusiva

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 audiocinetetelevisiva
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%	Dublino	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., possedute 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 (1)	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., possedute 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 (1)	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., possedute 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 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"

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

Euro/migliaia Società	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediobanca S.p.A.	431.844	3,44%	Milano	Attività bancaria

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

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

## Metodi di consolidamento

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

### 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.

#### ○ 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.

## **2. Valutazioni e assunzioni significative per determinare l'area di consolidamento**

Le motivazioni per le quali il Gruppo Mediolanum ritiene di non controllare i fondi interni assicurativi "Unit Linked" (per i quali detiene il 100% delle quote in circolazione) e i fondi promossi (mobiliari, immobiliari e Sicav) è il mancato rispetto contemporaneo di tutte le condizioni previste per il controllo dall'IFRS 10. In relazione alle Unit Linked il Gruppo Mediolanum ritiene di:

- i) non esercitare il pieno potere sull'entità oggetto di investimento (Unit Linked) in quanto limitato dalle prescrizioni previste nei regolamenti dei fondi in termini di asset allocation e politiche di gestione;
- ii) non essere esposto in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto di investimento.

---

Infatti gli utili o le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nelle Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione della riserva matematica, rimanendo in capo al Gruppo la sola variazione del relativo impatto commissionale.

In relazione ai fondi, il Gruppo Mediolanum ritiene di:

- i) non possedere la maggioranza delle quote in circolazione;
- ii) non esercitare il pieno potere sull'entità oggetto di investimento (fondi) in quanto limitato dalle prescrizioni previste nei regolamenti dei fondi in termini di asset allocation e politiche di gestione;
- iii) non essere esposto in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto di investimento in quanto non detiene o detiene quote marginali dei fondi stessi.

L'esposizione alle variazioni di valore dei fondi, ossia gli utili o le perdite relative alla valutazione degli attivi, sono di pertinenza dei sottoscrittori, rimanendo in capo al Gruppo la sola variazione del relativo impatto commissionale. In particolare il Gruppo risulta esposto al rischio di variabilità delle commissioni di sottoscrizione e dei caricamenti sui premi, legati all'andamento della raccolta, delle commissioni di gestione relative alle masse in gestione e delle commissioni di incentivo legate alle performance dei fondi gestiti, nonché ai rischi operativi, di compliance e reputazionali tipici del settore in cui il Gruppo opera.

#### Sezione 4 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2014 e la data di redazione del Bilancio non si sono verificati eventi – oltre a quelli precedentemente illustrati nella relativa sezione della relazione sulla gestione, alla quale si fa pertanto rinvio – tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici del Gruppo.

#### Sezione 5 – Altri aspetti

Le informazioni sull'attività svolta e sui risultati conseguiti nell'esercizio 2014 dalle più importanti società partecipate sono contenute nella Relazione che accompagna il bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato di Mediolanum S.p.A. è sottoposto a revisione contabile dalla Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della Delibera dell'Assemblea del 20 aprile 2011.

## A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO

### Principi contabili

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2014. I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio consolidato, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il bilancio al 31 dicembre 2013.

## PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS APPLICATI DAL 1 GENNAIO 2014

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2014:

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidamento e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio sono le seguenti:
  - secondo IFRS 10 vi è un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra il precedente IAS 27 (basato sul controllo) e il SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
  - è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti;
  - l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa;
  - l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
  - l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione se esiste il controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tra joint venture e joint operation.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate.

- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – Strumenti Finanziari**: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
- Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento **Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)**. Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 *Bilancio consolidato*, IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities*.
- Il 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 **“Entità di investimento”**, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value.
- Il 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie**. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio.
- In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo **IAS 39 “Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”**. Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.
- In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione **IFRIC 21 – Levies**, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione, dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

Tali principi ed emendamenti non hanno comportato effetti significativi sulla relazione finanziaria consolidata del Gruppo.

---

- **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo**

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2018 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel Prospetto degli “Altri utili e perdite complessive” e non transiteranno più nel conto economico.

Il 19 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39” relativo al nuovo modello di hedge accounting (data di prima applicazione 1° gennaio 2018). Il documento ha l’obiettivo di rispondere ad alcune critiche dei requisiti richiesti dallo IAS 39 per l’hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management delle entità. Le principali novità del documento riguardano:

- o modifiche per i tipi di transazioni eleggibili per l’hedge accounting, in particolare vengono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- o cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- o modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell’ 80-125% con il principio della “relazione economica” tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell’efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
- o la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società.

Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts” che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“ Rate Regulation Activities”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l’effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un’applicazione anticipata.

Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers” che sostituirà i principi IAS 18 Revenue e IAS 11 Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13 Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 Transfers of Assets from Customers e SIC 31 Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il nuovo modello



---

di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- o l'identificazione del contratto con il cliente;
- o l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- o la determinazione del prezzo;
- o l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- o il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfi una performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepiscono le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets. Le modifiche allo IAS 16 Property, plant and Equipment stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 Joint Arrangements relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Il 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Equity method in separate financial statements (amendments to IAS 27)". Il documento modifica lo IAS 27 per consentire alle imprese di applicare nel bilancio separato il metodo del patrimonio netto ai fini della valutazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture.

Le imprese devono applicare lo stesso criterio di valutazione per ciascuna categoria di investimenti. Le modifiche allo IAS 27 devono essere applicate retrospettivamente a partire dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente. L'applicazione anticipata è consentita.

L'11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Vendita o conferimento di attività tra un investitore e la sua collegata o la sua joint venture" – modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28. Le modifiche dei due principi sono state apportate al fine di risolvere un'incoerenza tra lo IAS 28, ai sensi del quale gli utili e le perdite derivanti da transazioni tra un'impresa e una sua collegata o joint venture sono rilevati solo nei limiti dell'interessenza di terzi, e l'IFRS 10, che richiede la rilevazione totale degli utili e delle perdite derivanti dalla perdita del controllo su una controllata da parte della controllante. Le modifiche devono essere applicate a

---

partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente; l'applicazione anticipata è consentita.

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

Sono classificati in questa categoria:

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

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

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

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

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

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

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

#### ● **Attività finanziarie detenute per la negoziazione**

Le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono costituite da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo di contratti derivati non di copertura.

L'iscrizione iniziale delle attività finanziarie detenute per la negoziazione avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e di capitale e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati.

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

Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute per la negoziazione sono valorizzate al loro fair value.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo, vengono utilizzate quotazioni di mercato (prezzi domanda-offerta o prezzi medi). In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli

---

strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie salvo il caso in cui si sia in presenza di eventi inusuali e che difficilmente si possono ripresentare nel breve periodo.

In tali casi è possibile riclassificare titoli di debito e di capitale non più detenuti per finalità di negoziazione in altre categorie previste dallo IAS 39 qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione (Attività finanziare detenute sino alla scadenza, Attività finanziare disponibili per la vendita, Crediti). Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassificazione. In sede di riclassificazione viene effettuata la verifica in merito all'eventuale presenza di contratti derivati incorporati da scorporare.

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

#### ● **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

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

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

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

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

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

Qualora i motivi della perdita di valore siano rimossi a seguito di un evento verificatosi successivamente alla rilevazione della riduzione di valore, vengono effettuate riprese di valore con imputazione a conto economico, nel caso di crediti o titoli di debito, ed a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale. L'ammontare della ripresa di valore iscritta a conto economico relativamente ai soli titoli di debito, non può in

---

ogni caso superare il costo ammortizzato che lo strumento avrebbe avuto in assenza di precedenti rettifiche. Le attività finanziarie vengono cancellate quando scadono i diritti contrattuali sui flussi finanziari derivati dalle attività stesse o quando l'attività finanziaria viene ceduta trasferendo sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria.

#### ● **Attività finanziarie detenute sino alla scadenza**

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

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

All'atto della rilevazione iniziale le attività finanziarie classificate nella presente categoria sono rilevate al costo, comprensivo degli eventuali costi e proventi direttamente attribuibili. Se la rilevazione in questa categoria avviene per riclassificazione dalle Attività disponibili per la vendita, il fair value dell'attività alla data di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa ammortizzando la riserva da valutazione precedentemente iscritta con criterio lineare. Successivamente alla rilevazione iniziale, le attività finanziarie detenute sino alla scadenza sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Gli utili o le perdite riferiti ad attività detenute sino a scadenza sono rilevati nel conto economico nel momento in cui le attività sono cancellate o hanno subito una riduzione di valore, nonché tramite il processo di ammortamento. In sede di chiusura del bilancio e delle situazioni infrannuali, viene effettuata la verifica dell'esistenza di obiettive evidenze di riduzione di valore.

Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel conto economico.

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

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

#### ● **Operazioni di copertura**

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

Nell'ambito delle coperture previste dallo IAS 39, la Società adotta la tipologia di copertura di fair value, che ha l'obiettivo di coprire l'esposizione alla variazione del fair value di una posta di bilancio attribuibile ad un

---

particolare rischio. In particolare, la Società ha attivato operazioni di copertura del fair value di un portafoglio di attività o passività soggette al rischio di tasso d'interesse.

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

I derivati di copertura sono valutati al fair value. Trattandosi di copertura di fair value, la variazione di fair value dell'elemento coperto è compensata dalla variazione di fair value dello strumento di copertura. Tale compensazione è riconosciuta attraverso la rilevazione a conto economico delle variazioni di fair value, riferite sia all'elemento coperto (per quanto riguarda le variazioni prodotte dal fattore di rischio sottostante), sia allo strumento di copertura. L'eventuale differenza, che rappresenta la parziale inefficacia della copertura, ne costituisce di conseguenza l'effetto economico netto. La determinazione del fair value è basata su prezzi rilevati in mercati attivi, su prezzi forniti da operatori di mercato o su modelli interni di valutazione, generalmente utilizzati dalla pratica finanziaria, che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato. Lo strumento derivato è designato di copertura se esiste una documentazione formalizzata della relazione tra lo strumento coperto e lo strumento di copertura e se è efficace nel momento in cui la copertura ha inizio e, prospetticamente, durante tutta la vita della stessa. L'efficacia di una relazione di copertura dipende dalla misura in cui le variazioni di fair value dello strumento coperto risultano compensate da quelle dello strumento di copertura.

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

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

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

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

---

## ● Partecipazioni

In merito all'entrata in vigore a far data dal 1 gennaio 2014 dell'IFRS 10 si precisa che si è in presenza di controllo di un'entità, quando l'investitore ha contemporaneamente:

- a) il potere sull'entità oggetto di investimento;
- b) l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- c) la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti.

Se un investitore è in grado di esercitare i diritti di voto sufficienti per determinare le politiche operative e finanziarie della partecipata esercita il controllo.

In presenza di situazioni complesse, nella definizione di controllo viene esercitato il giudizio che tiene conto:

- della natura delle attività rilevanti;
- della modalità secondo cui vengono prese le decisioni relative a tali attività;
- se i diritti degli investitori conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività in questione;
- se l'investitore è esposto, o ha diritto, a rendimenti variabili dal suo coinvolgimento con la partecipata;
- se l'investitore ha la capacità di usare il suo potere sulla partecipata per influenzare il ritorno dall'investimento.

Si è in presenza di un rapporto di collegamento, secondo quanto previsto dallo IAS 28, quando l'investitore esercita un'influenza significativa su una partecipata. L'influenza significativa è il potere di partecipare alle decisioni delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto.

Come regola generale, si presume l'esistenza dell'influenza notevole quando un'entità possiede, direttamente o indirettamente, tramite società controllate, il 20% o più del potere di voto di una partecipata.

In presenza di situazioni maggiormente complesse, per esempio in caso di possesso in quote inferiori del 20%; nella definizione di influenza significativa viene esercitato il giudizio che tiene conto:

- la rappresentanza nel consiglio di amministrazione, o nell'organo equivalente, della partecipata;
- partecipazione ai processi decisionali, compresa la partecipazione alle decisioni in merito ai dividendi o ad altre distribuzioni;
- rilevanti operazioni tra l'ente e la partecipata;
- interscambio di personale dirigente; o
- fornitura di informazioni tecniche essenziali.

Si è in presenza di un joint arrangement secondo quanto previsto l'IFRS 11 quando i) esiste un accordo contrattuale tra le parti, ii) tale accordo permette l'esercizio di un controllo congiunto ossia quando le decisioni rilevanti relative all'oggetto dell'accordo stesso devono essere prese all'unanimità da tutte le parti coinvolte.

---

Secondo le previsioni dell'IFRS 11 gli accordi congiunti ("joint arrangement") possono essere classificati in due categorie distinte:

- joint operations
- joint ventures

Un joint arrangement che non è strutturato tramite un veicolo societario è considerato una joint operation. Differentemente un joint arrangement strutturato tramite un veicolo societario può essere sia una joint operation che una joint ventures.

Si è in presenza di una joint operation se i soggetti coinvolti nell'accordo hanno diritti e obblighi sulle singole attività e passività dell'accordo stesso. Le joint operation sono contabilizzate dai soggetti coinvolti riconoscendo la propria quota di attività, passività costi e ricavi.

Si è in presenza di una joint ventures se i soggetti che detengono il joint control hanno diritti sulle attività nette oggetto dell'accordo e i soggetti sono responsabili limitatamente alle proprie quote di partecipazione alla joint venture.

Le collegate e le joint ventures sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

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

## ● Crediti

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

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

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

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

---

operazioni di acquisto a pronti e di rivendita a termine sono rilevate come crediti per l'importo corrisposto a pronti.

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

Il metodo del costo ammortizzato non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata fa ritenere trascurabile l'effetto dell'applicazione della logica di attualizzazione.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore. Rientrano in tale ambito le esposizioni deteriorate afferenti l'attività creditizia suddivise secondo le seguenti categorie:

- sofferenze - individuano l'area dei crediti formalmente deteriorati, costituiti dall'esposizione verso clienti che versano in uno stato di insolvenza anche non accertato giudizialmente o in situazioni equiparabili;
- incagli - definiscono quell'area creditizia in cui ricadono i rapporti verso soggetti che si trovano in temporanea difficoltà, che si prevede possa essere rimossa in un congruo periodo di tempo. Tra gli incagli sono incluse inoltre le esposizioni, non classificate in sofferenza e concesse a soggetti diversi dalle amministrazioni pubbliche, per le quali risultino soddisfatte entrambe le seguenti condizioni:
  - siano scadute e non pagate in via continuativa da oltre 270 giorni (ovvero da oltre 150 o 180 giorni per le esposizioni di credito al consumo rispettivamente di durata originaria inferiore o pari e superiore a 36 mesi);
  - l'importo complessivo delle esposizioni di cui al punto precedente e delle altre quote scadute da meno di 270 giorni verso il medesimo debitore, sia almeno pari al 10% dell'intera esposizione verso tale debitore;
- esposizioni ristrutturate - rappresentano le esposizioni nei confronti di controparti con le quali sono stati conclusi accordi che prevedono la concessione di una moratoria al pagamento del debito e la contemporanea rinegoziazione delle condizioni a tassi inferiori a quelli di mercato, la conversione di parte dei prestiti in azioni e/o eventuali sacrifici in linea capitale;
- esposizioni scadute - rappresentano l'intera esposizione nei confronti di controparti, diverse da quelle classificate nelle precedenti categorie, che alla data di riferimento presentano crediti scaduti o



---

sconfinanti continuativamente da oltre 90 giorni. L'esposizione complessiva viene rilevata qualora, alla data di riferimento:

- la quota scaduta e/o sconfinante,
- oppure:
- la media delle quote scadute e/o sconfinanti, rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre precedente, sia pari o superiore al 5% dell'esposizione stessa.

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

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

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

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

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

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

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

#### ● **Investimenti immobiliari ed altre attività materiali**

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

---

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

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

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

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

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

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

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al maggiore tra il fair value, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

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

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

#### ● **Attività immateriali**

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

Qualora tale differenza risulti negativa (badwill), la differenza stessa viene iscritta direttamente a conto economico.

---

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

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

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

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

#### ● Altre attività

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

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

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

#### ● Passività finanziarie di negoziazione

Le passività finanziarie di negoziazione includono:

- il valore negativo dei contratti derivati di negoziazione;
- gli scoperti tecnici generati dall'attività di negoziazione in titoli.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto di ricezione delle somme raccolte o di regolamento degli strumenti finanziari sottostanti all'operazione.

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

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

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

#### ● Passività finanziarie valutate al fair value

Formano oggetto di rilevazione le passività finanziarie designate al fair value, con contropartita in conto economico, sulla base della facoltà riconosciuta alle imprese /c.d. "fair value option") dallo IAS 39. Il Gruppo si è avvalso della possibilità di designare al fair value i prodotti di natura finanziaria che non presentano un

---

rischio assicurativo significativo e che non sono inclusi in gestioni separate e non prevedono, quindi, elementi di partecipazione discrezionale agli utili.

L'iscrizione di tali passività avviene alla data di emissione in misura pari al loro fair value, e la loro valutazione avviene al fair value con imputazione del risultato nel conto economico.

#### ● **Contratti assicurativi**

I contratti assicurativi secondo l'IFRS 4 sono quei contratti che trasferiscono significativi rischi assicurativi. Tali contratti possono anche trasferire rischi finanziari.

Un rischio assicurativo è significativo se, e solo se, vi è una ragionevole possibilità che il verificarsi dell'evento assicurato causerà un significativo cambiamento nel valore attuale dei flussi di cassa netti dell'assicuratore. Tale limite è fissato per il Gruppo Mediolanum al 5%.

#### ● **Riserve tecniche del ramo vita**

Le riserve tecniche rappresentano gli impegni contrattualmente assunti relativi ai contratti assicurativi e ai contratti di investimento con DPF, ovvero con partecipazione discrezionale agli utili (Discretionary Participation Features).

Le riserve tecniche del ramo vita includono la riserva matematica, determinata analiticamente per ogni contratto, sulla base degli impegni puri e con riferimento alle assunzioni attuariali adottate per il calcolo dei relativi premi; tale riserva include tutte le rivalutazioni maturate in applicazione di clausole contrattuali, oltre a stanziamenti appositi per tenere conto del rischio tasso, demografico e non è inferiore ai valori di riscatto.

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

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

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

In caso di plusvalenze nette afferenti attivi a copertura di contratti DPF, il Gruppo stanziava una riserva cosiddetta di Shadow Accounting sulla base delle aliquote medie di retrocessione dei rendimenti delle gestioni separate.

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

---

## ● Riserve tecniche del ramo danni

### **Riserva premi**

La riserva premi delle assicurazioni dirette è determinata analiticamente per ciascuna polizza secondo il metodo pro-rata temporis, sulla base dei premi lordi contabilizzati, dedotte le provvigioni di acquisizione e gli altri costi di acquisizione, limitatamente ai costi direttamente imputabili.

La riserva premi, laddove necessario, è peraltro integrata secondo quanto disposto dall'art. 12 all'art. 23 del Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, considerata la particolare natura dei rischi di danno derivante da terremoto, maremoto, eruzione vulcanica e fenomeni connessi e dalla riserva di equilibrio per i rischi di calamità naturali.

L'eventuale necessità di uno stanziamento di riserva relativa ai rischi in corso è valutata, come consentito dall'art. 9 all'art. 11 Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008, sulla base del rapporto sinistri/premi di competenza.

La riserva premi a carico dei riassicuratori, determinata nel rispetto dei sottostanti trattati, è calcolata secondo gli stessi criteri utilizzati nella determinazione della riserva sul lavoro diretto sui trattati "quota", mentre si è utilizzato il sistema forfetario sui facoltativi presenti in portafoglio.

### **Altre Riserve Tecniche**

La riserva di senescenza è stata calcolata nel rispetto dei criteri indicati dal Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008.

### **Riserva Sinistri**

La riserva sinistri del lavoro diretto è determinata secondo il Regolamento ISVAP n. 16 del 4 marzo 2008 in modo analitico, mediante l'esame di tutti i sinistri aperti alla data di chiusura dell'esercizio ed è effettuata con riferimento a quello che sarà, secondo la miglior stima possibile degli oneri futuri attualmente prevedibili, il costo che la società potrà essere chiamata a risarcire (c.d. "costo ultimo"). Le riserve sinistri sono stimate dai liquidatori direzionali secondo la modalità della riserva "continua", il sinistro a riserva viene quindi valutato ogni volta che pervengano informazioni aggiornate e comunque almeno una volta l'anno. Inoltre i sinistri delle gestioni in "run off" (RCA e RC professionale) in ragione della peculiarità e specificità che li contraddistingue sono gestiti da una struttura dedicata collocata all'interno della Direzione Sinistri. La Direzione della Compagnia verifica periodicamente i principali indicatori tecnici al fine di verificare l'eventuale necessità di integrazioni/revisioni di classi di sinistri.

La riserva include la stima per sinistri avvenuti ma non ancora denunciati alla data di chiusura dell'esercizio il cui calcolo è effettuato sulla base delle esperienze acquisite negli esercizi precedenti, opportunamente valutati per tenere conto delle caratteristiche dei rami, nonché la stima del costo nell'eventualità di sinistri particolarmente rilevanti avvenuti ma di cui si è avuta conoscenza successivamente alla fine dell'esercizio.

---

La riserva è inoltre integrata per tenere conto delle spese di liquidazione imputabili ai risarcimenti (spese dirette sulla base della stima forfettaria dei liquidatori direzionali e indirette sulla base della struttura dei costi interna).

La riserva sinistri del lavoro indiretto è appostata sulla base delle comunicazioni delle cedenti e rivista in funzione degli elementi obiettivi e statistici disponibili.

La riserva sinistri così iscritta in bilancio è ritenuta, sulla base degli elementi obiettivamente conosciuti, adeguata alla copertura integrale degli oneri prevedibili per la definizione dei sinistri avvenuti fino al termine dell'esercizio. La riserva sinistri a carico dei riassicuratori è determinata con criteri analoghi a quelli adottati per le riserve del lavoro diretto e indiretto e nel rispetto dei sottostanti trattati.

### **Riserva derivante dalla verifica di congruità delle riserve tecniche danni**

Sulle riserve tecniche danni viene effettuato il test previsto dall'IFRS 4 (Liability adequacy test – LAT). Ai fini del controllo della congruità della riserva premi si effettua a livello di singolo ramo ministeriale il calcolo della riserva integrativa per Rischi in Corso con il metodo semplificato così come previsto dal Regolamento ISVAP n. 16 art. 11. Poiché i sinistri a riserva sono valutati a costo ultimo, e non attualizzati, è possibile ritenere implicitamente verificati i flussi futuri dei pagamenti (LAT sulla riserva sinistri).

### ● **Debiti e titoli in circolazione**

Le altre passività finanziarie ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela e la raccolta effettuata attraverso i titoli obbligazionari in circolazione, al netto, pertanto, degli eventuali ammontari riacquistati.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

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

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

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

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

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

---

- **Attività/Passività associate a gruppo di attività in via di dismissione**

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

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

- **Fondi per rischi ed oneri**

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

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

- **Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato**

Il trattamento di fine rapporto del personale viene iscritto sulla base del valore attuariale calcolato in linea con le regole previste per i piani "a benefici definiti". La stima degli esborsi futuri viene effettuata sulla base di analisi storiche statistiche (ad esempio turnover e pensionamenti) e della curva demografica, incluso le ipotesi di incremento salariale previste dall'art. 2120 del Codice Civile (applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'indice inflativo Istat ove applicabile). Tali flussi sono quindi attualizzati utilizzando il metodo della Proiezione unitaria del credito. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione è determinato sulla base dei tassi di mercato di obbligazioni di alta qualità, in linea con la durata residua stimata degli impegni.

I valori così determinati comportano il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e degli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione delle passività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi.

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

- **Fondi pensione dipendenti**

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

- **Attività e passività in valuta**

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

---

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

le attività e passività finanziarie monetarie sono convertite al tasso di cambio alla data di chiusura;

le poste non monetarie valutate al costo storico sono convertite al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione;

le poste attività finanziarie non monetarie valutate al fair value sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di chiusura.

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

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

#### ● **Attività e passività fiscali**

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

#### ● Conto economico

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

In particolare:

le commissioni sono iscritte secondo il principio della competenza temporale;

gli interessi attivi e passivi vengono rilevati secondo il principio della competenza utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo;

i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione;

gli interessi di mora, eventualmente previsti in via contrattuale, sono contabilizzati a conto economico solo al momento del loro effettivo incasso.

## ALTRE INFORMAZIONI

#### ○ Uso di stime

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

- 
- le stime e assunzioni sottostanti l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi (livello 2 e 3 del fair value);
  - l'identificazione degli eventi di perdita ai sensi dello IAS 39;
  - le assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali e sulle partecipazioni iscritte in bilancio (IAS36);
  - Assunzioni per fondi a benefici definiti;
  - la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e in genere delle altre attività finanziarie;
  - la stima delle riserve tecniche;
  - la quantificazione dei fondi per rischi e oneri nonché accantonamenti fiscali;
  - le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
  - le assunzioni utilizzate per la determinazione dei costi connessi ai piani di stock option destinati al top management e ai collaboratori.

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

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

#### ○ Perdite durevoli di valore (impairment)

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

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

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### ○ **Pagamenti basati su azioni**

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

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

I costi cumulati rilevati alla data di ogni chiusura di esercizio, fino alla data di maturazione sono commisurati alla scadenza del periodo di maturazione e alla migliore stima disponibile del numero di strumenti partecipativi che verranno effettivamente esercitati a maturazione. Il costo o lo storno di costo iscritto a conto economico in ciascun esercizio rappresenta la variazione del costo cumulato tra quanto rilevato alla fine

dell'esercizio rispetto a quanto cumulato al termine dell'esercizio precedente. Nessun costo viene rilevato per i diritti che non arrivano a maturazione definitiva.

### A.3 – INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE

#### A.3.1 Attività finanziarie riclassificate: valore contabile, fair value ed effetti sulla redditività complessiva

Euro/migliaia	Portafoglio di provenienza (2)	Portafoglio di destinazione (3)	Valore contabile (4)	Fair Value (5)	Componenti reddituali in assenza del trasferimento		Componenti reddituali registrate nell'esercizio (ante)	
					Valutative (6)	Altre (7)	Valutative (8)	Altre (9)
<b>A. Titoli di debito</b>			<b>7.376</b>	<b>7.249</b>	<b>200</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>26</b>
	HFT	Crediti verso clientela	7.376	7.249	200	26	-	26
<b>Totale</b>			<b>7.376</b>	<b>7.249</b>	<b>200</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>26</b>

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

### A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE

#### Informativa sul Fair Value

La presente sezione comprende la disclosure sul fair value così come richiesta dall'IFRS 13. Il Fair value è definito come il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o pagato per trasferire una passività, in una transazione ordinaria tra controparti di mercato, sul mercato di riferimento alla data di misurazione.

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili sul mercato (inteso come piattaforma di negoziazione, dealer o broker) regolamentato e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Qualora le quotazioni di mercato o altri input osservabili non risultino disponibili si ricorre a modelli valutativi alternativi (mark to model). Il Gruppo utilizza metodi di valutazione in linea con i metodi generalmente accettati e utilizzati dal mercato. I modelli di valutazione includono tecniche basate sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (e sulla stima della volatilità) e sono oggetto di periodica revisione al fine di garantirne la piena coerenza con gli obiettivi della valutazione.

#### Gerarchia del fair value

Il principio IFRS13 stabilisce una gerarchia del fair value in funzione del grado di osservabilità degli input e dei parametri utilizzati per addivenire alle valutazioni. Sono previsti, in particolare, tre livelli:

Livello 1: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazioni osservati su mercati attivi;

---

Livello 2: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili in mercati attivi;

Livello 3: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente significativi input non osservabili su mercati attivi.

Il Gruppo adotta una policy per il riconoscimento del livello di Fair Value delle singole posizioni. La policy stabilisce le regole che sia per la definizione di “mercato attivo”, sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli col fine di annullare ogni discrezionalità nell’individuazione dei livelli.

#### **Descrizione delle migrazioni tra il livello di valutazione degli attivi.**

Le Società adottano una policy, definita a livello di Gruppo Mediolanum per il riconoscimento del livello di Fair Value delle singole posizioni. La policy stabilisce le regole che la singola Società impiega sia per la definizione di “mercato attivo”, sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli col fine di annullare ogni discrezionalità nell’individuazione dei livelli.

Nel corso dell’esercizio non si sono riscontrate variazioni di classificazione dei livelli di fair value rispetto all’anno precedente.

#### **Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del FV degli strumenti classificati ai livelli 2 e 3 della gerarchia del FV**

Gli strumenti di livello 2 del gruppo Mediolanum sono rappresentati da obbligazioni di terzi emittenti e da quote di Hedge Fund of Funds (HfoF) nonché da alcuni strumenti derivati. I titoli appartenenti a questa categoria vengono valutati sulla base di dati di mercato direttamente o indirettamente osservabili.

Il fair value delle obbligazioni viene calcolato come somma dei valori attuali alla data di chiusura dell’esercizio dei flussi finanziari da essi rivenienti. Il tasso di attualizzazione viene determinato come somma di due componenti:

- il tasso privo di rischio;
- lo spread creditizio.

Il tasso privo di rischio viene dedotto dal valore implicito nei contratti IRS (interest rate swap), mentre lo spread creditizio viene dedotto dal prezzo di titoli obbligazionari della medesima emittente, con cedola fissa e scadenza confrontabile col titolo valutato. Laddove non fossero presenti titoli della medesima emittente, e per le obbligazioni proprie, viene utilizzato uno spread creditizio dedotto da una media pesata dei valori osservati per i bond quotati su mercati istituzionali delle principali banche italiane.

Qualora i valori attesi dei flussi non siano determinati, ma dipendenti da variabili di mercato, essi sono individuati sulla base di:

- tassi forward impliciti nei valori del tasso risk free per le diverse scadenze;
- volatilità implicite nei prezzi delle opzioni swaption, cap e floor.

La determinazione dei flussi attesi sulla base delle volatilità implicite avviene (ove rilevante) utilizzando il modello di Black.

Il valore delle posizioni in HfoF viene invece determinato sulla base dell’ultimo valore quota disponibile.

Il fair value degli strumenti finanziari derivati di livello 2 (rappresentati da Amortizing Interest Rate Swap) è determinato tenendo conto del loro livello di collateralizzazione: in particolare il valore dei contratti è

---

calcolato attualizzando i flussi da essi rivenienti a tassi dedotti dai valori impliciti nei contratti OIS (Overnight Interest Swap) e nei contratti Basis Swap rilevanti.

Gli asset di livello 3 del gruppo sono rappresentati principalmente da attività a copertura di passività legate a polizze index linked, da quote di OICR Immobiliari e da posizioni in azioni non quotate. Nel livello 3 di fair value relativo ad attività e passività non valutate al fair value su base ricorrente sono inclusi i crediti e debiti verso clientela e banche nonché i beni immobiliari.

Le coperture delle polizze index linked, in capo alle compagini assicurative vita, sono rappresentate da obbligazioni e contratti derivati scambiati al di fuori dei mercati regolamentati, e caratterizzati da scarsa liquidità e da strutture finanziarie complesse. Si ricorre dunque, per la loro valutazione, a modelli stocastici complessi. In particolare:

per le componenti dei contratti legate al tasso di interesse si ricorre ad un modello di tasso a breve (short-rate model) che ricava il valore futuro dei tassi di interesse attraverso l'evoluzione di un parametro che rappresenta il tasso istantaneo (cioè il limite del tasso privo di rischio riconosciuto per un investimento di durata infinitesima). Il modello utilizzato (modello di Pelsler) assicura la positività del tasso di interesse, e viene calibrato sulla base del livello dei tassi di interesse impliciti nella curva degli swap per la valuta di riferimento e sui valori delle volatilità implicite per le opzioni su swap caratterizzate da maggiore liquidità (at-the-money swaption) per le componenti dei contratti legate al rischio di credito si utilizza un modello ad intensità (intensity model) ovvero un modello che si basa su una probabilità di fallimento della controparte determinata all'istante iniziale di simulazione. Il modello utilizzato (modello di Poisson non omogeneo) viene calibrato sulla base degli spread CDS osservati sul mercato per l'emittente di riferimento.

per le componenti dei contratti legate al valore di indici azionari, si utilizza un modello basato sul moto Browniano Geometrico. Il modello utilizzato (multivariate geometric brownian motion) simula il valore futuro degli indici tenendo conto del livello dei tassi di interesse privo di rischio, della volatilità degli indici, del valore dei dividendi attesi, e dalla correlazione tra i loro rendimenti. Il modello viene calibrato sul valore osservato degli indici e sulle volatilità e correlazioni storiche (su un periodo di osservazione di anni).

La logica sottostante le valutazioni immobiliari mira a determinare un Fair Value attraverso un mark to model, ossia un valore teorico derivato da assunzioni che possano calarsi su distinte classi di assets prescindendo dalle specifiche delle controparti o dello stesso immobile (le sue peculiarità intrinseche, il suo comparto di appartenenza, la sua locazione geografica e così via).

Il punto di partenza per la determinazione del FV degli immobili (inclusi nei fondi immobiliari) è costituito dai canoni di locazione (fissati contrattualmente) che il locatario dell'immobile si impegna a pagare al locatore per un numero concordato di anni. Questi canoni vengono attualizzati e capitalizzati utilizzando:

- valore iniziale del canone percepito;
- tasso di attualizzazione del canone percepito;
- tasso di capitalizzazione del reddito netto finale dopo la messa a regime.

Il primo tasso si ottiene tramite una combinazione lineare di un indicatore di mercato, di uno spread per il rischio di illiquidità, di uno spread per il rischio connesso all'investimento immobiliare e di uno spread per il

---

rischio settore/urbanistico (imputati nei tassi di sconto seguendo una logica asset-dependent). L'incidenza marginale di ognuna delle 4 componenti rifletterà quindi la sensibilità di mercato del valutatore, così come delle sue previsioni e aspettative sull'andamento dello stesso. Il tasso di capitalizzazione (Exit rate), di contro, rappresenta il fattore che permette di convertire un'indicazione di reddito futuro in un'indicazione di valore attuale. Anch'esso viene determinato tramite una combinazione lineare: gli input sono presi dal mercato finanziario e dal mercato di riferimento dell'immobile, in particolare il tasso di Risk Out viene dedotto dal valutatore osservando le transazioni riscontrate sul mercato di riferimento.

In base a quanto previsto dalla normativa vigente, gli asset presenti nei fondi immobiliari sono valutati da esperti indipendenti con cadenza semestrale. Le valutazioni, le ipotesi e gli input utilizzati dagli esperti indipendenti sono poi oggetto di validazione da parte del risk management della Compagnia. Il prezzo delle azioni, in considerazione anche della loro scarsa incidenza nei portafogli di competenza, viene assunto pari al costo storico.

Il fair value degli immobili posseduti è stato determinato facendo riferimento al metodo "comparativo".

In generale, il valore attuale di una attività e/o passività finanziaria viene determinato scontando alla data di riferimento o cut-off i flussi di interesse e di capitale, allocati alle varie scadenze, con la curva dei rendimenti riferita alla data di cut-off e relativa alla divisa di denominazione del prodotto.

Il valore attuale delle esposizioni a tasso fisso si calcola scontando i flussi di capitale e di interesse posizionati alla data in cui essi sono liquidati.

Il valore attuale delle esposizioni a tasso variabile si ottiene scontando il capitale e le cedole posizionati alla data di riprezzamento e lo spread fisso posizionato alle varie date di liquidazione.

Per le poste insensibili il valore attuale è pari al saldo dell'esposizione alla data di riferimento.

## Informazioni di natura quantitativa

### A 4.5 Gerarchia del fair value

#### A.4.5.1 Attività e passività valutate al FV su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	804.532	34.610	7.743	1.100.271	26.806	8.025
2. Attività finanziarie valutate al fair value	13.006.039	917.354	443.908	10.715.215	1.423.027	612.943
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.304.032	94.260	118.548	12.296.507	145.089	117.287
4. Derivati di copertura	-	1.287	-	-	2.418	-
5. Attività materiali	-	-	-	-	-	-
6. Attività immateriali	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>29.114.603</b>	<b>1.047.511</b>	<b>570.199</b>	<b>24.111.993</b>	<b>1.597.340</b>	<b>738.255</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione	331.201	39.058	437	231.526	18.800	541
2. Passività finanziarie valutate al fair value	1.586.295	8.598	2.358	47.398	19.020	4.570
3. Derivati di copertura	-	100.218	-	-	59.127	-
<b>Totale</b>	<b>1.917.496</b>	<b>147.874</b>	<b>2.795</b>	<b>278.924</b>	<b>96.947</b>	<b>5.111</b>



#### A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

Euro/migliaia	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>8.025</b>	<b>612.943</b>	<b>117.287</b>	-	-	-
<b>2. Aumenti</b>	<b>119.565</b>	<b>208.927</b>	<b>15.888</b>	-	-	-
2.1. Acquisti	118.954	189.276	8.377	-	-	-
2.2. Profitti imputati a:						
2.2.1. Conto Economico	611	19.571	-	-	-	-
Plusvalenze	128	2.608	-	-	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	X	X	7.511	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	80	-	-	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>119.847</b>	<b>377.962</b>	<b>14.627</b>	-	-	-
3.1. Vendite	118.574	349.632	5.836	-	-	-
3.2. Rimborsi	734	4.653	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:						
3.3.1. Conto Economico	484	23.388	7.650	-	-	-
di cui: minusvalenze	45	959	7.403	-	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	X	X	1.141	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-	-	-
3.5. Altre variazioni in	55	289	-	-	-	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>7.743</b>	<b>443.908</b>	<b>118.548</b>	-	-	-

#### A.4.5.3 Variazioni annue delle passività valutate al fair value (livello 3)

Euro/migliaia	Passività finanziarie		
	Detenute per la negoziazione	Valutate al fair value	Derivati di copertura
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>541</b>	<b>4.570</b>	-
<b>2. Aumenti</b>	<b>102</b>	-	-
2.1. Emissioni	-	-	-
2.2. Perdite imputate a:			
2.2.1. Conto Economico	99	-	-
- di cui minusvalenze	70	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	X	X	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	3	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>104</b>	<b>2.212</b>	-
3.1. Rimborsi	-	-	-
3.2. Riacquisti	-	-	-
3.3. Profitti imputati a:			
3.3.1. Conto Economico	206	-	-
- di cui plusvalenze	15	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	X	X	-
3.4. Trasferimento ad altri livelli	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	104	2.212	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>437</b>	<b>2.358</b>	-

**A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value**

Euro/migliaia <i>fair value</i>	31/12/2014				31/12/2013			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	2.512.081	2.639.055	-	-	2.517.015	2.592.614	4.015	-
2. Crediti verso banche	811.050	5.110	19.044	787.152	1.100.559	93.290	222.128	781.680
3. Crediti verso clientela	6.779.007	114.657	342.233	6.347.293	5.660.508	115.132	328.092	5.222.344
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento	104.152	-	-	118.200	105.831	-	-	121.280
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	567	-	-	567	868	-	-	868
<b>Totale</b>	<b>10.206.857</b>	<b>2.735.400</b>	<b>361.277</b>	<b>7.253.212</b>	<b>9.384.781</b>	<b>2.801.036</b>	<b>554.235</b>	<b>6.126.172</b>
1. Debiti verso banche	7.615.391	-	-	7.642.888	4.950.368	-	-	4.950.368
2. Debiti verso clientela	14.231.750	-	-	14.870.764	12.905.464	-	-	13.787.557
3. Titoli in circolazione	341.741	-	353.529	-	369.409	-	372.821	-
4. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-	-	-	962	-	-	962
<b>Totale</b>	<b>22.188.882</b>	<b>-</b>	<b>341.803</b>	<b>22.513.652</b>	<b>18.226.203</b>	<b>76.309</b>	<b>372.821</b>	<b>18.738.887</b>

**Legenda**

VB = Valore di bilancio

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

## PARTE B – INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### ATTIVO

#### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

##### 1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
a) Cassa	63.308	57.111
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	2.438	3.332
<b>Totale</b>	<b>65.746</b>	<b>60.443</b>

#### Sezione 2 – Attività finanziarie detenute per la negoziazione – Voce 20

##### 2.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>A. Attività per cassa</b>						
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>804.502</b>	<b>26.791</b>	<b>5.426</b>	<b>1.100.215</b>	<b>25.350</b>	<b>5.542</b>
1.1 Titoli strutturati	-	5.293	5.426	4	5.331	5.542
1.2 Altri titoli di debito	804.502	21.498	-	1.100.211	20.019	-
<b>2. Titoli di capitali</b>	-	-	-	-	-	-
<b>3 Quote di O.I.C.R.</b>	-	-	-	<b>56</b>	-	-
<b>4. Finanziamenti</b>	-	-	-	-	-	-
4.1 Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale A</b>	<b>804.502</b>	<b>26.791</b>	<b>5.426</b>	<b>1.100.271</b>	<b>25.350</b>	<b>5.542</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>	-	-	-	-	-	-
<b>1. Derivati finanziari:</b>	<b>30</b>	<b>7.819</b>	<b>2.317</b>	-	<b>1.456</b>	<b>2.483</b>
1.1 di negoziazione	30	7.161	2.186	-	742	2.304
1.2 connessi con la fair value option	-	658	131	-	714	179
1.3 altri	-	-	-	-	-	-
<b>2. Derivati creditizi:</b>	-	-	-	-	-	-
2.1 di negoziazione	-	-	-	-	-	-
2.2 connessi con la fair value option	-	-	-	-	-	-
2.3 altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale B</b>	<b>30</b>	<b>7.819</b>	<b>2.317</b>	-	<b>1.456</b>	<b>2.483</b>
<b>Totale (A+B)</b>	<b>804.532</b>	<b>34.610</b>	<b>7.743</b>	<b>1.100.271</b>	<b>26.806</b>	<b>8.025</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Attività per cassa</b>		
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>836.719</b>	<b>1.131.107</b>
a) Governi e Banche Centrali	654.020	715.021
b) Altri enti pubblici	-	5.397
c) Banche	169.207	375.954
d) Altri emittenti	13.492	34.735
<b>2. Titoli di capitale</b>	-	-
a) Banche	-	-
b) Altri emittenti:	-	-
- imprese di assicurazione	-	-
- società finanziarie	-	-
- imprese non finanziarie	-	-
- altri	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	<b>56</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	-	-
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri soggetti	-	-
<b>Totale A</b>	<b>836.719</b>	<b>1.131.163</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>	-	-
a) Banche	4.002	3.918
- Fair value	4.002	3.918
b) Clientela	6.164	21
- Fair value	6.164	21
<b>Totale B</b>	<b>10.166</b>	<b>3.939</b>
<b>Totale (A + B)</b>	<b>846.885</b>	<b>1.135.102</b>

### 2.3 Attività finanziarie per cassa detenute per la negoziazione: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.131.107</b>	-	<b>56</b>	-	<b>1.131.163</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>10.842.901</b>	<b>3.583</b>	<b>523</b>	-	<b>10.847.007</b>
B.1 Acquisti	10.806.148	3.582	501	-	10.810.231
B.2 Variazioni positive di fair value	13.888	-	22	-	13.910
B.3 Altre variazioni	22.865	1	-	-	22.866
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>11.137.289</b>	<b>3.583</b>	<b>579</b>	-	<b>11.141.451</b>
C.1 Vendite	9.984.095	3.553	579	-	9.988.227
C.2 Rimborsi	1.138.843	-	-	-	1.138.843
C.3 Variazioni negative di fair value	1.361	-	-	-	1.361
C.4 Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-
C.5 Altre variazioni	12.990	30	-	-	13.020
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>836.719</b>	-	-	-	<b>836.719</b>

### Sezione 3 – Attività finanziarie valutate al fair value – Voce 30

#### 3.1 Attività finanziarie valutate al fair value: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Titoli di debito	255.030	822.695	443.908	330.049	1.323.599	612.943
1.1 Titoli strutturati	214.620	628.660	431.367	276.704	927.634	588.705
1.2 Altri titoli di debito	40.410	194.035	12.541	53.345	395.965	24.238
2. Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-
3. Quote di O.I.C.R.	12.751.009	94.659	-	10.385.166	99.428	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4.1 Strutturati	-	-	-	-	-	-
4.2 Altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>13.006.039</b>	<b>917.354</b>	<b>443.908</b>	<b>10.715.215</b>	<b>1.423.027</b>	<b>612.943</b>
<b>Costo</b>	-	-	-	-	-	-

Il livello 3 riguarda principalmente titoli collegati a polizze index linked.

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>1.521.633</b>	<b>2.266.591</b>
a) Governi e Banche Centrali	136.140	215.793
b) Altri Enti pubblici	-	-
c) Banche	1.385.493	2.037.021
d) Altri emittenti	-	13.777
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Banche	-	-
b) Altri emittenti:	-	-
- imprese di assicurazione	-	-
- società finanziarie	-	-
- imprese non finanziarie	-	-
- altri	-	-
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>12.845.668</b>	<b>10.484.594</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri soggetti	-	-
<b>Totale</b>	<b>14.367.301</b>	<b>12.751.185</b>

### 3.3 Attività finanziarie valutate al fair value: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.266.591</b>	<b>-</b>	<b>10.484.594</b>	<b>-</b>	<b>12.751.185</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>292.028</b>	<b>-</b>	<b>4.358.520</b>	<b>-</b>	<b>4.650.548</b>
B.1 Acquisti	217.759	-	1.317.746	-	1.535.505
B.2 Variazioni positive di fair value	72.554	-	1.006.952	-	1.079.506
B.3 Altre variazioni	1.715	-	2.033.822	-	2.035.537
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>1.036.986</b>	<b>-</b>	<b>1.997.446</b>	<b>-</b>	<b>3.034.432</b>
C.1 Vendite	792.219	-	341.369	-	1.133.588
C.2 Rimborsi	211.623	-	-	-	211.623
C.3 Variazioni negative di fair value	29.860	-	29.751	-	59.611
C.4 Altre variazioni	3.284	-	1.626.326	-	1.629.610
<b>D. Rimanenze Finali</b>	<b>1.521.633</b>	<b>-</b>	<b>12.845.668</b>	<b>-</b>	<b>14.367.301</b>

## Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

### 4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>15.276.991</b>	<b>21.485</b>	<b>342</b>	<b>12.269.767</b>	<b>64.273</b>	<b>263</b>
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	15.276.991	21.485	342	12.269.767	64.273	263
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>4.813</b>	<b>-</b>	<b>41.350</b>	<b>5.254</b>	<b>-</b>	<b>38.834</b>
2.1 Valutati al fair value	4.813	-	1.789	5.254	-	741
2.2 Valutati al costo	-	-	39.561	-	-	38.093
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>22.228</b>	<b>72.775</b>	<b>76.856</b>	<b>21.486</b>	<b>80.816</b>	<b>78.190</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>15.304.032</b>	<b>94.260</b>	<b>118.548</b>	<b>12.296.507</b>	<b>145.089</b>	<b>117.287</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>15.298.818</b>	<b>12.334.303</b>
a) Governi e Banche Centrali	14.956.997	11.641.233
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	273.426	660.940
d) Altri emittenti	68.395	32.130
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>46.163</b>	<b>44.088</b>
a) Banche	-	-
b) Altri emittenti:	46.163	44.088
- imprese di assicurazione	4.718	4.735
- società finanziarie	5.509	5.915
- imprese non finanziarie	23.963	15.636
- altri	11.973	17.802
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	<b>171.859</b>	<b>180.492</b>
<b>4. Finanziamenti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri soggetti	-	-
<b>Totale</b>	<b>15.516.840</b>	<b>12.558.883</b>

#### 4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote O.I.C.R	Finanziamenti	Totale
Euro/migliaia					
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>12.334.303</b>	<b>44.088</b>	<b>180.492</b>	-	<b>12.558.883</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>11.863.278</b>	<b>9.719</b>	<b>13.037</b>	-	<b>11.886.034</b>
B.1 Acquisti	11.214.838	9.568	2.799	-	11.227.205
B.2 Variazioni positive di fair value	376.993	-	2.303	-	379.296
B.3 Riprese di valore	3.667	65	7.185	-	10.917
- imputate al conto economico	3.661	x	-	-	3.661
- imputate al patrimonio netto	6	65	7.185	-	7.256
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-
B.5 Altre variazioni	267.780	86	750	-	268.616
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>8.898.763</b>	<b>7.644</b>	<b>21.670</b>	-	<b>8.928.077</b>
C.1 Vendite	3.830.509	7.412	8.650	-	3.846.571
C.2 Rimborsi	4.544.384	-	-	-	4.544.384
C.3 Variazioni negative di fair value	249.533	94	5.452	-	255.079
C.4 Svalutazioni da deterioramento	71	59	7.452	-	7.582
- imputate al conto economico	71	50	7.431	-	7.552
- imputate al patrimonio netto	-	9	21	-	30
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-
C.6 Altre variazioni	274.266	79	116	-	274.461
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>15.298.818</b>	<b>46.163</b>	<b>171.859</b>	-	<b>15.516.840</b>

#### Sezione 5 – Attività finanziarie detenute sino alla scadenza – Voce 50

##### 5.1 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	VB	Fair value			VB	Fair value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>2.512.081</b>	<b>2.639.055</b>	-	-	<b>2.517.015</b>	<b>2.592.614</b>	<b>4.015</b>	-
- strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	2.512.081	2.639.055	-	-	2.517.015	2.592.614	4.015	-
<b>2. Finanziamenti</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.512.081</b>	<b>2.639.055</b>	-	-	<b>2.517.015</b>	<b>2.592.614</b>	<b>4.015</b>	-

Legenda

FV = fair value

VB = valore di bilancio



## 5.2 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: debitori/emittenti

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>	<b>2.512.081</b>	<b>2.517.015</b>
a) Governi e Banche Centrali	2.426.780	2.413.568
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	85.301	97.013
d) Altri emittenti	-	6.434
<b>2 Finanziamenti</b>	-	-
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri soggetti	-	-
<b>Totale</b>	<b>2.512.081</b>	<b>2.517.015</b>
<b>Totale FV</b>	<b>2.639.055</b>	<b>2.596.629</b>

## 5.4 Attività finanziarie detenute sino alla scadenza: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>2.517.015</b>	-	<b>2.517.015</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>53.323</b>	-	<b>53.323</b>
B.1 Acquisti	-	-	-
B.2 Riprese di valore	1	-	1
B.3 Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-
B.4 Altre variazioni	53.322	-	53.322
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>58.257</b>	-	<b>58.257</b>
C.1 Vendite	-	-	-
C.2 Rimborsi	19.000	-	19.000
C.3 Rettifiche di valore	-	-	-
C.4 Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-
C.5 Altre variazioni	39.257	-	39.257
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>2.512.081</b>	-	<b>2.512.081</b>

Sezione 6 – Crediti verso banche – Voce 60

6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>220.158</b>	-	-	<b>220.158</b>	<b>369.774</b>	-	-	<b>369.774</b>
1. Depositi vincolati	20.381	X	X	X	12.000	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	199.777	X	X	X	357.774	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi	-	X	X	X	-	X	X	X
4. Altri	-	X	X	X	-	X	X	X
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>590.892</b>	<b>5.110</b>	<b>19.044</b>	<b>566.994</b>	<b>730.785</b>	<b>93.290</b>	<b>222.128</b>	<b>411.906</b>
1. Finanziamenti	566.985	-	-	566.985	411.833	-	-	411.833
1.1 Conti correnti e depositi liberi	201.561	X	X	X	63.245	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	60.853	X	X	X	54.903	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	304.571	X	X	X	293.685	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	278.559	X	X	X	277.173	X	X	X
- Leasing finanziario	-	X	X	X	-	X	X	X
- Altri	26.012	X	X	X	16.512	X	X	X
2. Titoli di debito	23.907	5.110	19.044	9	318.952	93.290	222.128	73
2.1 Titoli strutturati	-	X	X	X	-	X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	23.907	X	X	X	318.952	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>811.050</b>	<b>5.110</b>	<b>19.044</b>	<b>787.152</b>	<b>1.100.559</b>	<b>93.290</b>	<b>222.128</b>	<b>781.680</b>

Legenda:

FV = fair value

VB = valore di bilancio

## Sezione 7 – Crediti verso clientela – Voce 70

### 7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014						31/12/2013					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Bonis	Acquistati	Deteriorati Altri	L1	L2	L3	Bonis	Acquistati	Deteriorati Altri	L1	L2	L3
Finanziamenti	6.260.135	-	54.876	-	-	6.347.121	5.147.215	-	46.954	-	-	5.222.149
1. Conti correnti	403.884	-	5.427	X	X	X	418.148	-	4.810	X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	181.379	-	-	X	X	X	20.403	-	-	X	X	X
3. Mutui	4.381.227	-	40.795	X	X	X	3.675.984	-	32.696	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	822.044	-	4.429	X	X	X	650.973	-	2.978	X	X	X
5. Leasing finanziario	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
6. Factoring	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
7. Altri finanziamenti	471.601	-	4.225	X	X	X	381.707	-	6.470	X	X	X
Titoli di debito	463.996	-	-	114.657	342.233	172	466.339	-	-	115.132	328.092	195
8. Titoli strutturati	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
9. Altri titoli di debito	463.996	-	-	X	X	X	466.339	-	-	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>6.724.131</b>	<b>-</b>	<b>54.876</b>	<b>114.657</b>	<b>342.233</b>	<b>6.347.293</b>	<b>5.613.554</b>	<b>-</b>	<b>46.954</b>	<b>115.132</b>	<b>328.092</b>	<b>5.222.344</b>

### 7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	Bonis	Acquistati	Deteriorati Altri	Bonis	Acquistati	Deteriorati Altri
<b>1. Titoli di Debito</b>	<b>463.996</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>466.339</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Governi	356.474	-	-	356.551	-	-
b) Altri Enti pubblici	150	-	-	-	-	-
c) Altri emittenti	107.372	-	-	109.788	-	-
- imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-
- imprese finanziarie	107.372	-	-	109.788	-	-
- assicurazioni	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-
<b>2. Finanziamenti verso:</b>	<b>6.260.135</b>	<b>-</b>	<b>54.876</b>	<b>5.147.215</b>	<b>-</b>	<b>46.954</b>
a) Governi	-	-	16	3	-	13
b) Altri Enti pubblici	166	-	-	86	-	-
c) Altri soggetti	6.259.967	-	54.860	5.147.126	-	46.941
- imprese non finanziarie	207.720	-	8.426	194.164	-	4.240
- imprese finanziarie	446.997	-	4.212	222.480	-	5.625
- assicurazioni	718	-	-	449	-	-
- altri	5.604.534	-	42.222	4.730.033	-	37.076
<b>Totale</b>	<b>6.724.131</b>	<b>-</b>	<b>54.876</b>	<b>5.613.554</b>	<b>-</b>	<b>46.954</b>

### 7.3 Crediti verso clientela attività oggetto di copertura specifica

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Crediti oggetto di copertura specifica del fair value:	467.874	467.333
a) Rischio di tasso di interesse	467.874	467.333
b) Rischio di cambio	-	-
c) Rischio di credito	-	-
d) Più rischi	-	-
2. Crediti oggetto di copertura specifica dei flussi finanziari:	-	-
a) Rischio di tasso di interesse	-	-
b) Rischio di cambio	-	-
c) Transazioni attese	-	-
d) Altre attività coperte	-	-
<b>Totale</b>	<b>467.874</b>	<b>467.333</b>

### Sezione 8 – Derivati di copertura – Voce 80

#### 8.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	FV				FV			
	L1	L2	L3	VN	L1	L2	L3	VN
<b>A) Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1) Fair value	-	1.287	-	72.502	-	2.418	-	70.107
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
3) Investimenti esteri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B) Derivati creditizi</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1) Fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>1.287</b>	-	<b>72.502</b>	-	<b>2.418</b>	-	<b>70.107</b>

## 8.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologia di copertura (valore di bilancio)

Euro/migliaia	Fair value					Flussi finanziari			Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	rischio di tasso	rischio di cambio	rischio di credito	rischio di prezzo	più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	x	-	x	x
2. Crediti	1.287	-	-	x	-	x	-	x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x	-	-	x	-	x	-	x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x	-	x	-	x
5. Altre operazioni	-	-	-	-	-	x	-	x	-
<b>Totale attività</b>	<b>1.287</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Passività finanziarie	-	-	-	x	-	x	-	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x	-	x	-	x
<b>Totale passività</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	-	x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x	-	x	-	-

## Sezione 10 – Le partecipazioni – Voce 100

### 10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>				
Banca Esperia S.p.A.	Milano	Milano	50,00%	50,00%
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>				
Mediobanca S.p.A.	Milano	Milano	3,442%	3,442%

### 10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Euro/migliaia	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>			
Banca Esperia S.p.A.	54.312	54.312	-
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>			
Mediobanca S.p.A.	227.579	153.304	4.364
<b>Totale</b>	<b>281.891</b>	<b>207.616</b>	<b>4.364</b>

### 10.3 Partecipazioni significative: informazioni contabili

Euro/migliaia	Cassa e disponibilità Liquide	Attività finanziarie	Attività non finanziarie	Passività finanziarie	Passività non finanziarie	Margine di intermediazione	Margine di interesse	Rett. Riprese di valore su attività materiali e immateriali	Utile (perdita) dell'operatività al lordo delle imposte	Utile/perdita d'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
<b>A. Imprese controllate in modo congiunto</b>												
Banca Esperia S.p.A.	151	1.700.305	102.155	(1.553.283)	(61.542)	95.707	12.455	(1.751)	15.055	8.151	2.043	10.194
<b>B. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>												
Mediobanca S.p.A.	x	68.528	1.984	61.194	1.287	846	x	x	325.679	261.579	-	261.579

Le società per le quali sono detenuti, direttamente e indirettamente, la totalità dei diritti di voto sono considerate controllate.

Le partecipazioni iscritte nella voce 100 – Partecipazioni del bilancio consolidato sono Mediobanca S.p.A. e Banca Esperia.

In particolare la partecipazione in Mediobanca S.p.A. è classificata tra le “Partecipazioni in imprese collegate”.

La valutazione dell’influenza notevole ha tenuto conto dei seguenti aspetti:

- finalità strategica della partecipazione per il Gruppo Mediolanum che detiene una quota del 3,38% (3,44% in virtù del possesso di azioni proprie di Mediobanca) tramite un patto di sindacato rappresentativo del 31,52% del capitale sociale posizionandosi come terzo azionista. Tale Patto, stato oggetto di rinnovo in data 28 novembre 2014, è volto ad assicurare la stabilità della compagine sociale, nonché la rappresentatività degli organi di gestione e la salvaguardia dell’unicità di indirizzo gestionale di Mediobanca S.p.A.. Il Patto ha durata sino al 31 dicembre 2015.
- rappresentanza nell’organo amministrativo della partecipata in conseguenza alle deliberazioni dell’assemblea straordinaria degli azioni del 28 ottobre scorso.
- rilevanti operazioni con Mediobanca S.p.A. in relazione al controllo congiunto del Gruppo Banca Esperia, che rappresenta la business unit dedicata ai servizi di consulenza e gestione del risparmio focalizzandosi sul segmento di clientela private.

Il CET1, alla data del 31 dicembre 2014 è stato pari a 11% phased-in mentre il Total Capital phased-in pari a 13,94%. Il CET1 fully phased è stato invece pari a 12,7% mentre il Total Capital fully phased a 15,06%.

La consistenza del patrimonio netto al 31.12.2014 è pari a 7.971 milioni di euro.

La partecipazione nel Gruppo Esperia è, invece, classificata tra le “Partecipazioni in imprese a controllo congiunto”.

Il Gruppo Mediolanum detiene la partecipazione pari al 50% del capitale sociale e definisce, congiuntamente con Mediobanca S.p.A., i componenti degli Organi Direttivi e i dirigenti strategici della Società.

Il totale del patrimonio netto della Società ammonta, al 31.12.2014 a 187,8 milioni di euro.

### 10.3 Partecipazioni: variazioni annue

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>391.869</b>	<b>382.699</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>29.740</b>	<b>9.170</b>
B.1 Acquisti	-	-
B.2 Riprese di valore	-	-
B.3 Rivalutazioni	-	-
B.4 Altre variazioni	29.740	9.170
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-
C.1 Vendite	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-
C.3 Altre variazioni	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>421.609</b>	<b>391.869</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	-	-
<b>F. Rettifiche totali</b>	-	-

La variazione dell'esercizio è riferita principalmente alla valutazione ad Equity delle partecipazioni in Mediobanca e Banca Esperia sulla base dei relativi patrimoni netti consolidati al 31 dicembre 2014.

Mediolanum S.p.A. ha richiesto l'assistenza di un perito indipendente al fine di verificare la tenuta del valore di carico al dicembre 2014 delle azioni Mediobanca iscritte nel bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum.

Come riportato nella relazione sulla Gestione, in continuità con l'approccio seguito nei precedenti esercizi, il valore recuperabile della partecipazione è stato determinato attraverso la configurazione del valore d'uso.

Per la valorizzazione della partecipazione complessivamente detenuta dal Gruppo Mediolanum è stato utilizzato il Dividend Discount Model nella variante dell'Excess Capital. Tale metodologia è usualmente impiegata nella prassi nazionale ed internazionale ai fini della determinazione del valore economico di aziende operanti nel settore finanziario e soggette al rispetto di requisiti minimi di patrimonializzazione, ed è stata applicata in continuità con i precedenti esercizi.

Il valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stato determinato sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, degli obiettivi previsti dalle linee strategiche 2014-2016 e dei risultati consuntivi al 30 settembre 2014.

Le principali grandezze e parametri valutativi considerati ai fini della determinazione del valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca vengono di seguito illustrati:

- Risultati per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2012, 2013 e 2014;
- Risultati trimestrali al 30 settembre 2012, 2013 e 2014;
- Utili netti attesi determinati sulla base delle linee strategiche 2014-2016.
- Requisiti patrimoniali target: Tier 1 Ratio pari a 8,5%.
- Costo del capitale proprio, pari a 9,17%, stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM), considerando:
- Tasso risk free pari a 2,43% (media a 6 mesi del rendimento lordo dei BTP a 10 anni al 31 dicembre 2014);

- 
- Beta pari a 1,35 (media al 31 dicembre 2014 del coefficiente Beta del titolo Mediobanca sulla base di osservazioni settimanali a due anni), che riflette la volatilità media complessiva del titolo;
  - Market risk premium pari a 5% (in linea con la più comune prassi valutativa sul mercato italiano).
  - Terminal value stimato considerando:
  - la stima del dividendo potenzialmente distribuibile oltre il periodo di proiezione mantenendo un livello di patrimonializzazione minimo (Tier 1 Ratio pari a 8,5%);
  - un tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,5%, in linea con le attese di inflazione di lungo periodo.

Il valore di Mediobanca, è stato, inoltre, oggetto di analisi di sensitività in relazione a possibili variazioni degli assunti di base che ne condizionano il valore, rappresentati, in particolare, dal costo del capitale proprio, dal tasso di crescita di lungo periodo e dai risultati netti stimati con riferimento alle linee strategiche 2014-2016, tenendo anche conto delle proiezioni elaborate sulla base del consensus degli analisti pubblicate a seguito della presentazione dei risultati al 31 dicembre 2014.

Alla luce di tali analisi, con riferimento alla data del 31 dicembre 2014, tenuto conto degli elementi sopra riportati e descritti, l'esperto ha individuato un valore recuperabile della partecipazione rientrante nel range 12,00 Euro e 13,90 Euro con un valore centrale pari 12,95 Euro per azione.

Rispetto al test di impairment al 31 dicembre 2013, l'incremento del valore recuperabile è pertanto in larga misura ascrivibile al calo dei tassi di mercato che, come noto, si collocano oggi ai minimi storici nell'Area Euro. Al fine di apprezzare con un ragionevole grado di prudenza i risultati dell'analisi svolta, l'esperto rileva che i tassi di interesse rappresentano una variabile valutativa, esogena rispetto ai fondamentali della banca, soggetta a variazioni di mercato per loro natura aleatorie e non prevedibili. Si rileva che metodologicamente il range della sensitivity è stato ottenuto come media dei risultati delle analisi di sensitività effettuate che, in uno scenario, particolarmente prudentiale, risultano nell'estremo inferiore, al di sotto del valore di carico. Tale scenario limite evidenzia l'estrema variabilità dei risultati, la complessità del processo valutativo ed in ultima istanza, congiuntamente con gli altri fattori, porta a confermare il valore di carico.



## Sezione 11 – Riserve tecniche a carico dei riassicuratori – Voce 110

### 11.1 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Ramo danni</b>	<b>3.783</b>	<b>3.016</b>
A1. Riserve premi	968	813
A2. Riserve sinistri	1.653	1.343
A3. Altre riserve	1.162	860
<b>B. Ramo vita</b>	<b>67.570</b>	<b>71.659</b>
B1. Riserve matematiche	67.056	71.010
B2. Riserve per somme da pagare	514	649
B3. Altre riserve	-	-
<b>C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
C1. Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	-	-
C2. Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
<b>D. Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>71.353</b>	<b>74.675</b>

## Sezione 12 – Attività materiali– Voce 120

### 12.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1.1 Attività di proprietà</b>	<b>87.455</b>	<b>87.398</b>
a) terreni	44.878	45.250
b) fabbricati	33.157	34.108
c) mobili	3.316	2.430
d) impianti elettronici	4.828	4.644
e) altre	1.276	966
<b>1.2 Attività acquisite in leasing finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	-	-
<b>Totale</b>	<b>87.455</b>	<b>87.398</b>

## 12.2 Attività materiali: composizione delle attività valutate al fair value o rivalutate

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013				
	Valore di bilancio	Fair value			Valore di bilancio	Fair value		
		L1	L2	L3		L1	L2	L3
<b>1. Attività di proprietà</b>	<b>104.152</b>	-	-	<b>118.200</b>	<b>105.831</b>	-	-	-
a) terreni	61.867	-	-	69.486	62.027	-	-	-
b) fabbricati	42.285	-	-	48.714	43.804	-	-	-
<b>2. Attività acquisite in leasing finanziario</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
a) terreni	-	-	-	-	-	-	-	-
b) fabbricati	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>104.152</b>	-	-	<b>118.200</b>	<b>105.831</b>	-	-	-

## 12.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>45.250</b>	<b>66.569</b>	<b>21.906</b>	<b>35.545</b>	<b>6.219</b>	<b>175.489</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	(32.461)	(19.476)	(30.901)	(5.253)	(88.091)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>45.250</b>	<b>34.108</b>	<b>2.430</b>	<b>4.644</b>	<b>966</b>	<b>87.398</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>1.066</b>	<b>3.396</b>	<b>1.286</b>	<b>2.212</b>	<b>13.634</b>
B.1 Acquisti	-	249	178	1.099	1.732	3.258
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	401	3.208	15	6	3.630
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
- b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.5 Differenze positive di cambio	-	-	-	-	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
B.7 Altre variazioni	-	416	10	172	474	6.746
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>372</b>	<b>2.017</b>	<b>2.510</b>	<b>1.102</b>	<b>1.902</b>	<b>2.549</b>
<b>C.1 Vendite</b>	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	2.017	2.510	578	1.702	6.807
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
- b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio Netto	-	-	-	-	-	-
- b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
- a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
- b) attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
C.7 Altre variazioni	372	-	-	524	200	6.770
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>44.878</b>	<b>33.157</b>	<b>3.316</b>	<b>4.828</b>	<b>1.276</b>	<b>87.455</b>
<b>D.1 Riduzioni di valore totali nette</b>	-	<b>(34.449)</b>	<b>(21.881)</b>	<b>(22.058)</b>	<b>(16.242)</b>	<b>(94.630)</b>
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	<b>44.878</b>	<b>61.946</b>	<b>25.197</b>	<b>26.886</b>	<b>17.512</b>	<b>182.085</b>
E. Valutazione al costo	-	-	-	-	-	-

## 12.6 Attività materiali detenute a scopo di investimento: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>62.027</b>	<b>43.804</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-
B.1 Acquisti	-	-
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-
B.3 Variazioni positive di fair value	-	-
B.4 Riprese di valore	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili ad uso funzionale	-	-
B.7 Altre variazioni	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>160</b>	<b>1.519</b>
C.1 Vendite	-	-
C.2 Ammortamenti	-	1.519
C.3 Variazioni negative di fair value	160	-
C.4 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-
C.6 Trasferimenti ad altri portafogli di attività	-	-
a) immobili ad uso funzionale	-	-
b) attività non correnti in via di dismissione	-	-
C.7 Altre variazioni	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>61.867</b>	<b>42.285</b>
E. Valutazione al fair value	69.486	48.714

## Sezione 13 – Attività immateriali – Voce 130

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

Euro/migliaia	31/12/2014		31/12/2013	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
A.1 Avviamento	x	-	x	-
A.1.1 Di pertinenza del gruppo	x	125.625	x	125.625
A.1.2 Di pertinenza dei terzi	x	-	x	-
A.2 Altre attività immateriali	57.195	-	36.914	-
A.2.1 Attività valutate al costo:	56.695	-	36.914	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	56.695	-	36.914	-
A.2.2 Attività valutate al fair value:	500	-	-	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	500	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>57.195</b>	<b>125.625</b>	<b>36.914</b>	<b>125.625</b>

### 13.2 Attività immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali:		Totale
		Definita	Indefinita	Definita	Indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	<b>125.625</b>	-	-	<b>184.412</b>	-	<b>310.037</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	-	(147.498)	-	(147.498)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	<b>125.625</b>	-	-	<b>36.914</b>	-	<b>162.539</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	<b>34.377</b>	-	<b>34.377</b>
B.1 Acquisti	-	-	-	34.377	-	34.377
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	x	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-
- a patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
- a conto economico	x	-	-	-	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-	-	-	-	-
B.6 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-	<b>14.096</b>	-	<b>14.096</b>
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-	-	11.870	-	11.870
- ammortamenti	x	-	-	11.870	-	11.870
- Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
+ patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
+ conto economico	-	-	-	-	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-
- a patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
- a conto economico	x	-	-	-	-	-
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-	-	-	-	-
C.6 Altre variazioni	-	-	-	2.226	-	2.226
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	<b>125.625</b>	-	-	<b>57.195</b>	-	<b>182.820</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	-	-	-	(7.178)	-	(7.178)
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	<b>125.625</b>	-	-	<b>64.373</b>	-	<b>189.998</b>
F. Valutazione al costo	-	-	-	-	-	-

Secondo le disposizioni dello IAS 36 e tenuto conto delle indicazioni richiamate dal documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap del 3 marzo 2010, si riporta di seguito l'informativa relativa al test di impairment effettuato sulle Cash Generating Unit (CGU) in essere al 31 dicembre 2014.

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

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

## DEFINIZIONE DELLE CGU E ALLOCAZIONE DEL GOODWILL

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

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

Euro/milioni	Descrizione	Avviamento allocato
CGU Spagna	- Banco Mediolanum S.A.	102,8
CGU Italia Life	- Gamax Management AG - Divisione Italia	22,7

A seguito della svalutazione di 4,3 milioni di euro effettuata al 31 dicembre 2013 dell'avviamento relativo a Gamax allocato alla CGU Germania, alla data del 31 dicembre 2014 l'avviamento complessivo è pari a 125,5 milioni di euro allocato alla CGU Spagna per 102,8 milioni di euro e alla CGU Italia per 22,7 milioni di euro.

## METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

In continuità con i precedenti esercizi, il valore recuperabile delle CGU è stato determinato facendo riferimento al valore d'uso.

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

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

## CGU SPAGNA

Il valore recuperabile della CGU Spagna è stato stimato considerando il valore d'uso derivante dall'applicazione del DDM sulla base del piano industriale 2015-2017 approvato dagli amministratori di Banco Mediolanum e di Banca Mediolanum S.p.A..

Il Piano 2015-2017 è stato sviluppato in base a presupposti ragionevoli e coerenti, che rappresentano la miglior stima attualmente effettuabile dalla direzione aziendale sul futuro andamento economico della CGU.

Il Piano 2015-2017 conferma le linee strategiche del precedente piano 2014-2016. In particolare, viene confermato l'obiettivo di sviluppare in Spagna il modello di business tipico di Banca Mediolanum.

---

Il precedente piano è stato aggiornato per tenere conto delle più recenti aspettative in merito all'andamento dei tassi di interesse nel periodo di previsione ed adeguare l'evoluzione attesa della raccolta in base ai volumi ed alla rete di vendita in essere al 31 dicembre 2014.

Nel dettaglio, il Piano 2015-2017 si fonda sulle seguenti principali assunzioni:

Crescita della rete di vendita dei Family Banker, da 740 a 1.150 stimati a fine 2017;

Incremento delle masse amministrato in base ad un tasso medio annuo del 20%;

Incremento del margine commerciale ad un tasso medio annuo del 2,8%.

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

Scenario base: sviluppato considerando le proiezioni di risultato contenute nel Piano 2015-2017;

Scenario prudenziale: sviluppato enucleando dalle proiezioni di piano le componenti reddituali relative all'attività di tesoreria "istituzionale".

In entrambi gli scenari valutativi considerati, i flussi finanziari disponibili sono stati stimati assumendo un livello minimo di patrimonializzazione (Tier 1 Capital ratio) pari all'8,5% degli attivi ponderati per il rischio (RWA).

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

- Tasso di rendimento delle attività prive di rischio, sulla base del rendimento medio storico semestrale dei titoli con scadenza decennale emessi dallo Stato Spagnolo, pari a 2,2%;
- Coefficiente beta, che indica la rischiosità di uno specifico titolo azionario rispetto al mercato azionario nel suo complesso, stimato sulla base del beta storico a 2 anni di un campione di società operanti nel settore bancario spagnolo, pari a 1,24;
- Premio di mercato, ovvero rendimento differenziale richiesto dagli investitori per un investimento in titoli azionari rispetto ad un investimento privo di rischio, quantificato nella misura del 5%, in linea con la più comune prassi professionale;
- Premio per il rischio specifico, stimato prudenzialmente pari al 2,5% al fine di tenere conto dell'aleatorietà sottostante alla realizzazione del piano.

Il valore della CGU al termine dell'orizzonte di pianificazione esplicita è stato stimato sulla base del flusso disponibile nel 2017, escludendo prudenzialmente, in entrambi gli scenari valutativi, l'apporto della tesoreria istituzionale, e considerando un tasso di crescita di lungo periodo pari al 2%, in linea con le aspettative di inflazione di lungo termine.

I valori ottenuti sia nello scenario base che nello scenario prudenziale non evidenziano perdite di valore (impairment losses) sulla CGU. Dalle analisi effettuate non emergono infatti evidenze tali da ritenere di dover procedere ad un impairment dell'avviamento allocato alla CGU Spagna.

Il valore recuperabile della CGU è risultato pari al suo valore contabile in corrispondenza dei seguenti elementi:

- tasso di attualizzazione pari a 14,4% (variazione in aumento di 343 bps);
- tasso di crescita di lungo termine pari a -3,0% (variazione in diminuzione di 501 bps)

- redditività netta inferiore del 26% rispetto a quella prevista nel Piano 2015-2017.

## CGU ITALIA LIFE

Il goodwill allocato alla CGU è pari a euro 22,7 milioni di euro.

Il valore recuperabile della CGU è stato assunto superiore al relativo valore contabile. Dal confronto fra la capitalizzazione di borsa di Mediolanum S.p.A. (euro 3,9 miliardi al 31 dicembre 2014) ed il suo patrimonio netto (euro 1,8 miliardi al 31 dicembre 2014), cui corrisponde un multiplo implicito di 2,2x non emergono infatti evidenze tali da ritenere di dover procedere ad un impairment dell'avviamento allocato alla CGU Italia Life.

### Sezione 14 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 140 dell'attivo e Voce 80 del passivo

#### 14.1 Attività per imposte anticipate: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
- In contropartita al Conto Economico	105.628	106.689
- In contropartita al Patrimonio Netto	18.226	13.646
<b>Totale</b>	<b>123.854</b>	<b>120.335</b>

#### 14.2 Passività per imposte differite: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
- In contropartita al Conto Economico	46.987	46.685
- In contropartita al Patrimonio Netto	86.900	61.840
<b>Totale</b>	<b>133.887</b>	<b>108.525</b>

#### 14.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>106.689</b>	<b>105.555</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>31.134</b>	<b>41.985</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	30.763	40.344
a) relative a precedenti esercizi	22	61
b) dovute al mutamento di criteri contabili	107	122
c) riprese di valore	1	-
d) altre	30.633	40.161
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	371	1.641
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>32.195</b>	<b>40.851</b>
<b>3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio</b>	<b>30.318</b>	<b>1.306</b>
a) rigiri	609	1.248
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	29.709	58
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	1.877	39.545
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011	-	-
b) altre	1.877	39.545
<b>4. Importo finale</b>	<b>105.628</b>	<b>106.689</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>46.685</b>	<b>33.911</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>1.392</b>	<b>14.788</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	1.391	8.322
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre (differenze temporanee sorte nell'esercizio)	1.391	8.322
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	1	6.466
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>1.090</b>	<b>2.014</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	267	307
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	267	307
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	823	1.707
<b>4. Importo finale</b>	<b>46.987</b>	<b>46.685</b>



#### 14.5 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del patrimonio netto)

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>13.646</b>	<b>20.704</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>9.846</b>	<b>10.175</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	9.846	10.175
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) altre	9.846	10.175
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>5.266</b>	<b>17.233</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	5.266	17.233
a) rigiri	380	1.892
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	4.886	15.341
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>18.226</b>	<b>13.646</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>61.840</b>	<b>63.299</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>54.257</b>	<b>48.241</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	54.257	48.223
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	54.257	48.223
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	18
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>29.197</b>	<b>49.700</b>
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	29.197	49.700
a) rigiri	6.024	11.290
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	23.173	38.410
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>86.900</b>	<b>61.840</b>

Sezione 15 – Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione e passività associate – Voce 15 dell'attivo e voce 90 del passivo

15.1 Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione: composizione per tipologia di attività

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Singole attività</b>		
A.1 Attività finanziarie	-	-
A.2 Partecipazioni	-	207
A.3 Attività materiali	567	661
A.4 Attività immateriali	-	-
A.5 Altre attività non correnti	-	-
<b>Totale A</b>	<b>567</b>	<b>868</b>
di cui valutate al costo	567	868
di cui valutate al fair value livello 1	-	-
di cui valutate al fair value livello 2	-	-
di cui valutate al fair value livello 3	-	-
<b>B. Gruppi di attività (unità operative dismesse)</b>		
B.1 Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
B.2 Attività finanziarie valutate al fair value	-	-
B.3 Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
B.4 Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	-	-
B.5 Crediti verso banche	-	-
B.6 Crediti verso clientela	-	-
B.7 Partecipazioni	-	-
B.8 Attività materiali	-	-
B.9 Attività immateriali	-	-
B.10 Altre attività	-	-
<b>Totale B</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
di cui valutate al costo	-	-
di cui valutate al fair value livello 1	-	-
di cui valutate al fair value livello 2	-	-
di cui valutate al fair value livello 3	-	-
<b>C. Passività associate a singole attività in via di dismissione</b>		
C.1 Debiti	-	-
C.2 Titoli	-	-
C.3 Altre passività	-	(962)
<b>Totale C</b>	<b>-</b>	<b>(962)</b>
di cui valutate al costo	-	(962)
di cui valutate al fair value livello 1	-	-
di cui valutate al fair value livello 2	-	-
di cui valutate al fair value livello 3	-	-
<b>D. Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione</b>		
D.1 Debiti verso banche	-	-
D.2 Debiti verso clientela	-	-
D.3 Titoli in circolazione	-	-
D.4 Passività finanziarie di negoziazione	-	-
D.5 Passività finanziarie valutate al fair value	-	-
D.6 Fondi	-	-
D.7 Altre passività	-	-
<b>Totale D</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
di cui valutate al costo	-	-
di cui valutate al fair value livello 1	-	-
di cui valutate al fair value livello 2	-	-
di cui valutate al fair value livello 3	-	-

La voce *Attività non correnti o di un gruppo in dismissione* pari a 567 migliaia di euro è riferita al totale degli attivi di bilancio ad attività in via di dismissione di Banco Mediolanum S.A..

Sezione 16 – Altre attività – Voce 160

16.1 Altre attività: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Crediti per commissioni attive	489	443
Crediti verso l'Erario	93.591	56.574
Crediti verso promotori finanziari	3.866	3.597
Anticipi a fornitori e professionisti	6.691	5.117
Depositi cauzionali	9.559	7.849
Crediti verso società dei Gruppi Fininvest e Doris	-	-
Crediti verso dipendenti	545	422
Crediti per canoni di locazione immobiliare	-	-
Altri crediti	132.215	164.679
Attività per partite viaggianti	44.074	66.529
Ratei attivi	5.260	5.771
Risconti attivi	5.309	3.525
Crediti in recupero	-	-
Crediti verso società controllante, controllate, collegate e consociate	-	103
Crediti vs amministratori	-	-
Migliorie beni terzi	-	-
Immobilizzazioni Immateriali	-	-
Altre attività diverse	16.529	9.897
- Consolidato fiscale	-	-
Oro, argento e metalli preziosi	-	-
<b>Totale</b>	<b>318.128</b>	<b>324.506</b>

## PASSIVO

### Sezione 1 – Debiti verso banche – Voce 10

#### 1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	<b>6.682.488</b>	<b>4.252.588</b>
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>932.903</b>	<b>697.780</b>
2.1 Conti correnti e depositi liberi	8.308	32.141
2.2 Depositi vincolati	670.382	410.647
2.3 Finanziamenti	250.919	251.537
2.3.1 Pronti contro termine passivi	-	8
2.3.2 Altri	250.919	251.529
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
2.5 Altri debiti	3.294	3.455
<b>Totale</b>	<b>7.615.391</b>	<b>4.950.368</b>
<b>Fair value - livello 1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fair value - livello 2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fair value - livello 3</b>	<b>7.615.391</b>	<b>4.950.368</b>
<b>Totale Fair value</b>	<b>7.615.391</b>	<b>4.950.368</b>

### Sezione 2 – Debiti verso clientela – Voce 20

#### 2.1 Debiti verso clientela: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Conti correnti e depositi liberi	8.283.179	6.750.953
2. Depositi vincolati	3.989.143	3.819.600
3. Finanziamenti	1.821.172	2.215.299
3.1 Pronti contro termine passivi	1.818.690	2.212.650
3.2 Altri	2.482	2.649
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
5. Altri debiti	138.256	119.612
<b>Totale</b>	<b>14.231.750</b>	<b>12.905.464</b>
<b>Fair value - livello 1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fair value - livello 2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Fair value - livello 3</b>	<b>14.870.764</b>	<b>13.787.557</b>
<b>Fair value</b>	<b>14.870.764</b>	<b>13.787.557</b>

### Sezione 3 – Titoli in circolazione – Voce 30

#### 3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	Valore Bilancio	Fair Value			Valore Bilancio	Fair Value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Obbligazioni	341.741	-	353.529	-	369.409	-	372.821	-
1.1 strutturate	53.876	-	53.926	-	95.372	-	95.372	-
1.2 altre	287.865	-	299.603	-	274.037	-	277.449	-
2. Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>341.741</b>	-	<b>353.529</b>	-	<b>369.409</b>	-	<b>372.821</b>	-

#### 3.2 Dettaglio della voce 30 "Titoli in circolazione": titoli subordinati

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Titoli in circolazione: titoli subordinati	219.237	183.715
<b>Totale</b>	<b>219.237</b>	<b>183.715</b>

## Sezione 4 – Passività finanziarie di negoziazione – Voce 40

### 4.1 Passività finanziarie di negoziazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014					31/12/2013				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
<b>A. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Debiti verso banche	249.346	264.198	-	-	264.199	195.417	212.562	-	-	212.562
2. Debiti verso clientela	57.611	66.999	-	-	66.999	17.550	18.964	-	-	18.964
3. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Obbligazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1.1 Strutturate	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
3.1.2 Altre obbligazioni	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
3.2 Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2.1 Strutturati	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
3.2.2 Altri	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
<b>Totale A</b>	<b>306.957</b>	<b>331.197</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>331.197</b>	<b>212.967</b>	<b>231.526</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>231.526</b>
<b>B. Strumenti derivati</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Derivati finanziari	x	4	39.058	437	x	x	-	18.800	541	x
1.1 Di negoziazione	x	4	39.058	437	x	x	-	18.800	541	x
1.2 Connessi con la fair value option	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
1.3 Altri	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
2. Derivati creditizi	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
2.1 Di negoziazione	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
2.2 Connessi con la fair value option	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
2.3 Altri	x	-	-	-	x	x	-	-	-	x
<b>Totale B</b>	<b>x</b>	<b>4</b>	<b>39.058</b>	<b>437</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-</b>	<b>18.800</b>	<b>541</b>	<b>x</b>
<b>Totale A+B</b>	<b>x</b>	<b>331.201</b>	<b>39.058</b>	<b>437</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>231.526</b>	<b>18.800</b>	<b>541</b>	<b>x</b>

#### Legenda

FV = fair value

FV \*= fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

### 4.4 Passività finanziarie per cassa (esclusi "scoperti tecnici") di negoziazione: variazioni annue

La voce "Passività finanziarie per cassa" è interamente costituita da scoperti tecnici, pertanto non viene fornito il dettaglio delle variazioni annue.

## Sezione 5 – Passività finanziarie valutate al fair value – Voce 50

### 5.1 Passività finanziaria valutate al fair value: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014					31/12/2013				
	VN	FV			FV*	VN	FV			FV*
		L1	L2	L3			L1	L2	L3	
<b>1. Debiti verso banche</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Strutturati	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
1.2 Altri	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
<b>2. Debiti verso clientela</b>	<b>1.597.251</b>	<b>1.586.295</b>	<b>8.598</b>	<b>2.358</b>	<b>1.597.251</b>	<b>70.988</b>	<b>47.398</b>	<b>19.020</b>	<b>4.570</b>	<b>70.988</b>
2.1 Strutturati	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
2.2 Altri	1.597.251	1.586.295	8.598	2.358	x	70.988	47.398	19.020	4.570	x
<b>3. Titoli di debito</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Strutturati	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
3.2 Altri	-	-	-	-	x	-	-	-	-	x
<b>Totale</b>	<b>1.597.251</b>	<b>1.586.295</b>	<b>8.598</b>	<b>2.358</b>	<b>1.597.251</b>	<b>70.988</b>	<b>47.398</b>	<b>19.020</b>	<b>4.570</b>	<b>70.988</b>

Legenda:

FV = fair value

FV\* = fair value calcolato escludendo le variazioni di valore dovute al cambiamento del merito creditizio dell'emittente rispetto alla data di emissione

VN = valore nominale o nozionale

L1 = Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

### 5.3 Passività finanziarie valutate al fair value: variazioni annue

Euro/migliaia	Debiti verso banche	Debiti verso clientela	Titoli in circolazione	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	<b>70.988</b>	-	<b>70.988</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>(1.579.664)</b>	-	<b>(1.579.664)</b>
B1. Emissioni	-	(1.528.504)	-	(1.528.504)
B2. Vendite	-	-	-	-
B3. Variazioni positive di fair value	-	(29.642)	-	(29.642)
B4. Altre variazioni	-	(21.518)	-	(21.518)
<b>C. Diminuzioni</b>	-	<b>(53.401)</b>	-	<b>(53.401)</b>
C1. Acquisti	-	(28.610)	-	(28.610)
C2. Rimborsi	-	-	-	-
C3. Variazioni negative di fair value	-	(11.179)	-	(11.179)
C4. Altre variazioni	-	(13.612)	-	(13.612)
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	<b>1.597.251</b>	-	<b>1.597.251</b>

## Sezione 6 – Derivati di copertura – Voce 60

### 6.1 Derivati di copertura: composizione per tipologia di copertura e per livelli

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	Fair value			VN	Fair value			VN
	L1	L2	L3		L1	L2	L3	
<b>A. Derivati finanziari</b>	-	<b>100.218</b>	-	<b>341.219</b>	-	<b>59.127</b>	-	<b>376.990</b>
1) Fair value	-	100.218	-	341.219	-	59.127	-	376.990
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
3) Investimenti esteri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Derivati creditizi</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1) Fair value	-	-	-	-	-	-	-	-
2) Flussi finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	<b>100.218</b>	-	<b>341.219</b>	-	<b>59.127</b>	-	<b>376.990</b>

### 6.2 Derivati di copertura: composizione per portafogli coperti e per tipologie di copertura

Euro/migliaia	Fair Value					Flussi finanziari			Investimenti esteri
	Specifica					Generica	Specifica	Generica	
	Rischio di tasso	Rischio di cambio	Rischio di credito	Rischio di prezzo	Più rischi				
1. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	x	-	x	x
2. Crediti	100.218	-	-	x	-	x	-	x	x
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	x	-	-	x	-	x	-	x	x
4. Portafoglio	x	x	x	x	x	-	x	-	x
5. Altre operazioni	-	-	-	-	-	x	-	x	-
<b>Totale attività</b>	<b>100.218</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Passività finanziarie	-	-	-	x	-	x	-	x	x
2. Portafoglio	x	x	x	x	x	-	x	-	x
<b>Totale passività</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Transazioni attese	x	x	x	x	x	x	-	x	x
2. Portafoglio di attività e passività finanziarie	x	x	x	x	x	-	-	-	-



## Sezione 8 – Passività fiscali – Voce 80

Si rimanda alla sezione 14 dell'attivo.

## Sezione 10 – Altre passività – Voce 100

### 10.1 Altre passività: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Fondo indennità risoluzione rapporto di agenzia	4.945	3.967
Debiti vs società distaccate	-	-
Debiti vs promotori, produttori e mediatori	35.924	50.474
Debiti verso fornitori	70.292	49.546
Debiti verso soc controllanti, controllate e consociate	1.982	566
Debiti verso società gruppo Fininvest e Doris	-	-
Debiti verso l'Erario	131.030	105.137
Debiti verso enti previdenziali	6.096	5.750
Debiti verso personale	16.884	10.034
Debiti verso professionisti, amministratori e sindaci	9.449	10.819
Depositi cauzionali	133	50
Partite viaggianti	115.435	105.392
Risconti passivi	23.525	21.121
Ratei passivi	553	5.568
Altre passività diverse	239.423	289.918
Depositi a garanzia	5.218	2.956
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.066	1.106
Consolidato fiscale	-	-
<b>Totale</b>	<b>661.955</b>	<b>662.404</b>

## Sezione 11 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 110

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>11.871</b>	<b>10.880</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>5.774</b>	<b>6.741</b>
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	5.422	4.942
B.2 Altre variazioni	352	1.799
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>6.429</b>	<b>5.750</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	6.342	5.378
C.2 Altre variazioni	87	372
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>11.216</b>	<b>11.871</b>

## Sezione 12 – Fondi per rischi e oneri – Voce 120

### 12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Fondi di quiescenza aziendali</b>	<b>672</b>	<b>586</b>
<b>2. Altri fondi per rischi e oneri</b>	<b>195.937</b>	<b>187.223</b>
2.1 Controversie legali	17.616	22.187
2.2 Oneri per il personale	-	-
2.3 Altri	178.321	165.036
<b>Totale</b>	<b>196.609</b>	<b>187.809</b>

### 12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

Euro/migliaia	Fondi di quiescenza	Altri fondi
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>586</b>	<b>187.223</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>103</b>	<b>55.806</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	86	55.806
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo	-	-
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-
B.4 Altre variazioni	17	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>17</b>	<b>47.092</b>
C.1 Utilizzo nell'esercizio	-	26.388
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-
C.3 Altre variazioni	17	20.704
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>672</b>	<b>195.937</b>

### 12.4 Fondi per rischi e oneri: altri fondi

Euro/migliaia	Saldo al 31/12/2013	Accantonamenti del periodo	Altre variazioni	Utilizzi del periodo	Saldo al 31/12/2014
<b>Denominazione fondo:</b>	-	-	-	-	-
- controversie legali	22.187	4.824	(8.136)	(1.259)	<b>17.616</b>
- altri:	-	-	-	-	-
Indennità Managers	58.322	6.876	(3.917)	(9.014)	<b>52.267</b>
Rischi illeciti promotori	33.846	10.712	(6.020)	(4.812)	<b>33.726</b>
Indennità suppletiva Clientela	32.031	14.346	(192)	(2.252)	<b>43.933</b>
Indennità di portafoglio	18.376	5.443	(1.017)	(2.743)	<b>20.059</b>
Oneri futuri su prodotti distribuiti	10.487	2.354	-	(2.341)	<b>10.500</b>
Fondi diversi	11.974	11.413	(1.412)	(3.871)	<b>18.104</b>
<b>Totale</b>	<b>187.223</b>	<b>55.968</b>	<b>(20.694)</b>	<b>(26.560)</b>	<b>195.937</b>

## Sezione 13 – Riserve tecniche – Voce 130

### 13.1 Riserve tecniche: composizione

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Ramo danni</b>	<b>101.838</b>	<b>99</b>	<b>101.937</b>	<b>79.002</b>
A.1 Riserve premi	76.834	-	76.834	56.685
A.2 Riserve sinistri	22.821	99	22.920	20.721
A.3 Altre riserve	2.183	-	2.183	1.596
<b>B. Ramo vita</b>	<b>2.331.790</b>	<b>-</b>	<b>2.331.790</b>	<b>3.105.935</b>
B.1 Riserve matematiche	2.182.254	-	2.182.254	2.923.998
B.2 Riserve per somme da pagare	90.841	-	90.841	152.682
B.3 Altre riserve	58.695	-	58.695	29.255
<b>C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori</b>	<b>12.896.083</b>	<b>-</b>	<b>12.896.083</b>	<b>12.777.576</b>
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	12.896.083	-	12.896.083	12.777.576
C.2 Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-
<b>D. Totale riserve tecniche</b>	<b>15.329.711</b>	<b>99</b>	<b>15.329.810</b>	<b>15.962.513</b>

## Sezione 15 – Patrimonio del Gruppo – Voci 140, 160, 170, 180, 190, 200 e 220

### 15.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Capitale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
A.1 Azioni ordinarie	73.744	73.600
A.2 Azioni di risparmio	-	-
A.3 Azioni privilegiate	-	-
A.4 Azioni altre	-	-
<b>B. Azioni proprie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
B.1 Azioni ordinarie	(2.045)	(2.045)
B.2 Azioni di risparmio	-	-
B.3 Azioni privilegiate	-	-
B.4 Azioni altre	-	-

## 15.2 Capitale - numero azioni della capogruppo: variazioni annue

Euro/migliaia	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>73.600</b>	-
- interamente liberate	73.600	-
- non interamente liberate	-	-
A.1 Azioni proprie (-)	(2.045)	-
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>71.555</b>	-
<b>B. Aumenti</b>	<b>144</b>	-
B.1 Nuove emissioni	-	-
- a pagamento	-	-
- operazioni di aggregazioni di imprese	-	-
- conversione di obbligazioni	-	-
- esercizio di warrant	-	-
- altre	144	-
- a titolo gratuito	-	-
- a favore dei dipendenti	-	-
- a favore degli amministratori	-	-
- altre	-	-
B.2 Vendita azioni proprie	-	-
B.3 Altre variazioni	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-
C.1 Annullamento	-	-
C.2 Acquisto di azioni proprie	-	-
C.3 Operazioni di cessione di imprese	-	-
C.4 Altre variazioni	-	-
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>71.699</b>	-
D.1 Azioni proprie (+)	2.045	-
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	73.444	-
- interamente liberate	73.444	-
- non interamente liberate	-	-

## 15.5 Altre informazioni

### Patrimonio del gruppo: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Capitale	73.744	73.600
2. Sovrapprezzi di emissione	63.199	59.376
3. Riserve	1.290.672	1.156.097
4. Acconti su dividendi (-)	(110.608)	(73.595)
5. Azioni proprie	(2.045)	(2.045)
a) capogruppo	(2.045)	(2.045)
b) controllate	-	-
6. Riserve da valutazione	177.769	100.781
7. Strumenti di capitale	-	-
8. Utile (perdita)	320.617	336.580
<b>Totale</b>	<b>1.813.348</b>	<b>1.650.794</b>

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

Euro/migliaia	Capitale e riserve	Utile	Patrimonio netto
<b>Bilancio della Capogruppo al 31/12/2014</b>	<b>665.594</b>	<b>328.734</b>	<b>994.328</b>
Variazione successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società consolidate integralmente	144.553	600.698	745.251
Differenze su partecipazioni valutate al patrimonio netto	56.199	18.694	74.893
Dividendi infragruppo	624.969	(624.969)	-
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(1.584)	(373)	(1.957)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni consolidate integralmente	2.392	(1.559)	833
Altre operazioni	608	(608)	-
<b>Bilancio Consolidato al 31/12/2014</b>	<b>1.492.731</b>	<b>320.617</b>	<b>1.813.348</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### 1. Garanzie rilasciate e impegni

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Garanzie rilasciate di natura finanziaria:</b>	<b>31.487</b>	<b>26.500</b>
a) Banche	30.571	25.035
b) Clientela	916	1.465
<b>2) Garanzie rilasciate di natura commerciale:</b>	<b>55.325</b>	<b>45.211</b>
a) Banche	10.771	88
b) Clientela	44.554	45.123
<b>3) Impegni irrevocabili a erogare fondi</b>	<b>152.163</b>	<b>87.384</b>
a) Banche	74.885	67
i) a utilizzo certo	74.885	67
ii) a utilizzo incerto	-	-
b) Clientela	77.278	87.317
i) a utilizzo certo	647	329
ii) a utilizzo incerto	76.631	86.988
<b>4) Impegni sottostanti a derivati su crediti: vendite di protezione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5) Attività costituite in garanzia di obbligazioni di terzi</b>	<b>2.895</b>	<b>3.841</b>
<b>6) Altri impegni</b>	<b>456</b>	<b>4.322</b>
<b>Totale</b>	<b>242.326</b>	<b>167.258</b>

### 2. Attività costituite in garanzia di proprie passività e impegni

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	79.749	109.985
2. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.583.717	4.236.028
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.373.131	1.799.325
5. Crediti verso banche	456	211.367
6. Crediti verso clientela	411.443	232.977
7. Attività materiali	-	-

### 4. Composizione degli investimenti a fronte delle polizze unit linked e index linked

Gli investimenti a fronte delle polizze unit e index linked sono pari a 14.367 milioni di euro a fronte di passività finanziarie pari a 1.597 milioni di euro e riserve tecniche pari a 13.999.679.

## 5. Gestione e intermediazione per conto terzi

Euro/migliaia	31/12/2014
<b>1. Esecuzione di ordini per conto della clientela</b>	
a) acquisti	-
1. regolati	33.757.845
2. non regolati	-
b) vendite	-
1. regolate	34.874.740
1. non regolate	-
<b>2. Gestioni di portafogli</b>	
a) Individuali	27.682
b) Collettive	24.258.318
<b>3. Custodia e amministrazione di titoli</b>	
a) titoli di terzi in deposito: connessi con lo svolgimento di banca depositaria (escluse le gestioni di portafogli)	-
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	-
2. altri titoli	447.788
b) titoli di terzi in deposito (escluse gestioni di portafogli): altri	-
1. titoli emessi dalle società incluse nel consolidamento	212.647
2. altri titoli	5.620.330
c) titoli di terzi depositati presso terzi	5.904.152
d) titoli di proprietà depositati presso terzi	33.544.611
<b>4. Altre operazioni</b>	-

## PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 1 – Gli interessi –Voce 10 e 20

#### 1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Euro/migliaia	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2014	31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per	12.738	-	170	12.908	10.393
2. Attività finanziarie valutate al	59.092	-	-	59.092	80.197
3. Attività finanziarie disponibili	266.874	-	-	266.874	354.845
4. Attività finanziarie detenute	67.992	-	-	67.992	71.628
5. Crediti verso banche	2.924	14	-	2.938	17.697
6. Crediti verso clientela	4.312	155.209	312	159.833	134.505
7. Derivati di copertura	x	x	-	-	-
8. Altre attività	x	x	116	116	128
<b>Totale</b>	<b>413.932</b>	<b>155.223</b>	<b>598</b>	<b>569.753</b>	<b>669.393</b>

#### 1.3.1 Interessi attivi su attività finanziarie in valuta

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Interessi attivi su attività in valuta	63	2.214

#### 1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Euro/migliaia	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2014	31/12/2013
1. Debiti verso banche centrali	(5.894)	x	-	(5.894)	(17.478)
2. Debiti verso banche	(8.748)	x	-	(8.748)	(2.244)
3. Debiti verso clientela	(183.129)	x	-	(183.129)	(179.460)
4. Titoli in circolazione	x	(14.753)	-	(14.753)	(13.967)
5. Passività finanziarie di negoziazione	(9.103)	-	-	(9.103)	(8.506)
6. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	(10)	(10)	(89)
7. Altre passività e fondi	x	x	(3.769)	(3.769)	(12.318)
8. Derivati di copertura	x	x	(13.769)	(13.769)	(15.129)
<b>Totale</b>	<b>(206.874)</b>	<b>(14.753)</b>	<b>(17.548)</b>	<b>(239.175)</b>	<b>(249.191)</b>

#### 1.5 Interessi passivi e oneri assimilati: differenziali relativi alle operazioni di copertura

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
A. Differenziali positivi relativi a operazioni di copertura	760	765
B. Differenziali negativi relativi a operazioni di copertura	(14.529)	(15.894)
<b>C. Saldo (A-B)</b>	<b>(13.769)</b>	<b>(15.129)</b>



### 1.6.1 Interessi passivi su passività in valuta

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Interessi passivi su passività in valuta	(362)	(324)

## Sezione 2 – Le commissioni –Voci 40 e 50

### 2.1 Commissioni attive: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
a) garanzie rilasciate	62	69
b) derivati su crediti	-	-
c) servizi di gestione, intermediazione e consulenza:	960.756	898.630
1. negoziazione di strumenti finanziari	2.957	2.406
2. negoziazione di valute	2	1
3. gestioni di portafogli	906.222	838.258
3.1. individuali	263	5.413
3.2. collettive	905.959	832.845
4. custodia e amministrazione di titoli	4.702	4.008
5. banca depositaria	-	774
6. collocamento di titoli	25.528	21.656
7. attività di ricezione e trasmissione di ordini	6.356	5.683
8. attività di consulenza	-	-
8.1 in materia di investimenti	-	-
8.2 in materia di struttura finanziaria	-	-
9. distribuzione di servizi di terzi	14.989	25.844
9.1 gestioni di portafogli	5.489	1.322
9.1.1. individuali	-	-
9.1.2. collettive	5.489	1.322
9.2 prodotti assicurativi	266	2.687
9.3 altri prodotti	9.234	21.835
d) servizi di incasso e pagamento	21.733	22.544
e) servizi di servicing per operazioni di cartolarizzazione	-	-
f) servizi per operazioni di factoring	-	-
g) esercizio di esattorie e ricevitorie	-	-
h) attività di gestione di sistemi multilaterali di negoziazione	-	-
i) tenuta e gestione dei conti correnti	14.790	15.941
j) altri servizi	110.885	84.226
<b>Totale</b>	<b>1.108.226</b>	<b>1.021.410</b>

## 2.2 Commissioni passive: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
a) garanzie ricevute	-	-
b) derivati su crediti	-	-
c) servizi di gestione e intermediazione	(433.731)	(415.375)
1. negoziazione di strumenti finanziari	(2.069)	(1.844)
2. negoziazione di valute	-	-
3. gestioni di portafogli:	(5.084)	(4.043)
3.1 proprie	(3.037)	(2.651)
3.2 delegate da terzi	(2.047)	(1.392)
4. custodia e amministrazione di titoli	(736)	(777)
5. collocamento di strumenti finanziari	(25.530)	(24.053)
6. offerta fuori sede di strumenti finanziari, prodotti e servizi	(400.312)	(384.658)
d) servizi di incasso e pagamento	(22.027)	(23.229)
e) altri servizi	(39.888)	(25.419)
<b>Totale</b>	<b>(495.646)</b>	<b>(464.023)</b>

## Sezione 3 – Dividendi e proventi simili – Voce 70

### 3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014		31/12/2013	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	3.564	2.389	1.511	2.271
C. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
D. Partecipazioni	557	x	-	x
<b>Totale</b>	<b>4.121</b>	<b>2.389</b>	<b>1.511</b>	<b>2.271</b>

## Sezione 4 – Il risultato netto dell'attività di negoziazione – Voce 80

### 4.1 Risultato netto dell'attività di negoziazione: composizione

Euro/migliaia	Plusvalenze (A)	Utili da negoziazione (B)	Minusvalenze (C)	Perdite da negoziazione (D)	Risultato netto [(A+B) - (C+D)] 31/12/2014
<b>1. Attività finanziarie di negoziazione</b>	<b>13.159</b>	<b>21.601</b>	<b>(1.232)</b>	<b>(4.655)</b>	<b>28.873</b>
1.1 Titoli di debito	13.159	21.579	(1.232)	(4.627)	28.879
1.2 Titoli di capitale	-	1	-	(28)	(27)
1.3 Quote di O.I.C.R.	-	21	-	-	21
1.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-
1.5 Altre	-	-	-	-	-
<b>2. Passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>2.379</b>	<b>2.816</b>	<b>(3.011)</b>	<b>(2.484)</b>	<b>(300)</b>
2.1 Titoli di debito	2.379	2.816	(3.011)	(2.484)	(300)
2.2 Debiti	-	-	-	-	-
2.3 Altre	-	-	-	-	-
<b>3. Altre attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>228</b>
<b>4. Strumenti derivati</b>	<b>152</b>	<b>6.147</b>	<b>(18.723)</b>	<b>(13.377)</b>	<b>(24.756)</b>
4.1 Derivati finanziari:	152	6.147	(18.723)	(13.377)	(24.756)
- Su titoli di debito e tassi di interesse	59	6.038	(18.676)	(13.287)	(25.866)
- Su titoli di capitale e indici azionari	93	109	(47)	(90)	65
- Su valute e oro	x	x	x	x	1.045
- Altri	-	-	-	-	-
4.2 Derivati su crediti	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>15.690</b>	<b>30.564</b>	<b>(22.966)</b>	<b>(20.516)</b>	<b>4.045</b>

## Sezione 5 – Il risultato netto dell'attività di copertura – Voce 90

### 5.1 Risultato netto dell'attività di copertura: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Proventi relativi a:</b>	-	-
A.1 Derivati di copertura del fair value	-	-
A.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	37.038	34.590
A.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	-	-
A.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-
A.5 Attività e passività in valuta	-	-
<b>Totale proventi dell'attività di copertura (A)</b>	<b>37.038</b>	<b>34.590</b>
<b>B. Oneri relativi a:</b>	-	-
B.1 Derivati di copertura del fair value	(42.438)	(30.835)
B.2 Attività finanziarie coperte (fair value)	-	-
B.3 Passività finanziarie coperte (fair value)	-	-
B.4 Derivati finanziari di copertura dei flussi finanziari	-	-
B.5 Attività e passività in valuta	-	-
<b>Totale oneri dell'attività di copertura (B)</b>	<b>(42.438)</b>	<b>(30.835)</b>
<b>C. Risultato netto dell'attività di copertura (A-B)</b>	<b>(5.400)</b>	<b>3.755</b>

## Sezione 6 – Utili (Perdite) da cessione/riacquisto – Voce 100

### 6.1 Utile (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>Attività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
1. Crediti verso banche	28	(1)	27	-	(2.476)	(2.476)
2. Crediti verso clientela	6	(11)	(5)	16	(17)	(1)
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.680	(9)	90.671	99.051	(18.839)	80.212
3.1 Titoli di debito	89.767	(8)	89.759	99.049	(18.838)	80.211
3.2 Titoli di capitale	343	(1)	342	2	(1)	1
3.3 Quote di O.I.C.R.	570	-	570	-	-	-
3.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>90.714</b>	<b>(21)</b>	<b>90.693</b>	<b>99.067</b>	<b>(21.332)</b>	<b>77.735</b>
<b>Passività finanziarie</b>	-	-	-	-	-	-
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-
3. Titoli in circolazione	5	(65)	(60)	25	(52)	(27)
<b>Totale passività</b>	<b>5</b>	<b>(65)</b>	<b>(60)</b>	<b>25</b>	<b>(52)</b>	<b>(27)</b>

## Sezione 7 – Il risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value Voce 110

### 7.1 Variazione netta di valore delle attività/passività finanziarie valutate al fair value: composizione

Euro/migliaia	Plusvalenze	Utili da realizzo	Minusvalenze	Perdite da realizzo	Risultato netto [(A+B) – (C+D)]
	(A)	(B)	(C)	(D)	31/12/2014
<b>1. Attività finanziarie</b>	<b>1.054.108</b>	<b>83.392</b>	<b>(52.248)</b>	<b>(142.724)</b>	<b>942.528</b>
1.1 Titoli di debito	55.946	19.827	(22.355)	(10.816)	42.602
1.2 Titoli di capitale	-	-	-	-	-
1.3 Quote di O.I.C.R.	998.162	63.565	(29.893)	(131.908)	899.926
1.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-
<b>2. Passività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.106)</b>	<b>(3.858)</b>	<b>(8.964)</b>
2.1 Titoli di debito	-	-	(5.106)	(3.858)	(8.964)
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-
2.3 Debiti verso clientela	-	-	-	-	-
<b>3. Attività e passività finanziarie: differenze di cambio</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>-</b>
<b>4. Derivati creditizi e finanziari</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
<b>Totale</b>	<b>1.054.108</b>	<b>83.392</b>	<b>(57.354)</b>	<b>(146.580)</b>	<b>933.566</b>

## Sezione 8 – Le rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento – Voce 130

### 8.1 Rettifiche di valore nette per deterioramento crediti: composizione

Euro/migliaia	Rettifiche di valore (1)			Riprese di valore (2)				Totale	
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio		31/12/2014	31/12/2013
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
<b>A. Crediti verso banche</b>									
- Finanziamenti	(196)	-	-	-	27	-	-	(169)	43
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Crediti verso clientela</b>									
Crediti deteriorati acquistati									
- Finanziamenti	-	(26)	x	-	-	x	x	(26)	(114)
- Titoli di debito	-	-	x	-	-	x	x	-	-
Altri crediti									
- Finanziamenti	(1.171)	(18.847)	(3.041)	-	3.999	-	2.001	(17.059)	(13.373)
- Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. Totale</b>	<b>(1.367)</b>	<b>(18.873)</b>	<b>(3.041)</b>	<b>-</b>	<b>4.026</b>	<b>-</b>	<b>2.001</b>	<b>(17.254)</b>	<b>(13.444)</b>

## 8.2 Rettifiche di valore nette per deterioramento di attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Euro/migliaia	Rettifiche di valore		Riprese di valore		Totale	
	(1)		(2)		31/12/2014	31/12/2013
	Specifiche		Specifiche			
	Cancellazioni	Altre	A	B		
A. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
B. Titoli di capitale	-	(50)	-	-	(50)	(30)
C. Quote OICR	-	(10.125)	x	-	(10.125)	(797)
D. Finanziamenti a banche	-	-	-	-	-	-
E. Finanziamenti a clientela	-	-	-	-	-	-
<b>F. Totale</b>	-	<b>(10.175)</b>	-	-	<b>(10.175)</b>	<b>(827)</b>

## 8.4 Rettifiche di valore nette per deterioramento di altre operazioni finanziarie: composizione

Euro/migliaia	Rettifiche di valore			Riprese di valore				Totale	
	(1)			(2)				31/12/2014	31/12/2013
	Specifiche		Di portafoglio	Specifiche		Di portafoglio			
	Cancellazioni	Altre		A	B	A	B		
A. Garanzie rilasciate	(272)	(1.123)	(27)	-	-	-	-	(1.422)	(4.369)
B. Derivati su crediti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C. Impegni ad erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D. Altre operazioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>E. Totale</b>	<b>(272)</b>	<b>(1.123)</b>	<b>(27)</b>	-	-	-	-	<b>(1.422)</b>	<b>(4.369)</b>

## Sezione 9 – Premi netti – Voce 150

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Ramo vita</b>				
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)	3.882.421	-	3.882.421	4.855.533
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(2.836)	x	(2.836)	(3.095)
<b>A.3 Totale</b>	<b>3.879.585</b>	-	<b>3.879.585</b>	<b>4.852.438</b>
<b>B. Ramo danni</b>				
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	56.796	-	56.796	36.117
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(3.106)	x	(3.106)	(2.252)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi	(20.131)	-	(20.131)	(12.813)
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei	154	-	154	269
<b>B.5 Totale</b>	<b>33.713</b>	-	<b>33.713</b>	<b>21.321</b>
<b>C. Totale premi netti</b>	<b>3.913.298</b>	-	<b>3.913.298</b>	<b>4.873.759</b>

## Sezione 10 – Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa – Voce 160

### 10.1 Saldo altri proventi e oneri della gestione assicurativa: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Variazione netta delle riserve tecniche	603.147	1.918.164
2. Sinistri di competenza pagati nell'esercizio	(5.528.999)	(8.062.250)
3. Altri proventi e oneri (netti) della gestione assicurativa	(62)	2.643
<b>Totale</b>	<b>(4.925.914)</b>	<b>(6.141.443)</b>

### 10.2 Composizione della sottovoce "Variazione netta delle riserve tecniche"

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Ramo vita</b>		
A. Riserve matematiche	1.203.818	2.417.788
A.1 Importo lordo annuo	1.207.771	2.422.654
A.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	(3.953)	(4.866)
B. Altre riserve tecniche	(3.393)	2.038
B.1 Importo lordo annuo	(3.393)	2.038
B.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	-	-
C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori	(596.976)	(501.580)
C.1 Importo lordo annuo	(596.976)	(501.580)
C.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	-	-
<b>Totale "riserve ramo vita"</b>	<b>603.449</b>	<b>1.918.246</b>
<b>2. Ramo danni</b>		
Variazioni altre riserve tecniche del ramo danni diverse dalla riserva sinistri al netto delle cessioni in riassicurazione	(302)	(82)
<b>Totale</b>	<b>603.147</b>	<b>1.918.164</b>

### 10.3 Composizione della sottovoce "Sinistri di competenza dell'esercizio"

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ramo vita: oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione</b>		
A. Importi pagati	(5.604.726)	(8.087.141)
A.1 Importo lordo annuo	(5.612.946)	(8.095.982)
A.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	8.220	8.841
B. Variazione della riserva per somme da pagare	85.662	30.908
B.1 Importo lordo annuo	85.797	30.580
B.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	(135)	328
<b>Totale sinistri ramo vita</b>	<b>(5.519.064)</b>	<b>(8.056.233)</b>
<b>Ramo danni: oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione</b>		
C. Importi pagati	(8.021)	(5.117)
C.1 Importo lordo annuo	(8.704)	(5.822)
C.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	683	705
D. Variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	(26)	(64)
E. Variazioni della riserva sinistri	(1.888)	(836)
E.1 Importo lordo annuo	(2.198)	(372)
E.2 Quote a carico dei riassicuratori (-)	310	(464)
<b>Totale sinistri ramo danni</b>	<b>(9.935)</b>	<b>(6.017)</b>



#### 10.4 Composizione della sottovoce "Altri proventi e oneri della gestione assicurativa"

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ramo vita</b>		
A. Proventi	11.237	10.949
- Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione	-	-
- Proventi e plusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio	-	-
- Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	-	-
- Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevuti dai riassicuratori	-	-
- Altri proventi	11.237	10.949
B. Oneri	(8.942)	(7.484)
- Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	-	-
- Oneri e minusvalenze non realizzate relativi ad investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio	-	-
- Provvigioni di acquisizione	-	-
- Altre spese di acquisizione	-	-
- Provvigioni di incasso	-	-
- Altri oneri	(8.942)	(7.484)
<b>Totale Ramo vita (A - B)</b>	<b>2.295</b>	<b>3.465</b>

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>Ramo danni</b>		
A. Proventi	504	212
- Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione	-	-
- Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	-	-
- Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevuti dai riassicuratori	-	-
- Altri proventi	504	212
B. Oneri	(2.861)	(1.034)
- Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	-	-
- Provvigioni di acquisizione	-	-
- Altre spese di acquisizione	-	-
- Provvigioni di incasso	-	-
- Altri oneri	(2.861)	(1.034)
<b>Totale Ramo danni (A - B)</b>	<b>(2.357)</b>	<b>(822)</b>

## Sezione 11 – Le spese amministrative – Voce 180

### 11.1 Spese per il personale: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>(160.022)</b>	<b>(148.479)</b>
a) salari e Stipendi	(113.703)	(105.187)
b) Oneri sociali	(31.475)	(29.498)
c) Indennità di fine rapporto	(17)	(35)
d) Spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(5.422)	(4.916)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	(61)	(36)
- a contribuzione definita	(32)	(29)
- a benefici definiti	(29)	(7)
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(1.613)	(1.430)
- a contribuzione definita	(1.496)	(1.282)
- a benefici definiti	(117)	(148)
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti	-	-
i) altri benefici a favore di dipendenti	(7.731)	(7.748)
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>(6.234)</b>	<b>(4.094)</b>
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>(10.137)</b>	<b>(9.125)</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>(176.393)</b>	<b>(162.069)</b>

### 11.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>2.428</b>	<b>2.250</b>
a) dirigenti	88	94
b) quadri direttivi	354	332
c) restante personale dipendente	1.986	1.824
<b>2) Altro personale</b>	<b>4</b>	<b>7</b>
<b>Totale</b>	<b>2.432</b>	<b>2.257</b>

### 11.3 Fondi di quiescenza aziendali a prestazione definita: totale costi

Euro/migliaia	31/12/2014
- Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	(29)
- Oneri finanziari	-
- Rendimento atteso delle att. a servizio del piano	-
- Rendimento previsto sugli eventuali diritti di rimborso contabilizzati come attività	-
- Utili e perdite attuariali	-
- Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate	-
- Effetto di altre riduzioni ed estinzioni	-
<b>Totale</b>	<b>(29)</b>

## 11.5 Altre spese amministrative: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Servizi sistemi informativi	(95.845)	(66.120)
Servizi infoproviders	(6.981)	(5.793)
Canoni e oneri servizi finanziari	(2.962)	(2.763)
Altri servizi diversi	(24.361)	(18.628)
Servizi infragruppo	(2.504)	(2.202)
Tasse e imposte	(3.208)	(2.923)
Servizi di comunicazione televisiva e internet	(2.673)	(2.230)
Consulenze e collaborazioni rete	(3.812)	(3.315)
Affitti, noleggi, locazioni	(13.716)	(12.452)
Manutenzioni e riparazioni	(3.619)	(4.085)
Spese telefoniche e postali	(13.099)	(13.038)
Altre consulenze e collaborazioni	(22.887)	(19.922)
Contributi a "Punti Mediolanum"	(1.287)	(1.100)
Materiali di consumo	(7.204)	(5.869)
Assicurazioni	(2.729)	(2.373)
Contributi associativi	(4.348)	(5.400)
Pubblicità e spese promozionali	(29.203)	(27.237)
Organizzazione conventions	(11.802)	(10.254)
Consulenze, formazione e addestramento rete di Vendita	(2.225)	(1.392)
Mensa aziendale	(147)	(197)
Utenze energetiche	(1.662)	(1.638)
Spese di rappresentanza, omaggi e liberalità	(4.404)	(4.352)
Ricerche di mercato	(1.958)	(1.050)
Ricerca e selezione personale dipendente	(1.588)	(614)
Spese di viaggio	(1.459)	(1.285)
Ricerca e selezione promotori finanziari	(221)	(70)
Altre spese amministrative	(4.389)	(5.897)
<b>Totale</b>	<b>(270.293)</b>	<b>(222.199)</b>

## Sezione 12 – Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri – Voce 190

### 12.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Indennità di portafoglio	(4.426)	(2.254)
Indennità suppletiva di clientela	(14.154)	(3.542)
Rischi per illeciti promotori finanziari	(4.692)	(217)
Oneri futuri su prodotti distribuiti	(2.355)	(3.216)
Controversie legali	3.272	2.179
Indennità managers	(8.503)	(7.851)
Altri accantonamenti ai fondi per rischi ed oneri	(4.243)	(3.427)
<b>Totale</b>	<b>(35.101)</b>	<b>(18.328)</b>

## Sezione 13 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 200

### 13.1 Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

Euro/migliaia	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto(a + b + c)
	(a)	(b)	(c)	31/12/2014
A. Attività materiali	-	-	-	-
A.1 Di proprietà	(8.455)	-	-	(8.455)
- ad uso funzionale	(6.935)	-	-	(6.935)
- per investimento	(1.520)	-	-	(1.520)
A.2 Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
- ad uso funzionale	-	-	-	-
- per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(8.455)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(8.455)</b>

## Sezione 14 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 210

### 14.1 Rettifiche/riprese di valore nette di attività immateriali: composizione

Euro/migliaia	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto(a + b + c)
	(a)	(b)	(c)	31/12/2014
A. Attività immateriali	-	-	-	-
A.1 Di proprietà	(13.971)	-	-	(13.971)
- Generate internamente dall'azienda	-	-	-	-
- Altre	(13.971)	-	-	(13.971)
A.2 Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(13.971)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(13.971)</b>

## Sezione 15 - Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 220

### 15.1/15.2 Altri proventi e oneri di gestione: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>Altri proventi di gestione</b>		
Recupero spese per appalti e servizi resi	247	179
Fitti attivi su immobili di proprietà	7.073	9.146
Proventi su disinvestimenti	36	43
Riaddebito costi alla clientela	45.419	3.517
Recupero costi vari	398	519
Riaddebito costi a promotori	52	54
Altri proventi diversi	9	5.749
<b>Totale - Composizione della voce "Altri proventi di gestione"</b>	<b>53.234</b>	<b>19.207</b>
<b>Altri oneri di gestione</b>		
Perdite su disinvestimenti	(97)	(59)
Transazioni e risarcimenti	(5.544)	(8.367)
Ammortamento migliorie su beni di terzi	(1.407)	(1.080)
Altri oneri	(38.978)	(3.180)
<b>Totale - Composizione della voce "Altri oneri di gestione"</b>	<b>(46.026)</b>	<b>(12.686)</b>

## Sezione 16 -Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 240

### 16.1 Utile (perdite) delle partecipazioni: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Imprese a controllo congiunto</b>	-	-
A. Proventi	4.236	784
1. Rivalutazioni	4.236	784
2. Utili da cessione	-	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	-	-
1. Svalutazioni	-	-
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>4.236</b>	<b>784</b>
<b>2) Imprese sottoposte a influenza notevole</b>	-	-
A. Proventi	14.458	112
1. Rivalutazioni	14.458	39
2. Utili da cessione	-	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	73
B. Oneri	-	-
1. Svalutazioni	-	(1)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	(1)
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>14.458</b>	<b>111</b>
<b>Totale</b>	<b>18.694</b>	<b>895</b>

## Sezione 19 – Utili (Perdite) da cessione investimenti – Voce 270

### 19.1 Utile (perdite) da cessione di investimenti: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
A. Immobili	-	-
- Utili da cessione	-	-
- Perdite da cessione	-	-
B. Altre attività	(52)	30
- Utili da cessione	12	31
- Perdite da cessione	(64)	(1)
<b>Risultato netto</b>	<b>(52)</b>	<b>30</b>

## Sezione 20 – Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 290

### 20.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Imposte correnti (-)	(134.661)	(224.825)
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	1.740	(438)
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-
3. bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	1.054	24.674
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	(410)	(6.894)
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3bis+/-4+/-5)</b>	<b>(132.277)</b>	<b>(207.483)</b>

## Sezione 21 – Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte – Voce 310

### 21.1 Utile (perdita) dei gruppi di attività/passività in via di dismissione al netto delle imposte: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Proventi	-	-
2. Oneri	-	(28)
3. Risultato delle valutazioni del gruppo di attività e delle passività associate	-	-
4. Utili (perdite) da realizzo	212	-
5. Imposte e tasse	-	-
<b>Utile (perdita)</b>	<b>212</b>	<b>(28)</b>

## Sezione 24 – Utile per azione

### 24.1 Numero medio delle azioni ordinarie a capitale diluito

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Utile netto	320.617	336.580
Numero medio ponderato di azioni in circolazione	736.719	735.170
Aggiustamento per stock option con potenziale effetto di diluizione	4.910	6.902
N. medio ponderato di azioni in circolazione ai fini dell'utile per azione diluito	741.630	742.072
<b>Utile per azione diluito (in euro)</b>	<b>0,432</b>	<b>0,454</b>

## Riconciliazione tra aliquota teorica ed effettiva

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Aliquota teorica IRES o imposte equivalenti	13,10%	20,05%
Utile dell'esercizio prima delle imposte	452.682	544.091
Onere fiscale teorico	59.310	109.102
Proventi netti tassabili	7.607	2.233
Altri aggiustamenti	38.223	58.284
<b>Onere fiscale Ires e imposte equivalenti</b>	<b>105.140</b>	<b>169.618</b>
<b>Aliquota effettiva Ires e imposte equivalenti</b>	<b>23,23%</b>	<b>31,17%</b>
<b>Onere fiscale totale al netto dell'accantonamento per contenzioso fiscale</b>	<b>91.477</b>	<b>154.158</b>
<i>accantonamento contenzioso fiscale</i>	<i>40.800</i>	<i>53.325</i>
<b>Totale imposte a CE</b>	<b>132.277</b>	<b>207.483</b>
<b>Aliquota effettiva totale</b>	<b>29,22%</b>	<b>28,33%</b>

PARTE D – REDDITIVITA' COMPLESSIVA CONSOLIDATA  
 PROSPETTO ANALITICO DELLA REDDITIVITA' COMPLESSIVA

Euro/migliaia	31/12/2014		
	Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
<b>10. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>X</b>	<b>X</b>	<b>320.617</b>
<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>	<b>5.152</b>	<b>-</b>	<b>5.152</b>
20. Attività materiali	-	-	-
30. Attività immateriali	-	-	-
40. Piani a benefici definiti	386	-	386
50. Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-
60. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	4.766	-	4.766
<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>	<b>77.840</b>	<b>(25.779)</b>	<b>52.061</b>
<b>70. Copertura di investimenti esteri:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>80. Differenze di cambio:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>90. Copertura dei flussi finanziari:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>100. Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>	<b>61.609</b>	<b>(20.422)</b>	<b>41.187</b>
a) variazioni di fair value	142.066	(47.280)	94.786
b) rigiro a conto economico	(53.776)	17.845	(35.931)
- rettifiche da deterioramento	7.213	(2.034)	5.179
- utili/perdite da realizzo	(60.989)	19.879	(41.110)
c) altre variazioni	(26.681)	9.013	(17.668)
<b>110. Attività non correnti in via di dismissione:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) variazioni di fair value	-	-	-
b) rigiro a conto economico	-	-	-
c) altre variazioni	-	-	-
<b>120. Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>	<b>16.231</b>	<b>(5.357)</b>	<b>10.874</b>
a) variazioni di fair value	2.862	(945)	1.917
b) rigiro a conto economico	(1.338)	442	(896)
- rettifiche da deterioramento	302	(100)	202
- utili/perdite da realizzo	(1.640)	542	(1.098)
c) altre variazioni	14.707	(4.854)	9.853
<b>130. Totale altre componenti reddituali</b>	<b>82.992</b>	<b>(25.779)</b>	<b>57.213</b>
<b>140. Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>82.992</b>	<b>(25.779)</b>	<b>377.830</b>
<b>150. Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>160. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>82.992</b>	<b>(25.779)</b>	<b>377.830</b>



---

## Parte E - Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

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

Il sistema dei controlli interni è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative che mirano ad assicurare l'efficacia ed efficienza dei processi aziendali, la salvaguardia del valore del patrimonio aziendale e la buona gestione di quello detenuto per conto della clientela, l'affidabilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, nonché la conformità alla normativa interna ed esterna di riferimento. Nel Gruppo Mediolanum, le varie società si impegnano ad implementare un articolato ed efficiente sistema dei controlli interni, tenendo conto delle differenti normative applicabili e dei vari ambiti di attività.

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

Il sistema di controllo è articolato secondo più livelli, con differenti livelli di responsabilità. In particolare sono previsti, in aggiunta ai compiti istituzionalmente demandati agli Organi collegiali di sorveglianza e controllo:

- controlli di linea: svolti direttamente sia da chi mette in atto una determinata attività, sia da chi ne ha la responsabilità di supervisione, generalmente nell'ambito della stessa unità organizzativa o funzione. Sono i controlli effettuati dalle stesse strutture produttive o incorporati nelle procedure automatizzate, ovvero eseguiti nell'ambito dell'attività di *back-office*.
- controlli dei rischi o di secondo livello: affidati a strutture diverse da quelle operative, le quali hanno tra l'altro il compito di concorrere – tenuto conto delle specifiche attività aziendali – alla definizione delle metodologie di misurazione dei rischi e dei limiti operativi assegnati ai soggetti delegati e di controllare la coerenza dell'operatività con gli obiettivi e i livelli di rischio definiti dai competenti organi aziendali. In particolare, fanno parte di questo livello i controlli sui rischi di credito, di mercato patrimoniali e di investimento, sui rischi operativi, di non conformità e reputazionali.
- attività di revisione interna o controlli di terzo livello: demandati alla struttura di *internal auditing*, cui compete, in modo autonomo ed indipendente rispetto alla linee operative, la valutazione periodica della completezza, della funzionalità e dell'adeguatezza del sistema dei controlli interni nel suo complesso, in relazione alla natura dell'attività esercitata e al livello dei rischi assunti.

Le Funzioni di controllo hanno accesso – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – a tutte le strutture aziendali nonché alle informazioni utili per il controllo sul corretto svolgimento delle funzioni aziendali esternalizzate. L'Organo amministrativo e quello di controllo sono regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

Per alcune attività tecniche Mediolanum S.p.A. ha stipulato degli appositi contratti di servizio con la controllata Banca Mediolanum S.p.A., al fine di sfruttare al meglio le sinergie e le competenze di Gruppo.

---

Tra le attività, affidate in *outsourcing*, rientrano le Funzioni di Compliance e di Risk Management.

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

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

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

Il Gruppo Mediolanum ha provveduto a definire, nell'ambito dei processi che caratterizzano le differenti attività di business, il proprio Risk Appetite Framework ("RAF") ovvero il livello di rischio, complessivo e per tipologia di rischio di specie, che intende assumere per il conseguimento dei propri obiettivi strategici, individuando le metriche oggetto di monitoraggio, le relative soglie di tolleranza ed i differenti limiti di rischio.

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

I principali obiettivi di tali *policy* aziendali sono:

- assicurare che il sistema dei controlli interni sia in grado di individuare prontamente le anomalie significative e predisporre le adeguate misure correttive e/o mitigative;
- garantire la condivisione e l'omogeneità delle regole e dei principi essenziali di gestione dei rischi all'interno del Gruppo;
- diffondere, secondo un processo strutturato, la cultura della gestione del rischio all'interno del Gruppo e favorire comportamenti e scelte operativi consapevoli e coerenti.

---

## Funzione Risk Management

Nel corso dell'anno 2014, al fine di garantire l'adeguamento alle disposizioni contenute nel 15° Aggiornamento della Circolare Banca d'Italia n. 263, le attività svolte in precedenza dalla Funzione Compliance & Risk Control di Banca Mediolanum S.p.A. sono state suddivise fra due differenti funzioni di controllo a diretto riporto del Consiglio di Amministrazione, ovvero sono state istituite la Funzione Compliance e la Funzione Risk Management.

La Funzione Risk Management ha la responsabilità di monitorare l'esposizione della Banca e del Gruppo ai rischi finanziari e di credito, nonché di valutare gli impatti patrimoniali dei rischi operativi e reputazionali, tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione all'attività svolta, esercitando un ruolo di indirizzo e coordinamento sulle tematiche relative all'attività di gestione e controllo dei rischi, attuali e prospettici, nei confronti delle società controllate presso le quali sono presenti specifiche Funzioni di Risk Management.

La Funzione di Risk Management pertanto definisce e manutiene il *framework* del controllo e gestione di tutti i rischi della banca, ovvero ha la responsabilità del presidio dei rischi di primo pilastro (credito, mercato e operativi) di Banca Mediolanum e svolge le attività di valutazione quali-quantitative sui rischi del secondo pilastro Basilea II, nel rispetto delle linee guida del Consiglio di Amministrazione e delle disposizioni normative vigenti.

Provvede inoltre a definire le modalità di valutazione e controllo dei rischi reputazionali coordinandosi con la Funzione Compliance. Predisporre la normativa interna, ovvero le *policy* ed i regolamenti relativi a tutti i rischi rilevanti ed individua e sviluppa le metodologie quantitative volte alla gestione del rischio rilevante di primo e secondo pilastro della Banca.

Verifica nel continuo l'adeguatezza del *Risk Appetite Framework* della Banca e del Gruppo e coordina il processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva (ICAAP – *Internal Capital Adequacy Assessment Process*) per le attività specificatamente attribuite e disciplinate dal Regolamento ICAAP.

La Funzione di Risk Management di Banca Mediolanum SpA, esercita, in conformità con quanto esplicitamente richiesto dalla normativa vigente, la propria funzione di indirizzo e coordinamento per tutte le Società del Gruppo Mediolanum attraverso differenti ambiti di attività che si distinguono in coordinamento di tipo strategico, coordinamento di tipo gestionale e coordinamento di tipo tecnico/gestionale. A seguito della preventiva valutazione da parte del Comitato di Controllo Interno sullo svolgimento delle attività di controllo, la Funzione Risk Management riferisce al Consiglio di Amministrazione, sulla complessiva situazione di rischio nelle sue varie componenti.

---

## Funzione Compliance

La Funzione Compliance presiede la gestione dei rischi di non conformità alle norme, secondo un approccio **risk based**, con riguardo a tutta l'attività aziendale, avvalendosi, per il presidio di determinati ambiti normativi per cui sono previste forme di presidio specializzato, di unità specialistiche appositamente individuate, cui sono attribuite determinate fasi del processo di **compliance**.

Oltre al presidio del quadro normativo di riferimento, alla Funzione competono attività di consulenza specialistica, **alert** normativo e **gap analysis**, verifiche di adeguatezza di assetti e processi aziendali rispetto al quadro normativo vigente e identificazione di azioni di mitigazione dei rischi di non conformità.

La Funzione Compliance di Banca Mediolanum S.p.A. cura il presidio dei rischi di non conformità alle norme anche per conto delle società italiane del Gruppo con le quali la Banca ha stipulato appositi accordi di servizio, nonché svolge in *outsourcing*, per le funzioni Risk Management della Banca e delle altre società italiane del Gruppo, gli *assessment* sui rischi operativi e reputazionali, nell'ambito delle attività di *assessment* integrato e ne invia periodicamente i risultati alle funzioni stesse, sulla base della pianificazione concordata con le medesime.

Riferisce al Consiglio di Amministrazione, sulla complessiva situazione di rischio nelle sue varie componenti.

## Funzione di Internal Auditing

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

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

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

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

Riferisce periodicamente sui risultati della propria attività al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato per il Controllo Interno. In caso di gravi irregolarità, riferisce immediatamente al Collegio Sindacale e al Consiglio di Amministrazione.

---

## Comitato per il Controllo Interno

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

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

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

Il principio contabile internazionale IFRS 7, trattato in questa sezione, riguarda principalmente l'informativa da fornire circa la natura dei rischi derivanti dagli strumenti finanziari in portafoglio e la relativa esposizione che l'azienda ha nei confronti dei rischi identificati. L'esposizione al rischio connesso al possesso degli strumenti finanziari, nell'accezione del principio IFRS7 include informazioni relative a rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato. In questo contesto, le informazioni qualitative descrivono *«finalità, politiche e processi assunti dal management per la gestione dei rischi connessi»*, mentre le informazioni quantitative forniscono un'informativa sulla portata dell'esposizione al rischio, esaminando separatamente l'informativa su rischio di credito, di liquidità e di mercato.

Il presente capitolo illustra pertanto le caratteristiche del modello di controllo dei rischi secondo i requisiti previsti dal principio contabile IFRS7 rilevanti nell'ambito del Gruppo Mediolanum, classificandoli in relazione alla rilevanza relativa ai settori di business di attività delle società del gruppo: assicurativo, bancario e risparmio gestito.

In base ai requisiti dell'IFRS7 i rischi su cui viene svolta l'analisi sono i rischi di liquidità, rischio di credito e rischi di mercato nelle loro diverse forme e caratteristiche. Viene data inoltre una sintetica rappresentazione delle tecniche e politiche *di risk management* adottate dalla funzioni di controllo con finalità più ampie rispetto all'ambito di pertinenza del principio IFRS7.

Si evidenzia inoltre che con l'introduzione dell'IFRS 13 sono state apportate numerose modifiche a vari principi, in particolare tutte le disclosures collegate alla cosiddetta *Fair Value Hierarchy* (FVH) non sono più disciplinate dall'IFRS 7 ma dall'IFRS 13.

L'IFRS 13 stabilisce di conseguenza un unico principio contabile per la valutazione del *fair value* e fornisce una indicazione completa su come valutare il *fair value* di attività e passività finanziarie e non finanziarie. L'IFRS 13 propone pertanto una nuova definizione di *fair value*, da intendersi come «il prezzo che dovrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o che dovrebbe essere corrisposto per estinguere una passività in una transazione normale tra partecipanti al mercato alla data della valutazione». Il *fair value* è quindi determinato sulla base dei valori di mercato. Gli argomenti relativi alla *disclosures* dei differenti livelli di *fair value* delle poste contabili soggette alla relativa valutazione, come richiesto dall'IFRS 13 sono stati adeguatamente trattati nella parte A della presente nota.

### Principi metodologici di classificazione degli strumenti finanziari

Le informazioni integrative previste dal principio contabile internazionale IFRS 7 possono essere sostanzialmente ricondotte alla classificazione in tre tipologie principali di rischio:

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

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

### Gestione dei rischi di Conglomerato

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

---

conglomerato, si utilizza una metodologia gestionale di monitoraggio ed analisi della concentrazione dei rischi.

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

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

Con riferimento ai rischi strategici, operativi, di non conformità e reputazionali è stato adottato, anche in considerazione della pervasività dei medesimi, un *framework* unitario a livello di Gruppo, ferma restando l'applicazione del medesimo secondo un criterio di proporzionalità che tenga in debita considerazione le specificità di business e regolamentari, anche a carattere nazionale, delle diverse società.

Conseguentemente si rappresentano separatamente, nella trattazione che segue, le evidenze relative ai rischi finanziari e di credito, mantenendo la distinzione tra comparto e assicurativo e comparto bancario, e in chiave complessiva quelle relative ai strategici, operativi, di non conformità e reputazionali.

### Settore Bancario - Rischi Finanziari e di Credito

Come già sinteticamente argomentato sopra, il Sistema dei Controlli Interni del Gruppo Mediolanum, risponde all'esigenza di garantire una sana e prudente gestione delle attività sia della banca che delle altre Società del Gruppo, conciliando, nel contempo, il raggiungimento degli obiettivi aziendali, il corretto e puntuale monitoraggio dei rischi e un'operatività improntata a criteri di correttezza.

A tale fine le Società del Gruppo si sono dotate di adeguati sistemi di valutazione e controllo dei rischi, coerentemente con la complessità e le caratteristiche delle attività presenti e future adottando e formalizzando una serie di criteri e regole per la definizione della propria propensione al rischio attraverso l'adozione del Risk Appetite Framework (RAF). Il RAF, approvato dall'Organo di Supervisione Strategica della Capogruppo, pertanto riassume le strategie di assunzione dei rischi rappresentando l'assetto complessivo entro cui è prevista la gestione dei rischi assunti, anche attraverso la definizione della massima tolleranza al rischio di specie, con la conseguente articolazione del presidio adottato a livello complessivo e declinato per ogni singolo rischio rilevante. Il RAF come strumento in grado di far convergere l'attenzione sul profilo di rischio del Gruppo Bancario attraverso una visione integrata dei rischi, presenta significative relazioni e sinergie con il processo ICAAP, collocandosi idealmente "a monte" rispetto a quest'ultimo.

### Il processo ICAAP

La valutazione del profilo di rischio e la revisione periodica si realizza nel continuo e viene rendicontata almeno annualmente attraverso il resoconto l'ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process), che rappresenta il processo di autovalutazione dell'adeguatezza patrimoniale secondo regole interne al Gruppo.

---

La disciplina del “secondo pilastro” (Titolo III, Capitolo 1, circolare Banca d’Italia 285/2013) richiede alle banche di dotarsi di processi e strumenti per determinare il livello di capitale interno adeguato a fronteggiare ogni tipologia di rischio, anche diversi da quelli presidiati dal requisito patrimoniale complessivo (“primo pilastro”), nell’ambito di una valutazione dell’esposizione attuale e prospettica, che tenga conto delle strategie e dell’evoluzione del contesto di riferimento. La disciplina individua le fasi del processo, la periodicità, i principali rischi da sottoporre a valutazione, fornendo per alcuni di essi indicazioni sulle metodologie da utilizzare. In applicazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi che identificano, in linea generale, intermediari di diversa dimensione e complessità operativa. La responsabilità del processo ICAAP è posta in capo agli organi di governo societario della Capogruppo.

### Il processo di controllo prudenziale

Il processo di controllo prudenziale (Supervisory Review Process - SREP) ha subito nel corso dell’anno 2014 una profonda trasformazione attraverso l’istituzione del Meccanismo di vigilanza unico (MVU) che comprende la Banca Centrale Europea (BCE) e le autorità Nazionali Competenti degli Stati membri dell’EU. Questo organismo è responsabile della vigilanza prudenziale di tutti gli enti creditizi degli stati membri e assicura che la politica dell’UE in materia di vigilanza prudenziale degli enti creditizi venga attuata in modo coerente ed efficace in tutti i paesi dell’Unione. Pertanto le nuove regole introdotte prevedono che la supervisione sugli intermediari definiti significativi sia effettuata dalla Bce in stretta collaborazione con le Autorità di vigilanza nazionali. La supervisione delle restanti banche rimarrà sotto la responsabilità delle Autorità di ciascun paese, che la svolgeranno in base a criteri uniformi. Banca Mediolanum, attualmente, in base ai criteri stabiliti dalla BCE, è ricompresa in questo secondo gruppo di banche. La Vigilanza si articola quindi su due fasi distinte: la prima è rappresentata dal processo interno di determinazione dell’adeguatezza patrimoniale (Internal Capital Adequacy Assessment Process - ICAAP) e fa capo alle banche, le quali effettuano un’autonoma valutazione della propria adeguatezza patrimoniale, attuale e prospettica, in relazione ai rischi assunti e alle strategie aziendali. La seconda consiste nel processo di revisione e valutazione prudenziale (Supervisory Review and Evaluation Process - SREP) ed è di competenza dell’Autorità di vigilanza, che riesamina l’ICAAP, formula un giudizio complessivo sulla banca e attiva, ove necessario, misure correttive.

Lo SREP si basa in primo luogo sul confronto tra la Vigilanza e le banche; ciò consente alla Banca d’Italia di acquisire una conoscenza più approfondita del processo ICAAP e delle ipotesi metodologiche sottostanti e alle banche di illustrare le motivazioni a sostegno delle proprie valutazioni.

Le banche definiscono strategie e predispongono strumenti e procedure per determinare il capitale che esse ritengono adeguato - per importo e composizione - alla copertura permanente di tutti i rischi ai quali sono o potrebbero essere esposte, anche diversi da quelli per i quali è richiesto il rispetto dei requisiti patrimoniali.

Il processo ICAAP è imperniato su idonei sistemi aziendali di gestione dei rischi e presuppone adeguati meccanismi di governo societario, una struttura organizzativa con linee di responsabilità ben definite, efficaci sistemi di controllo interno.



La responsabilità di tale processo è rimessa agli organi societari, i quali ne definiscono in piena autonomia il disegno e l'organizzazione secondo le rispettive competenze e prerogative. Essi curano l'attuazione e promuovono l'aggiornamento dell'ICAAP, al fine di assicurarne la continua rispondenza alle caratteristiche operative e al contesto strategico in cui la banca opera.

Il processo ICAAP deve essere documentato, conosciuto e condiviso dalle strutture aziendali e sottoposto a revisione interna.

Il processo di controllo prudenziale si conforma al principio di proporzionalità, in base al quale:

- i sistemi di governo societario, i processi di gestione dei rischi, i meccanismi di controllo interno e di determinazione del capitale ritenuto adeguato alla copertura dei rischi devono essere commisurati alle caratteristiche, alle dimensioni e alla complessità dell'attività svolta dalla banca;
- la frequenza e l'intensità dello SREP tengono conto della rilevanza sistemica, delle caratteristiche, delle dimensioni e della complessità delle banche.

### La classificazione degli intermediari per l'applicazione del processo ICAAP

Il principio di proporzionalità si applica ai seguenti aspetti:

- metodologie utilizzate per la misurazione/valutazione dei rischi e la determinazione del relativo capitale interno;
- tipologia e caratteristiche degli stress test utilizzati;
- trattamento delle correlazioni tra rischi e determinazione del capitale interno complessivo;
- articolazione organizzativa dei sistemi di controllo dei rischi;
- livello di approfondimento ed estensione della rendicontazione sull'ICAAP resa alla Banca d'Italia.

Per facilitare la concreta attuazione del principio di proporzionalità, le banche sono ripartite in tre classi, che identificano, in linea di massima, banche di diverse dimensioni e complessità operativa. Il gruppo bancario Mediolanum rientra tra le banche di classe 2 ovvero tra i gruppi bancari e banche che utilizzano metodologie standardizzate, con attivo, rispettivamente, consolidato o individuale superiore a 3,5 miliardi di euro.

Le banche operano scelte coerenti tra le metodologie di misurazione del rischio adottate ai fini del primo pilastro e quelle di determinazione del capitale interno complessivo.

Si segnala inoltre che ai fini della classificazione base ai criteri enunciati nelle attuali disposizioni comunitarie (vedi regolamento UE n. 575/2013 e circolare 285/2013 di attuazione della CRR) risulta ragionevole ritenere e qualificare "Banca Mediolanum" come "banca intermedia".

### Le fasi del processo ICAAP in Banca Mediolanum

Il processo ICAAP in banca Mediolanum è stato scomposto nelle seguenti fasi in linea con quanto previsto dalla normativa e suggerito dalla *best practice*:

- 1) individuazione dei rischi da sottoporre a valutazione;
- 2) misurazione/valutazione dei singoli rischi e del relativo capitale interno;
- 3) misurazione del capitale interno complessivo;

4) determinazione del capitale complessivo e riconciliazione con il patrimonio di vigilanza.

### Mappatura dei rischi rilevanti

Il processo di identificazione dei rischi rilevanti per il Gruppo Mediolanum, anche conformemente alla Circolare 285 del dicembre 2013 e successivi aggiornamenti, parte dall'analisi dell'ambito di operatività della Banca e del Gruppo sulle linee di business regolamentari e dall'analisi delle attività in esse svolte.

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

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

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

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

### Rischi di primo pilastro

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

Il rischio di subire delle perdite in conseguenza del deterioramento del merito creditizio sino al default delle controparti istituzionali, *retail* e corporate nei confronti delle quali la banca si pone come creditrice nella propria attività di investimento o *lending*, in conseguenza del quale il debitore possa non adempiere in tutto o in parte alle proprie obbligazioni contrattuali.

#### Rischio di Mercato

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

#### Rischio Operativo

Banca Mediolanum definisce il rischio operativo come "il rischio che comportamenti illegali o inappropriati dei collaboratori, carenze o malfunzionamenti tecnologici, errori o carenze nei processi operativi e fattori

---

esterni possano generare perdite economiche o danni patrimoniali e talvolta impatti di carattere legale - amministrativo.”

## Rischi di secondo pilastro

### Rischio di Concentrazione

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

### Rischio di tasso

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

### Rischio di liquidità

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

### Rischio residuo

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

### Rischio strategico

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

### Rischio di compliance (o rischio di non conformità)

Il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme imperative (di legge o di regolamenti) ovvero di autoregolamentazione (es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina).

---

## Rischio di reputazione

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

---

## SEZIONE 1 – RISCHI DEL GRUPPO BANCARIO

### 1.1 RISCHIO DI CREDITO

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### ***Aspetti generali***

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

Con particolare riferimento a Banca Mediolanum, la Divisione Credito ha la responsabilità di garantire l'adeguata attuazione della politica creditizia della Banca, nel rispetto della normativa vigente. Attualmente la Divisione Credito si articola nei Settori Crediti Ordinari, Crediti Speciali, Credit Corporate, Monitoraggio Qualità del Credito e Crediti in Osservazione e Credit Operations.

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

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

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

Cura la produzione della reportistica sull'attività svolta per il Responsabile di Divisione e collabora con il Settore Monitoraggio Qualità del Credito e Crediti in Osservazione alla redazione delle Policy in materia di Crediti Speciali.

Il Settore Credit Corporate collabora con il Settore Monitoraggio Qualità del Credito e Crediti in Osservazione alla redazione del Regolamento e delle Policy in materia di Credito Corporate, inoltre cura la raccolta delle domande e della documentazione relativa al credito corporate (mutui e crediti ordinari) e le valuta nel rispetto delle policy di rischio e del risk appetite aziendale, gestisce la relazione con il Cliente, con la Rete di Vendita e le altre unità della Banca, fornendo un servizio di assistenza per l'impostazione della richiesta di credito corporate. Provvede all'esame formale e sostanziale delle richieste di credito, curando la pre-istruttoria e l'istruttoria di tutte le pratiche di credito corporate, coordinandosi con l'unità dei Clienti Rilevanti per lo specifico segmento.

---

Il Settore Monitoraggio Qualità del Credito e Crediti in Osservazione è l'unità che sovrintende all'attività di presidio e monitoraggio dell'attività creditizia della Banca, sovrintendendo alla corretta esecuzione dei controlli di primo livello da parte degli uffici operativi, con particolare riferimento al rischio di credito. Elabora ed analizza il reporting periodico (sia gestionale che operativo) e contribuisce alla definizione delle linee guida di gruppo bancario relativamente a policy e ai modelli previsionali e consuntivi del rischio di credito anche per le società bancarie estere facenti parte del Gruppo secondo le Linee Guida stabilite dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo, supportando in tale attività la Funzione Risk Management. Gestisce le azioni di rientro assicurandone la corretta e tempestiva esecuzione in conformità a quanto previsto nelle policy e regolamenti, viene informato relativamente alle attività di recupero delle posizioni debitorie effettuate dalle consociate estere con attività creditizia.

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

### ***Politiche di gestione del rischio di credito***

#### **Aspetti organizzativi**

Le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio di credito forniscono le indicazioni ed i principi generali per il presidio dell'attività di erogazione del credito ed il monitoraggio della qualità del portafoglio creditizio. Il compito di valutare l'esposizione complessiva al rischio di credito e la responsabilità di definire le metodologie di misurazione dei rischi a livello consolidato sono accentrati presso la Capogruppo del Gruppo Bancario.

La valutazione dell'esposizione al rischio di credito deve essere effettuata anche a livello individuale da ogni singola Società nell'ambito delle proprie competenze, tramite il monitoraggio e la misurazione del rischio associato alle diverse tipologie di strumenti. L'adeguatezza patrimoniale ed, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

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

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

Nella concessione dei finanziamenti è condizione indispensabile comprendere esaurientemente la situazione economico - finanziaria del cliente e ricercare la forma di affidamento più adeguata tenendo pienamente conto delle finalità sottostanti la richiesta di credito, del merito creditizio del cliente, della capacità reddituale e patrimoniale dello stesso. A tal fine, ogni Società del Gruppo, nella fase di istruttoria, acquisisce tutte le informazioni necessarie a valutare la coerenza tra redditi percepiti, importo dell'esposizione (inclusi impegni in essere), forma tecnica e scopo dell'affidamento. Nello svolgimento di tale verifica, la Società si

---

avvale di sistemi di analisi andamentale e finanziaria e di informazioni provenienti da Credit Bureau pubblici e privati. Particolare attenzione è rivolta poi alla valutazione delle garanzie.

Tutte le posizioni affidate sono inoltre soggette ad un riesame periodico, svolto da apposite strutture nell'ambito delle unità competenti in ciascuna Società del Gruppo; il controllo sull'andamento dei rapporti è espletato mediante il monitoraggio continuo degli affidamenti in essere con particolare attenzione alle posizioni a maggior rischio. Le modalità di intervento messe in atto per la tutela del credito costituiscono informativa periodica ai rispettivi Consigli di Amministrazione.

Il processo di **monitoraggio di secondo livello**, predisposto dalla Funzione Risk Management, ha l'obiettivo di analizzare la qualità del credito e le dinamiche delle esposizioni a rischio lungo le fondamentali direttrici regolamentari e gestionali calcolando indicatori sintetici di rischio e rappresentandone l'evoluzione nel tempo al fine di predisporre piani d'azione necessari a mitigare o evitare i fattori di rischio.

In particolare, la Funzione Risk Management predispone le seguenti tipologie di controlli:

- **Controlli di tipo "massivo":**

Si tratta di controlli applicati al portafoglio creditizio nel suo complesso oppure a suoi sotto-insiemi rilevanti (es.: segmento di clientela, area geografica, tipologia di affidamento, ecc.) che consentono di evidenziare comportamenti potenzialmente "anomali" del portafoglio oggetto di analisi. Il superamento di soglie di attenzione definite in corrispondenza dei controlli di tipo massivo può attivare lo svolgimento di verifiche di tipo campionario che consentono l'approfondimento delle anomalie riscontrate sulle singole posizioni.

- **Controlli di tipo "campionario":**

Si tratta di controlli svolti sulle singole posizioni creditizie che rientrano nei campioni selezionati dal Risk Management sulla base di specifici criteri. I controlli di tipo campionario possono essere attivati sia a valle dello svolgimento dei controlli di tipo massivo sia in logica indipendente da questi ultimi. I controlli in oggetto, essendo focalizzati sulle singole posizioni creditizie, possono comportare l'acquisizione della documentazione a corredo della pratica e valutazioni in merito al valore di realizzo delle garanzie associate all'esposizione creditizia.

Nell'ambito dei controlli di tipo campionario, il Risk Management verifica la registrazione nelle procedure automatiche interne di tutte le informazioni necessarie per la valutazione del credito e la tracciabilità del processo di recupero. Inoltre, si effettua la verifica della documentazione disponibile sulla base della quale la struttura competente della valutazione di primo livello ha effettuato la propria analisi.

In particolare, i controlli di tipo massivo e campionario sono stati definiti al fine di verificare:

- **Andamento del portafoglio crediti:**

La Funzione Risk Management predispone una reportistica periodica al fine di effettuare il monitoraggio della qualità del portafoglio crediti attraverso il calcolo di Key Risk Indicators e la rappresentazione di determinate variabili/parametri di rischio.

- **Corretta classificazione delle posizioni:**

Sulla base delle policy interne di classificazione delle posizioni deteriorate nonché delle regole relative al processo di monitoraggio andamentale, il Risk Management verifica se le regole di classificazione delle posizioni (sia in bonis che in default) sono applicate in modo appropriato sulla base di indicatori in grado di rilevare una potenziale errata classificazione.

A titolo esemplificativo, si effettua la valutazione di eventi negativi esterni (es.: Centrale Rischi) che determinano un ulteriore peggioramento del merito creditizio della posizione, compresi i segnali che possano condurre a conclamati casi di irrecuperabilità.

Tali verifiche sono effettuate attraverso i controlli di tipo campionario, nell'ambito dei quali, per ciascuna posizione verificata, sono documentate le valutazioni effettuate ed i relativi esiti.

- **Congruità degli accantonamenti:**

Il Risk Management verifica, per portafogli omogenei di crediti, la corretta applicazione delle logiche di impairment indicate nelle policy interne. Tale verifiche sono effettuate sia a livello massivo considerando la totalità del portafoglio performing/non-performing, sia a livello campionario.

**Tecniche di mitigazione del rischio di credito**

A fronte delle concessioni di credito, le Società del Gruppo Bancario acquisiscono dalla controparte affidata idonee garanzie, quali garanzie reali su immobili ovvero garanzie atipiche, quali il mandato a vendere, l'avallo, la lettera di patronage e garanzie tipiche personali, quali la fideiussione. Seppur sempre accessorie alla valutazione del merito di credito del cliente grande importanza è comunque riservata al valore di stima della garanzia dove vengono applicati scarti prudenziali opportunamente differenziati per tipologia di collaterale ed il cui valore è soggetto a periodica revisione secondo il valore di mercato.

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

Le tecniche di mitigazione del rischio di credito sono rappresentate da contratti accessori al credito ovvero da altri strumenti e tecniche che determinano una riduzione del rischio di credito, riconosciuta in sede di calcolo dei requisiti patrimoniali nonché, in ottica gestionale, dalle policy interne del Gruppo Bancario Mediolanum. L'assunzione di rischio di credito è contestuale e fisiologico all'attività di lending tipica della Divisione Credito nonché all'attività di gestione della liquidità tipica del Settore Gestione Finanziaria.

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

1. Protezione di tipo reale.
2. Protezione di tipo personale.

La protezione del credito di tipo reale è costituita da:

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



#### 4. ipoteche immobiliari.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La perizia è e predisposta da periti esterni indipendenti che hanno maturato competenze consolidate nell'attività di valutazione di immobili.

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

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

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

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

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

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

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

Il procedimento per l'individuazione dei crediti da sottoporre a valutazione collettiva/analitica prevede che vengano assoggettati a valutazione collettiva i "crediti performing" (bonis).

In particolare, per le esposizioni in bonis di importo superiore ad € 1.000.000 caratterizzate da evidenze oggettive di elevata rischiosità oppure per le quali è prossimo un passaggio a default è possibile prevedere una svalutazione maggiore rispetto a quanto evidenziato dalla valutazione collettiva.

I crediti classificati in status "non performing" (past-due, incaglio, sofferenza o ristrutturato) secondo i criteri di segnalazione previsti dalle attuali disposizioni di Vigilanza, indipendentemente dalla significatività della singola esposizione, sono assoggettati a valutazione analitica, per la quale si distingue tra valutazione

“analitico-forfettaria” e “valutazione analitico-individuale”. In tutti questi casi, lo status di credito deteriorato identifica un’oggettiva evidenza di perdita di valore come specificato dal §64 dello IAS 39.

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

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

In banca i crediti non performing (crediti scaduti/sconfinanti da oltre 90 giorni, incagli, sofferenze o ristrutturati) hanno un differente approccio di stima/trattamento in funzione della classe di appartenenza, della tipologia e del valore della garanzia che assiste il credito e di altre variabili di classificazione che il management, su base esperta ed in ottica prudenziale, ha ritenuto più significative ed indicative del livello di rischio potenziale.

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

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

Il processo di definizione dei gruppi di crediti da sottoporre a valutazione collettiva secondo la normativa IAS sfrutta le maggiori sinergie possibili con l’approccio per la valutazione del rischio di credito previsto dalle disposizioni della Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013 e successivi aggiornamenti. In particolare, i parametri di rischio introdotti, rappresentati dalla probabilità di default (PD) per classe di rating e dal tasso di perdita in caso di insolvenza (LGD) sono stati individuati quali fattori rilevanti da utilizzarsi nella determinazione delle categorie omogenee e nel calcolo degli accantonamenti in ottica contabile.

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

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

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

$$PA_{\text{rapporto}}^{\text{classe}} = \text{Saldo}_{\text{rapporto}} \times PD^{\text{classe}} \times LGD$$

dove:

- Saldo rapporto : rappresenta il saldo da Bilancio per i crediti a breve termine e il costo ammortizzato per i crediti e i finanziamenti a rimborso rateale;

- PD : probabilità di passare da bonis a default in un anno per la particolare classe di rating;
- LGD: quota percentuale di mancato recupero da applicare ai crediti in bonis.

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

$$Totale\ fondo = \sum_{rapportoclasse} PA$$

### **Attività finanziarie deteriorate**

Ogni Società del Gruppo, nell'ambito della propria autonomia, dispone di efficaci strumenti finalizzati ad una tempestiva rilevazione di eventuali crediti che presentano difficoltà in termini di recuperabilità.

In questo contesto si inseriscono le nuove normative e regolamentazioni introdotte dal Comitato di Basilea che hanno apportato significative modifiche nelle generali definizioni delle tipologie dei crediti che presentano anomalie e le conseguenti discrezionalità esercitate dalle Autorità di Vigilanza Nazionali. L'aspetto che assume maggiore rilievo risiede nel nuovo concetto di default che viene ora ad identificarsi in uno dei seguenti eventi:

- la banca giudica improbabile che l'obbligato adempia in toto alle sue obbligazioni, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione di eventuali garanzie;
- l'obbligato presenta crediti scaduti rilevanti da oltre 90 giorni.

In conformità con le discrezionalità espresse dalle Autorità di Vigilanza Nazionali, ogni Società del Gruppo adotta un sistema di classificazione delle posizioni problematiche a seconda del grado di rischio rilevato.

Ogni Società è inoltre dotata di apposite strutture dedicate alla gestione dei crediti problematici con prassi operative ed interventi differenziati in base alla gravità dell'anomalia.

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

- sofferenze;
- partite incagliate;
- crediti ristrutturati;
- crediti scaduti/sconfinanti da oltre 90 giorni.

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

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

I crediti ristrutturati sono le esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) per le quali una banca (o un pool di banche), a causa del deterioramento delle condizioni economico-finanziarie del debitore, acconsente a modifiche delle originarie condizioni contrattuali (ad esempio, riscadenziamento dei

termini, riduzione del debito e/o degli interessi) che diano luogo a una perdita. Sono escluse le esposizioni nei confronti di imprese per le quali sia prevista la cessazione dell'attività (ad esempio, casi di liquidazione volontaria o situazioni simili). Sono escluse dalla rilevazione le esposizioni la cui situazione di anomalia sia riconducibile a profili attinenti al rischio paese.

Per "Scaduti/sconfinanti da oltre 90 giorni" si intendono le esposizioni per cassa e fuori bilancio (finanziamenti, titoli, derivati, etc.) verso quei debitori (diversi da quelli segnalati a sofferenza, incaglio o fra le esposizioni ristrutturate) che, alla data di riferimento della segnalazione, sono scadute o sconfinanti da oltre 90 giorni. L'obbligo di classificazione in tale categoria sorge al verificarsi di ambedue le seguenti condizioni:

- persistenza dell'esposizione scaduta/sconfinante per un periodo superiore a 90 giorni consecutivi (ai fini della corretta individuazione di una posizione effettivamente sconfinante è possibile compensare le posizioni scadute e gli sconfinamenti esistenti su alcune linee di credito con i margini disponibili esistenti su altre linee di credito concesse al medesimo debitore);
- il valore massimo tra la quota scaduta/sconfinante sull'intera esposizione e la media delle quote scadute sconfinante sull'intera esposizione rilevate su base giornaliera nell'ultimo trimestre risulta pari o superiore al 5%.

### **Rischio di controparte**

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

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

### **Rischio di Concentrazione**

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

All'interno del Gruppo Bancario, il rischio di concentrazione, come specificato dall'organo di Vigilanza, in rapporto al requisito patrimoniale del rischio single name, è monitorato per il solo portafoglio Imprese e altri soggetti. Tali esposizioni, per il Gruppo, risultano essere di limitata numerosità e rilevanza. Il Gruppo Bancario ha implementato inoltre una procedura su base settimanale per il monitoraggio della concentrazione in base alle norme sui grandi rischi.

---

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

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

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA<sup>6</sup>

### QUALITA' DEL CREDITO

---

<sup>6</sup> L'informativa relativa al Gruppo Bancario non presenta dati comparativi per effetto della definizione del nuovo perimetro come specificato in precedenza.

## A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e in bonis: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

### A.1.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori di bilancio)

Euro/migliaia	Gruppo bancario							Altre Imprese				Totale	
	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute deteriorate	Esposizioni scadute non deteriorate	Altre attività	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate	Deteriorate		Altre attività
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	313.984	-	-	-	-	-	532.902	846.886
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	13.938.648	-	-	-	-	-	1.360.170	15.298.818
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	2.204.200	-	-	-	-	-	307.881	2.512.081
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	656.866	-	-	-	-	-	154.184	811.050
5. Crediti verso clientela	13.397	30.382	5.855	5.242	70.533	6.647.183	-	-	-	-	-	6.415	6.779.007
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.521.633	1.521.633
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	1.287	-	-	-	-	-	-	1.287
<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>13.397</b>	<b>30.382</b>	<b>5.855</b>	<b>5.242</b>	<b>70.533</b>	<b>23.762.168</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.883.185</b>	<b>27.770.762</b>

## A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

	Attività deteriorate			In bonis			Totale (Esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
Euro/migliaia							
<b>A. Gruppo bancario</b>							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	313.984	313.984
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	13.938.648	-	13.938.648	13.938.648
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	2.204.200	-	2.204.200	2.204.200
4. Crediti verso banche	-	-	-	656.866	-	656.866	656.866
5. Crediti verso clientela	100.992	(46.116)	54.876	6.726.897	(9.181)	6.717.716	6.772.592
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	1.287	1.287
<b>Totale A</b>	<b>100.992</b>	<b>(46.116)</b>	<b>54.876</b>	<b>23.526.611</b>	<b>(9.181)</b>	<b>23.832.701</b>	<b>23.887.577</b>
<b>B. Altre imprese incluse nel consolidamento</b>							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	532.902	532.902
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	1.360.170	-	1.360.170	1.360.170
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	307.881	-	307.881	307.881
4. Crediti verso banche	-	-	-	154.184	-	154.184	154.184
5. Crediti verso clientela	-	-	-	6.415	-	6.415	6.415
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	1.521.633	1.521.633
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale B</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.828.650</b>	<b>-</b>	<b>3.883.185</b>	<b>3.883.185</b>
<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>100.992</b>	<b>(46.116)</b>	<b>54.876</b>	<b>25.355.261</b>	<b>(9.181)</b>	<b>27.715.886</b>	<b>27.770.762</b>

### A.1.2.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie in bonis rinegoziate e non rinegoziate per portafogli di appartenenza

	Esposizione oggetto di rinegoziazione nell'ambito di Accordi Collettivi					Altre Esposizioni					Totale (Esposizione Netta)
	Scaduti fino a 3 mesi	Scaduti da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Scaduti da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Scaduti da oltre 1 anno	Non scaduti	Scaduti fino a 3 mesi	Scaduti da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Scaduti da oltre 6 mesi fino a 1 anno	Scaduti da oltre 1 anno	Non scaduti	
Euro/migliaia											
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	846.886	846.886
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	19.378	-	-	-	-	15.279.440	15.298.818
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.512.081	2.512.081
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	11.974	-	-	-	-	799.076	811.050
5. Crediti verso clientela	1.776	3.368	-	-	110.932	58.174	7.046	2.531	-	6.540.304	6.724.131
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.521.633	1.521.633
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.287	1.287
<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>1.776</b>	<b>3.368</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>142.284</b>	<b>58.174</b>	<b>7.046</b>	<b>2.531</b>	<b>-</b>	<b>27.500.707</b>	<b>27.715.886</b>



### A.1.3 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ESPOSIZIONI PER CASSA</b>				
a) Sofferenze	-	-	x	-
b) Incagli	-	-	x	-
c) Esposizioni ristrutturate	-	-	x	-
d) Esposizioni scadute deteriorate	-	-	x	-
e) Altre attività	958.092	x	-	958.092
<b>TOTALE A</b>	<b>958.092</b>	<b>-</b>	<b>x</b>	<b>958.092</b>
<b>B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO</b>				
a) Deteriorate	-	-	x	-
b) Altre	91.401	x	-	91.401
<b>TOTALE B</b>	<b>91.401</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>91.401</b>
<b>TOTALE A+B</b>	<b>1.049.493</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.049.493</b>

### A.1.6 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

Euro/migliaia	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ESPOSIZIONI PER CASSA</b>				
a) Sofferenze	37.965	(24.568)	x	13.397
b) Incagli	49.245	(15.596)	x	33.649
c) Esposizioni ristrutturate	12.410	(6.554)	x	5.856
d) Esposizioni scadute deteriorate	5.980	(689)	x	5.291
e) Altre attività	23.818.640	x	(9.332)	23.809.308
<b>TOTALE A</b>	<b>23.924.240</b>	<b>(47.407)</b>	<b>(9.332)</b>	<b>23.867.501</b>
<b>B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO</b>				
a) Deteriorate	794	(504)	x	290
b) Altre	2.155.453	x	(170)	2.155.283
<b>TOTALE B</b>	<b>2.156.247</b>	<b>(504)</b>	<b>(170)</b>	<b>2.155.573</b>

### A.1.7 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Euro/migliaia	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturare	Esposizioni scadute
<b>A. Esposizione lorda iniziale</b>	<b>31.869</b>	<b>31.165</b>	<b>11.579</b>	<b>9.401</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>11.872</b>	<b>35.494</b>	<b>2.607</b>	<b>25.452</b>
B.1 ingressi da esposizioni in bonis	1.694	20.514	2.227	23.708
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni	8.039	13.097	38	434
B.3 altre variazioni in aumento	2.139	1.883	342	1.310
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>5.776</b>	<b>17.414</b>	<b>1.776</b>	<b>28.873</b>
C.1 uscite verso esposizioni in bonis (incluse le scadute non deteriorate)	-	3.193	-	10.616
C.2 cancellazioni	4.134	48	10	-
C.3 incassi	1.642	5.695	1.541	5.314
C.4 realizzi per cessioni	-	-	-	-
C.4 bis perdite da cessione	-	-	-	-
C.5 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni	-	8.477	190	12.942
C.6 altre variazioni in diminuzione	-	1	35	1
<b>D. Esposizione lorda finale</b>	<b>37.965</b>	<b>49.245</b>	<b>12.410</b>	<b>5.980</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-

### A.1.8 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie per cassa verso clientela: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Euro/migliaia	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute deteriorate
<b>A. Rettifiche complessive iniziali</b>	<b>20.556</b>	<b>9.076</b>	<b>5.723</b>	<b>1.044</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-
<b>B. Variazioni in aumento</b>	<b>8.992</b>	<b>11.077</b>	<b>1.040</b>	<b>662</b>
B.1. rettifiche di valore	6.386	10.657	1.022	647
B.1 bis perdite da cessione	-	-	-	-
B.2 trasferimenti da altre categorie di esposizioni deteriorate	2.475	420	18	15
B.3 altre variazioni in aumento	131	-	-	-
<b>C. Variazioni in diminuzione</b>	<b>4.980</b>	<b>4.557</b>	<b>209</b>	<b>1.017</b>
C.1 riprese di valore da valutazione	266	937	193	389
C.2 riprese di valore da incasso	580	1.104	16	168
C.2 bis utili da cessione	-	-	-	-
C.3 cancellazioni	4.134	48	-	-
C.4 trasferimenti ad altre categorie di esposizioni deteriorate	-	2.468	-	460
C.5 altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-
<b>D. Rettifiche complessive finali</b>	<b>24.568</b>	<b>15.596</b>	<b>6.554</b>	<b>689</b>
- di cui: esposizioni cedute non cancellate	-	-	-	-

## A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

### A.2.1 Gruppo bancario – Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” per classi di rating esterni

Euro/migliaia	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>	<b>487.786</b>	<b>134.639</b>	<b>16.344.049</b>	<b>39.735</b>	<b>4.142</b>	<b>5.602</b>	<b>7.937.852</b>	<b>24.953.805</b>
<b>B. Derivati</b>	-	-	-	-	-	-	<b>63.149</b>	<b>63.149</b>
B.1 Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	7.594	7.594
B.2 Derivati Creditizi	-	-	-	-	-	-	55.555	55.555
<b>C. Garanzie rilasciate</b>	-	-	-	<b>88</b>	<b>141</b>	<b>39</b>	<b>100.511</b>	<b>100.779</b>
<b>D. Impegni ad erogare fondi</b>	-	-	-	<b>25</b>	<b>238</b>	-	<b>237.322</b>	<b>237.585</b>
<b>E. Altre</b>	-	-	-	-	-	-	<b>1.845.420</b>	<b>1.845.420</b>
<b>Totale</b>	<b>487.786</b>	<b>134.639</b>	<b>16.344.049</b>	<b>39.848</b>	<b>4.521</b>	<b>5.641</b>	<b>10.184.254</b>	<b>27.200.738</b>

## A.3 Distribuzione delle esposizioni garantite per tipologia di garanzia

### A.3.1 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie verso banche garantite

Euro/migliaia	Valore esposizioni nette	Garanzie reali (1)			Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)		
		Immobili, ipoteche	Immobili, leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti				Crediti di firma					
						CLN	Altri derivati	Banche	Altri soggetti	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti	
															Governi e Banche Centrali
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite	340.528	-	-	228.472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	228.472
1.1 Totalmente garantite	340.528	-	-	228.472	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	228.472
- di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Parzialmente garantite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Totalmente garantite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Parzialmente garantite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

### A.3.2 Gruppo bancario – Esposizioni creditizie verso clientela garantite

Euro/migliaia	Valore esposizioni nette	Garanzie reali (1)				Garanzie personali (2)								Totale (1)+(2)	
		Immobili, ipoteche	Immobili, leasing finanziario	Titoli	Altre garanzie reali	Derivati su crediti			Crediti di firma						
						CLN	Altri derivati	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici Banche	Altri soggetti	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche		Altri soggetti
1. Esposizioni creditizie per cassa garantite:	6.632.972	7.728.109	-	835.338	193.432	-	(500)	-	-	-	-	1.077	-	2.627.511	11.384.967
1.1. totalmente garantite	6.542.068	7.665.047	-	829.942	170.807	-	(500)	-	-	-	-	5	-	2.612.534	11.277.835
- di cui deteriorate	41.200	79.492	-	5.082	275	-	-	-	-	-	-	5	-	14.580	99.434
1.2. parzialmente garantite	90.904	63.062	-	5.396	22.625	-	-	-	-	-	-	1.072	-	14.977	107.132
- di cui deteriorate	3.111	7.819	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41	-	744	8.604
2. Esposizioni creditizie "fuori bilancio" garantite:	202.743	217	-	192.849	(18.994)	-	-	-	-	-	-	-	-	750	174.822
2.1. totalmente garantite	198.091	217	-	188.786	(18.994)	-	-	-	-	-	-	-	-	728	170.737
- di cui deteriorate	249	-	-	1.296	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.284
2.2. parzialmente garantite	4.652	-	-	4.063	-	-	-	-	-	-	-	-	-	22	4.085
- di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE

### B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

#### B.1 Gruppo bancario – Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

Euro/migliaia	Governi			Altri enti pubblici			Società Finanziarie			Imprese di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
<b>A. Esposizioni per cassa</b>																		
A.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x	451	(1.529)	x	12.946	(23.039)	x
A.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	616	(410)	x	-	-	x	10.304	(3.852)	x	22.729	(11.334)	x
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	x	-	-	x	4.212	(5.699)	x	-	-	x	5	(151)	x	1.639	(704)	x
A.4 Esposizioni scadute	16	(2)	x	-	-	x	6	-	x	1	-	x	137	(15)	x	5.131	(672)	x
A.5 Altre esposizioni	16.773.813	x	-	166	x	-	699.650	x	(53)	133.415	x	-	358.168	x	(1.731)	5.844.096	x	(7.548)
<b>Totale A</b>	<b>16.773.829</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>166</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>704.484</b>	<b>(6.109)</b>	<b>(53)</b>	<b>133.416</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>369.065</b>	<b>(5.547)</b>	<b>(1.731)</b>	<b>5.886.541</b>	<b>(35.749)</b>	<b>7.548</b>
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>																		
B.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	x	-	-	x	-	-	-	-	-	x	-	-	x	290	(504)	x
B.4 Altre esposizioni	90.154	x	-	-	x	-	72.897	x	-	19.176	x	(111)	27.399	x	(5)	176.377	x	(54)
<b>Totale B</b>	<b>90.154</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>72.897</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19.176</b>	<b>-</b>	<b>(111)</b>	<b>27.399</b>	<b>-</b>	<b>(5)</b>	<b>176.667</b>	<b>(504)</b>	<b>(54)</b>
<b>Totale (A+B) 31/12/2014</b>	<b>16.863.983</b>	<b>(2)</b>	<b>-</b>	<b>166</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>777.381</b>	<b>(6.109)</b>	<b>(53)</b>	<b>152.592</b>	<b>-</b>	<b>(111)</b>	<b>396.464</b>	<b>(5.547)</b>	<b>(1.736)</b>	<b>6.063.208</b>	<b>(36.253)</b>	<b>(7.602)</b>

## B.2 Gruppo bancario – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso clientela (valore di bilancio)

	Italia		Altri paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
Euro/migliaia										
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	13.146	(22.527)	251	(2.041)	-	-	-	-	-	-
A.2 Incagli	28.149	(11.816)	5.500	(3.780)	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturata	5.855	(6.554)	-	-	-	-	-	-	1	-
A.4 Esposizioni scadute	5.290	(689)	1	-	-	-	-	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	21.944.159	(9.310)	1.862.667	(21)	1.348	(1)	1.111	-	23	-
<b>Totale A</b>	<b>21.996.599</b>	<b>(50.896)</b>	<b>1.868.419</b>	<b>(5.842)</b>	<b>1.348</b>	<b>(1)</b>	<b>1.111</b>	<b>-</b>	<b>24</b>	<b>-</b>
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	277	-	12	(504)	-	-	-	-	1	-
B.4 Altre esposizioni	358.612	(149)	27.186	(21)	26	-	179	-	-	-
<b>Totale B</b>	<b>358.889</b>	<b>(149)</b>	<b>27.198</b>	<b>(525)</b>	<b>26</b>	<b>-</b>	<b>179</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>-</b>
<b>Totale A+B</b>	<b>22.355.488</b>	<b>(51.045)</b>	<b>1.895.617</b>	<b>(6.367)</b>	<b>1.374</b>	<b>(1)</b>	<b>1.290</b>	<b>-</b>	<b>25</b>	<b>-</b>

**B.3 Gruppo bancario – Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e “fuori bilancio” verso banche (valore di bilancio)**

Euro/migliaia	Italia		Altri paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore compl	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore compless	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni scadute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	549.958	-	388.577	-	19.504	-	53	-	-	-
<b>Totale A</b>	<b>549.958</b>	<b>-</b>	<b>388.577</b>	<b>-</b>	<b>19.504</b>	<b>-</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>B. Esposizioni fuori bilancio</b>										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	63.136	-	28.265	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale B</b>	<b>63.136</b>	<b>-</b>	<b>28.265</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale A+B</b>	<b>613.094</b>	<b>-</b>	<b>416.842</b>	<b>-</b>	<b>19.504</b>	<b>-</b>	<b>53</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>31/12/2014</b>									

**B.4 Grandi rischi**

	Nominale	Ponderato
a) Valore di bilancio	20.130.293	710.621
c) Numero		7

## C. OPERAZIONI DI CARTOLARIZZAZIONE E DI CESSIONE DELLE ATTIVITA'

### C.1 Operazioni di cartolarizzazione

#### C.4 Gruppo bancario – Esposizioni derivanti da operazioni di cartolarizzazione ripartite per portafoglio e per tipologia

	Attività finanziarie detenute per negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute fino alla scadenza	31/12/2014	
					Crediti	
Euro/migliaia						
<b>1. Esposizioni per cassa</b>	-	-	-	-	<b>7.376</b>	<b>7.376</b>
- Senior	-	-	-	-	7.376	7.376
- Mezzanine	-	-	-	-	-	-
- Junior	-	-	-	-	-	-
<b>2. Esposizioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-
- Senior	-	-	-	-	-	-
- Mezzanine	-	-	-	-	-	-
- Junior	-	-	-	-	-	-

### E. Operazioni di cessione

#### E.1 Gruppo bancario – Attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio e intero valore

	Attività finanziarie detenute per la negoziazione			Attività finanziarie valutate al fair value			Attività finanziarie disponibili per la vendita			Attività finanziarie detenute sino alla scadenza			Crediti v/banche			Crediti v/clientela			31/12/2014	
	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C		
Euro/migliaia																				
<b>A. Attività per cassa</b>	<b>24.584</b>	-	-	-	-	-	<b>1.715.588</b>	-	-	<b>62.913</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1.803.085</b>
1. Titoli di debito	24.584	-	-	-	-	-	1.715.588	-	-	62.913	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.803.085
2. Titoli di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Strumenti derivati</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>24.584</b>	-	-	-	-	-	<b>1.715.588</b>	-	-	<b>62.913</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>1.803.085</b>
di cui deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**Legenda:**

- A = attività finanziarie cedute rilevate per intero (valore di bilancio)
- B = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (valore di bilancio)
- C = attività finanziarie cedute rilevate parzialmente (intero valore)



## E.2 Gruppo bancario – Passività finanziarie a fronte di attività finanziarie cedute non cancellate: valore di bilancio

Euro/migliaia	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	Crediti		Totale
					v/banche	v/clientela	
<b>1. Debiti verso clientela</b>	<b>24.581</b>	-	<b>1.714.947</b>	<b>64.799</b>	-	-	<b>1.804.327</b>
a) a fronte di attività rilevate per intero	24.581	-	1.714.947	64.799	-	-	1.804.327
b) a fronte di attività rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Debiti verso banche</b>	-	-	<b>251</b>	-	-	-	<b>251</b>
a) a fronte di attività rilevate per intero	-	-	251	-	-	-	251
b) a fronte di attività rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Titoli in circolazione</b>	-	-	-	-	-	-	-
a) a fronte di attività rilevate per intero	-	-	-	-	-	-	-
b) a fronte di attività rilevate parzialmente	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>24.581</b>	-	<b>1.715.198</b>	<b>64.799</b>	-	<b>1.804.578</b>

---

## Procedure di Stress Test sul rischio Credito

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

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

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

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

Si rileva, infine, che nelle ipotesi di stress che vengono determinate metodologicamente viene anche preso in considerazione quella parte di portafoglio riferito alle "esposizioni scadute". In questo modo, per ciascuna classe di attività e per ciascun portafoglio, nella determinazione degli scenari di crisi, vengono considerate tutte le esposizioni ovvero sia quelle in bonis sia quelle deteriorate ad una certa data di riferimento assunta come base di calcolo.

Nonostante i portafogli di credito non garantito verso il retail e verso il comparto degli intermediari vigilati risultino avere delle consistenze limitate in termini di esposizione complessiva, si ritiene necessario valutare comunque l'effetto che avverse condizioni macroeconomiche ed eventi estremi avrebbero nella gestione caratteristica dell'operatività bancaria. È importante, dunque, procedere agli stress test per tale tipologia di impieghi al fine di comprendere, conseguentemente al verificarsi di ipotetici eventi estremi, la dinamica evolutiva della rischiosità intrinseca di tale tipologia di attivi.

## F. GRUPPO BANCARIO – MODELLI PER LA MISURAZIONE DEL RISCHIO DI CREDITO

### 1.2 Gruppo Bancario - RISCHIO DI MERCATO

#### 1.2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio di negoziazione di vigilanza

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### **Aspetti generali**

Rientrano nel “portafoglio di negoziazione” del Gruppo Bancario, come definito nella disciplina relativa alle segnalazioni di Vigilanza, il portafoglio degli strumenti finanziari soggetto ai requisiti patrimoniali per i rischi di mercato. In base a questa classificazione, solo Banca Mediolanum presenta al momento un portafoglio di negoziazione in senso stretto.

In particolare, vengono collocati in tale portafoglio le posizioni finanziarie assunte dalle strutture del Gruppo Bancario autorizzate alla detenzione di esposizioni al rischio di mercato entro i limiti e le autonomie assegnati dai competenti Organi Amministrativi, sulla base delle linee guida condivise con la Capogruppo del Gruppo Bancario. Tali posizioni sono rappresentate principalmente da operazioni in titoli obbligazionari e azionari, in derivati e strumenti money market.

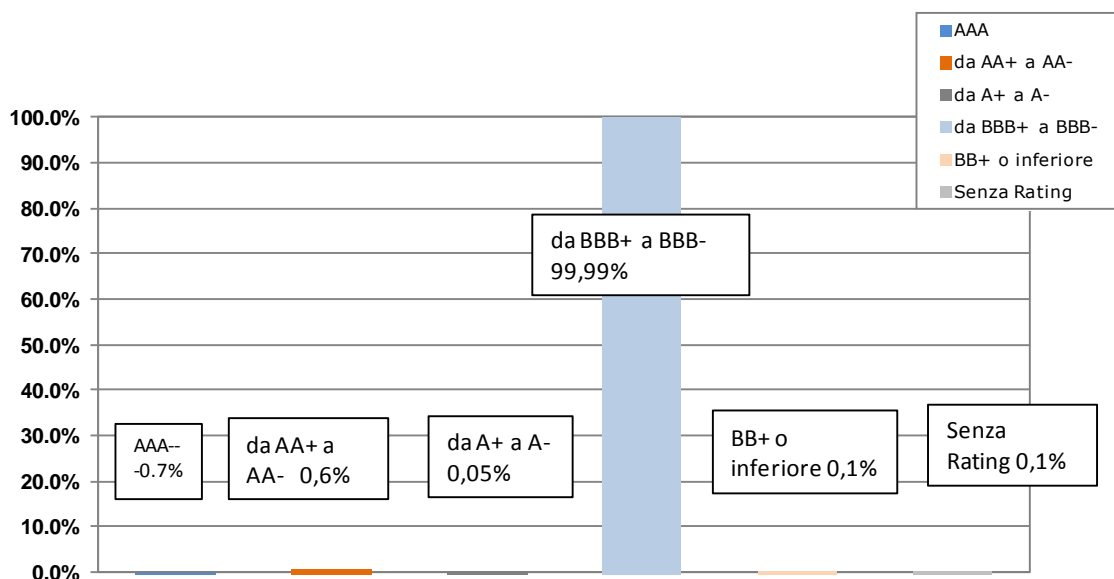
Si segnala come il portafoglio del Gruppo Bancario sia caratterizzato dalla predominanza di titoli di stato domestici rispetto ad altri emittenti, , rappresentati in tabella dal rating attribuito al paese, presentando di conseguenza un rischio di default relativamente basso. Di seguito viene rappresentata la composizione qualitativa dell'intero portafoglio titoli del Gruppo Bancario Mediolanum, al cui interno sono presenti i tutti i portafogli di del “trading book” e del “banking book”:

##### **Portafoglio titoli Gruppo Bancario - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent) Dati puntuali fine anno (2014 vs 2013)**

Classe di rating (S&P Equivalent)	2014		2013		Variazione (%)
	€/000	%	€/000	%	
Totale Portafoglio	16,636,896	100%	13,772,210	100%	21%
AAA	(122,399)	(0.7%)	(138,725)	(0.9%)	(12%)
da AA+ a AA-	107,195	0.6%	167,579	2.1%	(36%)
da A+ a A-	7,947	0.05%	2,899	26.2%	174%
da BBB+ a BBB-	16,618,965	99.9%	13,385,550	72.5%	24%
BB+ o inferiore	12,658	0.1%	305,425	0.0%	100%
Senza Rating	12,530	0.1%	49,480	0.1%	(75%)

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota, marginale, di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked.  
Per l'anno corrente si è rappresentato il rating dell'emittente

## Rating Composition portafogli Gruppo Bancario Mediolanum (2014)



Dalla classe BBB+ a BBB- sono inclusi le esposizioni verso Titoli di Stato Italiani.

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

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

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

### **Tabelle di VAR**

#### **Portafoglio titoli HFT - RISCHIO DI MERCATO**

#### **Dati puntuali fine anno (2014 vs 2013)**

Euro/migliaia	2014	2013	Variazione (%)
Nominale	51,920	246,003	(79%)
Valore di mercato	45,910	237,080	(81%)
Duration	2.38	0.92	159%
VaR 99% - 1 g	878	1,212	(28%)

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari - EURO**

	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
Euro/migliaia								
<b>1. Attività per cassa</b>	9.767	2.205	43.854	60.623	162.897	77.419	3.807	-
1.1 Titoli di debito	9.767	2.205	43.854	60.623	162.897	77.419	3.807	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	9.767	2.205	43.854	60.623	162.897	77.419	3.807	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	47.170	-	110.681	137.860	43.449	4.088	-
2.1 PCT passivi	-	17.075	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	30.095	-	110.681	137.860	43.449	4.088	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>640.940</b>	<b>7.185</b>	<b>24.190</b>	<b>26.487</b>	<b>26.028</b>	<b>52.239</b>	-
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	28.061	5.990	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	5.990	-	21.755	6.307	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	236.325	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	370.564	1.195	2.435	20.180	26.028	52.239	-

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – DOLLARO STATUNITENSE**

	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
Euro/migliaia								
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>505.203</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	374.913	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	130.290	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – YEN GIAPPONESE**

	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
Euro/migliaia								
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>3.106</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	1.553	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	1.553	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – STERLINA GB**

Euro/migliaia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>3.041</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante	-	-	-	-	-	-	-	-
- Opzioni	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	895	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	2.146	-	-	-	-	-	-



**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – CORONA SVEDESE**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>512</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	256	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	256	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – FRANCO SVIZZERO**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>203</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	<b>203</b>	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio di negoziazione di vigilanza: distribuzione per durata residua (data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie per cassa e derivati finanziari – ALTRE VALUTE**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Altre attività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 PCT passivi	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	<b>3.038</b>	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
- Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
- Altri								
+ Posizioni lunghe	-	1.441	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	1.597	-	-	-	-	-	-

## 1.2.2 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio bancario

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### ***Aspetti generali, procedure di gestione e metodi di misurazione del rischio di tasso di interesse e del rischio di prezzo***

Rientrano nel “portafoglio bancario”<sup>7</sup> del Gruppo tutti gli strumenti finanziari non inclusi nel portafoglio di negoziazione in particolare si fa riferimento agli impieghi interbancari, agli assets in AFS e alla componente immobilizzata del portafoglio titoli (categoria IAS: Held to Maturity).

Il presidio del rischio di tasso di interesse sul Portafoglio Bancario presso la Capogruppo è definito tramite un modello di ALM.

Nell’ambito dei controlli sul banking book rientra, tra l’altro, il controllo sul rischio di credito insito nelle operazioni con controparti istituzionali secondo i limiti e le modalità operative approvate dal Consiglio di Amministrazione di ogni Società del Gruppo nell’ambito delle disposizioni della Capogruppo. Il rischio di tasso d’interesse quantifica il potenziale impatto che variazioni inattese nei tassi di interesse determinano sui profitti correnti e sul valore del patrimonio netto della Banca; tale rischio si manifesta tipicamente sulle posizioni incluse nel Banking Book.

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

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

- gestire la stabilità del margine di interesse, minimizzando l’impatto negativo delle variazioni dei tassi (prospettiva degli Utili Correnti), in un’ottica focalizzata principalmente sul breve periodo. La stabilità del margine di interesse è influenzata principalmente dal Repricing Risk, Yield Curve Risk, Basis Risk, Refixing Risk e Optionality Risk;
- salvaguardare il valore economico, inteso come sommatoria dei Present Value dei cash flow attesi, generati da entrambi i lati del Bilancio. La prospettiva del Valore Economico, a differenza di quella degli Utili Correnti, si pone in un’ottica di medio/lungo termine ed è legata principalmente al Repricing Risk;
- assicurare che il rischio di tasso assunto o assumibile sia correttamente identificato, misurato, controllato e gestito secondo metodologie e procedure formalizzate e condivise;
- verificare che i modelli di misurazione dei rischi siano coerenti con gli effettivi risultati reddituali conseguiti dai diversi risk owner;
- mantenere la qualità dei sistemi di misurazione dei rischi e dei processi di gestione dei rischi allineati agli standard delle best practice di mercato;

---

<sup>7</sup>Nella definizione generica di “Banking book” vengono pertanto incluse le attività/passività finanziarie detenute fino alla scadenza o comunque in un’ottica di medio /lungo termine (“buy & hold”), prestiti, depositi (clientela retail, corporate, financial institutions).

- definire il sistema dei limiti e delle deleghe attribuiti ai diversi livelli di responsabilità;
- garantire la produzione di informativa e reportistica accurate per i diversi livelli organizzativi responsabili delle attività di gestione e controllo;
- assicurare il rispetto dei requisiti organizzativi previsti in materia degli organismi di vigilanza nazionali e internazionali.

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

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

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

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

### Processo di Asset Liability Management

Lo strumento a supporto del management per la valutazione delle nuove politiche di raccolta e impiego sull'equilibrio patrimoniale e reddituali dell'Istituto, risulta essere per la banca l'applicativo Ermas, che permette la misurazione e gestione dei rischi di natura reddituale e patrimoniale del Banking Book a fronte dei movimenti avversi dei tassi di interesse. La banca periodicamente aggiorna la propria policy dedicata all'ALM con la definizione dei relativi limiti e delle rispettive procedure volte a controllare l'andamento del Margine di interesse su base annua e il Valore Economico della banca.

### Variatione margine di interesse annuo

#### Dati puntuali al 31 dicembre 2014

Euro/migliaia	Saldo	+100bps	-100bps
Totale Attivo (*)	21,003,283	98,975	(35,836)
Totale Passivo (*)	(22,590,579)	(127,276)	47,156
Fuori Bilancio (derivati a copertura)	72,501.75	3,107.63	(1,109.72)
<b>VARIAZIONE ANNUA</b>		<b>(25,193)</b>	<b>10,211</b>

(\*) Sono esclusi i valori delle voci patrimoniali insensibili alla variazione del tasso di interesse.

### **Attività di copertura del fair value**

L'introduzione del principio contabile internazionale IAS 39 ha portato profonde modifiche nelle modalità di contabilizzazione per i contratti derivati e le relative attività o passività di bilancio oggetto di copertura. Lo IAS 39 richiede che tutti i derivati, detenuti sia con finalità di trading che di copertura, vengano iscritti in stato patrimoniale al loro Fair Value e, di conseguenza, che le relative variazioni in aumento o diminuzione siano riconosciute nel conto economico.

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

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

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

Come riportato in tabella i test retrospettivi del rapporto di variazione del Fair Value risultano superati in

quanto ricompresi nel range di riferimento  $|0,8| \leq HR \leq |1,25|$ :

#### **Hedging Ratio**

##### **Dati puntuali fine anno (2014 vs 2013)**

	2014	2013	Variazione (%)
Variazioni Hedging ratio sul portafoglio coperto	112%	111%	1%

### **Attività di copertura dei flussi finanziari**

Non sono presenti attività a copertura secondo la classificazione IAS.

---

## INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA – RISCHIO DI PREZZO

### **Aspetti generali, procedure di gestione e modelli di misurazione del rischio di prezzo**

Il presidio del rischio di prezzo sul Portafoglio Bancario è monitorato con le stesse misure di valutazione del rischio in essere per il rischio di tasso di interesse.

### **Attività di copertura del rischio di prezzo**

Non sono presenti attività a copertura secondo la classificazione IAS.

## 1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie - EURO

Euro/migliaia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>2.714.663</b>	<b>5.977.508</b>	<b>7.438.352</b>	<b>1.572.689</b>	<b>6.119.009</b>	<b>132.717</b>	<b>388.214</b>	<b>10.193</b>
1.1 Titoli di debito	691.180	1.261.184	7.428.343	1.436.918	6.005.919	5.774	2.945	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	2.973	-	-	2.650	-	1.619	-
- altri	691.180	1.258.211	7.428.343	1.436.918	6.003.269	5.774	1.326	-
1.2 Finanziamenti a banche	110.427	535.326	150	-	-	-	-	2.000
1.3 Finanziamenti a clientela	1.913.056	4.180.998	9.859	135.771	113.090	126.943	385.269	8.193
- conti correnti	767.354	52	13	163	631	1.013	-	-
altri finanziamenti	1.145.702	4.180.946	9.846	135.608	112.459	125.930	385.269	8.193
- con opzione di rimborso anticipato	1.049.690	3.648.122	7.026	11.896	90.100	115.259	259.491	-
- altri	96.012	532.824	2.820	123.712	22.359	10.671	125.778	8.193
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>12.301.536</b>	<b>6.560.431</b>	<b>1.709.193</b>	<b>2.452.151</b>	<b>236.049</b>	<b>126.545</b>	-	<b>2.482</b>
2.1 Debiti verso clientela	9.194.186	2.718.633	1.497.379	1.829.864	83.567	-	-	2.482
- conti correnti	8.006.909	629.400	731.474	1.040.479	50.033	-	-	-
altri debiti	1.187.277	2.089.233	765.905	789.385	33.534	-	-	2.482
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	1.187.277	2.089.233	765.905	789.385	33.534	-	-	2.482
2.2 Debiti verso banche	3.109.081	3.716.968	129.628	622.287	-	-	-	-
- conti correnti	3.996	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	3.105.085	3.716.968	129.628	622.287	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	(1.731)	124.830	82.186	-	152.482	126.545	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	(1.731)	124.830	82.186	-	152.482	126.545	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	<b>2.686</b>	<b>705.069</b>	<b>99.909</b>	<b>42.287</b>	<b>429.516</b>	<b>820.384</b>	<b>1.199.499</b>	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	9.985	75.044	-	517	-	-	-
+ Posizioni corte	-	75.533	9.989	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	3.727	10.431	24.378	230.293	398.615	547.627	-
+ Posizioni corte	2.686	262.892	535	9.944	123.575	335.132	480.309	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	341.219	-	-	7.850	-	-	-
+ Posizioni corte	-	11.713	3.910	7.965	67.281	86.637	171.563	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	21.755	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-



**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie – DOLLARO STATUNITENSE**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>26.635</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	26.633	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	2	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	2	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>58.427</b>	<b>90.605</b>	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	54.638	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	35.181	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	19.457	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	19.457	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	3.789	90.605	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	3.789	90.605	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	<b>13.742</b>	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	3.871	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	3.871	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie – YEN GIAPPONESE**

Euro/migliaia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>151</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	151	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>62</b>	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	62	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	62	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie - STERLINA GB**

	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
Euro/migliaia								
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>4.206</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	4.205	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	1	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	1	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>1.042</b>	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	1.042	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	712	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	330	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	330	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie – CORONA SVEDESE**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>95</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	95	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>67</b>	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	67	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	67	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie – FRANCO SVIZZERO**

Euro/migliaia	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>680</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	679	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	1	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	1	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>345</b>	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	345	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	272	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	73	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	73	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie – ALTRE VALUTE**

Tipologia/Durata residua	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata indeterminata
<b>1. Attività per cassa</b>	<b>2.264</b>	-	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	2.264	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
altri finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Passività per cassa</b>	<b>177</b>	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	177	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	103	-	-	-	-	-	-	-
altri debiti	74	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	74	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Derivati finanziari</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altre operazioni fuori bilancio</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

## 1.2.3 RISCHIO DI CAMBIO

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### *Aspetti generali, procedure di gestione e modelli di misurazione del rischio di cambio*

Rientrano nell'ambito di applicazione del seguente profilo di rischio tutte le attività e le passività (in bilancio e "fuori bilancio") in valuta, ivi incluse le operazioni in Euro indicizzate all'andamento dei tassi di cambio di valute. Per tali casistiche sono definiti dei limiti di esposizione al rischio di cambio in termini di controvalore della posizione netta delle principali divise di trattazione.

#### *Attività di copertura del rischio di cambio*

Non sono presenti attività a copertura secondo la classificazione IAS.

#### *Modelli interni e altre metodologie per l'analisi di sensitività*

Il VaR (Value at Risk) stima il rischio di perdite causate da una sfavorevole variazione del tasso di cambio per gli strumenti finanziari negoziati conseguente a movimenti avversi di mercato.

### INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

#### 1. Distribuzione per valuta di denominazione delle attività e passività e dei derivati

Euro/migliaia	DOLLAR U.S.A.	YEN JAPAN	POUND UNITED KINGDOM	KRONA SWEDEN	FRANC SWITZERLAND	ALTRE VALUTE
<b>A. Attività finanziarie</b>	<b>6.999</b>	<b>105</b>	<b>2.923</b>	-	<b>407</b>	<b>1.384</b>
A.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di capitale	1.477	-	-	-	-	-
A.3 Finanziamenti a banche	5.519	105	2.922	-	406	1.384
A.4 Finanziamenti a clientela	3	-	1	-	1	-
A.5 Altre attività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>B. Altre attività</b>	<b>55</b>	-	<b>11</b>	-	-	-
<b>C. Passività finanziarie</b>	<b>129.575</b>	<b>62</b>	<b>712</b>	-	<b>272</b>	<b>170</b>
C.1 Debiti verso banche	94.394	-	-	-	-	-
C.2 Debiti verso clientela	35.181	62	712	-	272	170
C.3 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
C.4 Altre passività finanziarie	-	-	-	-	-	-
<b>D. Altre passività</b>	-	-	-	-	-	-
<b>E. Derivati finanziari</b>						
- Opzioni	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-
- Altri	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni lunghe	251.365	1.553	895	256	142	1.300
+ Posizioni corte	128.774	1.553	1.519	256	243	1.250
<b>Totale Attività</b>	<b>258.419</b>	<b>1.658</b>	<b>3.829</b>	<b>256</b>	<b>549</b>	<b>2.684</b>
<b>Totale Passività</b>	<b>258.349</b>	<b>1.615</b>	<b>2.231</b>	<b>256</b>	<b>515</b>	<b>1.420</b>
<b>Sbilancio (+/-)</b>	<b>(70)</b>	<b>(43)</b>	<b>(1.598)</b>	-	<b>(34)</b>	<b>(1.264)</b>

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1.2.4 Gli strumenti derivati

#### A. Derivati finanziari

##### A.1 Portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali di fine periodo e medi

	31/12/2014	
Euro/migliaia	Over the counter	Controparti Centrali
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>	<b>105.757</b>	<b>34.052</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	105.757	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	34.052
e) Altri	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>3. Valute e oro</b>	<b>389.102</b>	<b>-</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	125.982	-
c) Forward	263.120	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>4. Merci</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5. Altri sottostanti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>494.859</b>	<b>34.052</b>
<b>Valori medi</b>	<b>72.712</b>	<b>2.468</b>

##### A.2 Portafoglio bancario: valori nozionali di fine periodo e medi

###### A.2.1 Di copertura

	31/12/2014	
Euro/migliaia	Over the counter	Controparti Centrali
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>	<b>421.571</b>	<b>-</b>
a) Opzioni	72.502	-
b) Swap	349.069	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>3. Valute e oro</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>4. Merci</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5. Altri sottostanti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>421.571</b>	<b>-</b>
<b>Valori medi</b>	<b>195.239</b>	<b>-</b>



## A.2.2 Altri derivati

Euro/migliaia	31/12/2014	
	Over the counter	Controparti Centrali
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>	<b>75.533</b>	<b>9.985</b>
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	75.533	9.985
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>	-	-
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>3. Valute e oro</b>	-	-
a) Opzioni	-	-
b) Swap	-	-
c) Forward	-	-
d) Futures	-	-
e) Altri	-	-
<b>4. Merci</b>	-	-
<b>5. Altri sottostanti</b>	-	-
<b>Totale</b>	<b>75.533</b>	<b>9.985</b>
<b>Valori medi</b>	<b>412</b>	<b>55</b>

## A.3 Derivati finanziari: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

Euro/migliaia	Fair value positivo	
	Over the counter	31/12/2014 Controparti Centrali
<b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b>	<b>2.905</b>	-
a) Opzioni	-	-
b) Interest rate swaps	-	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	2.905	-
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>B. Portafoglio bancario - di copertura</b>	<b>1.412</b>	-
a) Opzioni	1.287	-
b) Interest rate swaps	125	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	-	-
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>C. Portafoglio bancario - altri derivati</b>	<b>34</b>	-
a) Opzioni	-	-
b) Interest rate swaps	-	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	34	-
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.351</b>	-

#### A.4 Derivati finanziari: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

Euro/migliaia	Fair value negativo	
	31/12/2014	
	Over the counter	Controparti Centrali
<b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b>	<b>39.094</b>	-
a) Opzioni	-	-
b) Interest rate swaps	36.207	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	2.887	-
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>B. Portafoglio bancario - di copertura</b>	<b>100.218</b>	-
a) Opzioni	-	-
b) Interest rate swaps	100.218	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	-	-
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>C. Portafoglio bancario - altri derivati</b>	-	<b>4</b>
a) Opzioni	-	-
b) Interest rate swaps	-	-
c) Cross currency swaps	-	-
d) Equity Swaps	-	-
e) Forwards	-	4
f) Futures	-	-
g) Altri	-	-
<b>Totale</b>	<b>139.312</b>	<b>4</b>

#### A.5 Derivati finanziari OTC – portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione

Euro/migliaia	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Valute e oro</b>							
- valore nozionale	-	-	125.558	254.410	-	-	878
- fair value positivo	-	-	4	6.248	-	-	1
- fair value negativo	-	-	2.776	23	-	-	75
- esposizione futura	-	-	1.228	2.544	-	-	-
<b>4. Altri valori</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-

**A.6 Derivati finanziari OTC – portafoglio di negoziazione di vigilanza: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione**

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
Euro/migliaia							
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale	-	-	105.757	-	-	-	-
- fair value positivo (prima della compensazione)	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo (prima della compensazione)	-	-	36.207	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo (prima della compensazione)	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo (prima della compensazione)	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Valute e oro</b>							
- valore nozionale	-	-	8.256	-	-	-	-
- fair value positivo (prima della compensazione)	-	-	21	-	-	-	-
- fair value negativo (prima della compensazione)	-	-	89	-	-	-	-
<b>4. Altri valori</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo (prima della compensazione)	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo (prima della compensazione)	-	-	-	-	-	-	-

**A.7 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti non rientranti in accordi di compensazione**

Euro/migliaia	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale	-	-	147.387	-	-	-	647
- fair value positivo	-	-	1.317	-	-	-	4
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	1.088	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Valute e oro</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altri valori</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-

**A.8 Derivati finanziari OTC – portafoglio bancario: valori nozionali, fair value lordi positivi e negativi per controparti – contratti rientranti in accordi di compensazione**

Euro/migliaia	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>1. Titoli di debito e tassi d'interesse</b>							
- valore nozionale	-	-	349.069	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	125	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	100.218	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale e indici azionari</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
<b>3. Valute e oro</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
<b>4. Altri valori</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

## A.9 Vita residua dei derivati finanziari OTC: valori nozionali

Euro/migliaia	Fair Value Positivo		Oltre 5 anni	Totale
	Fino ad 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni		
<b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b>	<b>396.412</b>	<b>20.180</b>	<b>78.266</b>	<b>494.858</b>
A.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	7.311	20.180	78.266	105.757
A.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari	-	-	-	-
A.3 Derivati finanziari su tassi di cambio ed oro	389.101	-	-	389.101
A.4 Derivati finanziari su altri valori	-	-	-	-
<b>B. Portafoglio bancario</b>	<b>91.271</b>	<b>75.131</b>	<b>330.702</b>	<b>497.104</b>
B.1 Derivati finanziari su titoli di debito e tassi di interesse	91.271	75.131	330.702	497.104
B.2 Derivati finanziari su titoli di capitale ed indici azionari	-	-	-	-
B.3 Derivati finanziari su tassi di cambio ed oro	-	-	-	-
B.4 Derivati finanziari su altri valori	-	-	-	-
<b>Totale 31/12/2014</b>	<b>487.683</b>	<b>95.311</b>	<b>408.968</b>	<b>991.962</b>

## B. DERIVATI CREDITIZI

### B1. Derivati creditizi: valori nozionali di fine periodo e medi

Euro/migliaia	Portafoglio di negoziazione di vigilanza		Portafoglio bancario altri contratti	
	su un singolo soggetto	su più soggetti (basket)	su un singolo soggetto	su più soggetti (basket)
<b>1. Acquisti di protezione</b>				
a) Credit default products	-	-	55.555	-
b) Credit spread products	-	-	-	-
c) Total rate of return swaps	-	-	-	-
d) Altri	-	-	-	-
<b>Totale</b>			<b>55.555</b>	
	<b>31/12/2014</b>			
<b>Valori medi</b>			<b>69.743</b>	
<b>2. Vendite di protezione</b>				
a) Credit default products	55.555	-	-	-
b) Credit spread products	-	-	-	-
c) Total rate of return swaps	-	-	-	-
d) Altri	-	-	-	-
<b>Totale</b>				
	<b>31/12/2014</b>	<b>55.555</b>		
<b>Valori medi</b>		<b>69.743</b>		

### B.2 Derivati creditizi OTC: fair value lordo positivo – ripartizione per prodotti

Euro/migliaia	Fair Value Positivo	
	Totale	31/12/2014
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza		3.378
a) Credit default products		3.378
b) Credit spread products		-
c) Total rate of return swaps		-
d) Altri		-
B. Portafoglio bancario		-
a) Credit default products		-
b) Credit spread products		-
c) Total rate of return swaps		-
d) Altri		-
<b>Totale</b>		<b>3.378</b>

### B.3 Derivati creditizi OTC: fair value lordo negativo – ripartizione per prodotti

Euro/migliaia	Fair Value Negativo	
	31/12/2014	
A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza	61	
a) Credit default products	61	
b) Credit spread products	-	
c) Total rate of return swaps	-	
d) Altri	-	
B. Portafoglio bancario	5.939	
a) Credit default products	5.939	
b) Credit spread products	-	
c) Total rate of return swaps	-	
d) Altri	-	
<b>Totale</b>	<b>6.000</b>	

### B.4 Derivati creditizi OTC: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti - contratti non rientranti in accordi di compensazione

Euro/migliaia	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
<b>Negoziazione di vigilanza</b>							
<b>1. Acquisto protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Vendita protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
- esposizione futura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Portafoglio bancario</b>							
<b>1. Acquisto di protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	55.555
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	5.939
<b>2. Vendita di protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

## B.5 Derivati creditizi OTC: fair value lordi (positivi e negativi) per controparti- contratti rientranti in accordi di compensazione

	Governi e Banche Centrali	Altri enti pubblici	Banche	Società finanziarie	Società di assicurazione	Imprese non finanziarie	Altri soggetti
Euro/migliaia							
<b>Negoziatore di vigilanza</b>							
<b>1. Acquisto protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Vendita protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	55.555	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	3.378	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	61	-	-	-	-
<b>Portafoglio bancario</b>							
<b>1. Acquisto di protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-
<b>2. Vendita di protezione</b>							
- valore nozionale	-	-	-	-	-	-	-
- fair value positivo	-	-	-	-	-	-	-
- fair value negativo	-	-	-	-	-	-	-

## B.6 Vita residua dei derivati creditizi: valori nozionali

	Fino ad 1 anno	Oltre 1 anno e fino a 5 anni	Oltre 5 anni	Totale
Euro/migliaia				
<b>A. Portafoglio di negoziazione di vigilanza</b>	<b>5.515</b>	<b>50.040</b>	-	<b>55.555</b>
A.1 Derivati su crediti con "reference obligation" "qualificata"	5.515	50.040	-	55.555
A.2 Derivati su crediti con "reference obligation" "non qualificata"	-	-	-	-
<b>B. Portafoglio bancario</b>	<b>5.515</b>	<b>50.040</b>	-	<b>55.555</b>
B.1 Derivati su crediti con "reference obligation" "qualificata"	5.515	50.040	-	55.555
B.2 Derivati su crediti con "reference obligation" "non qualificata"	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>11.030</b>	<b>100.080</b>	<b>-</b>
				<b>111.110</b>

## 1.3 RISCHIO DI LIQUIDITÀ

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il modello di gestione della liquidità è strutturato in maniera tale da assicurare adeguati livelli di liquidità sia nel breve che nel medio lungo termine. Non sono infatti ravvisabili criticità nelle condizioni di liquidità di breve termine di tutto il Gruppo Bancario stante le caratteristiche di duration e di tipologia di strumenti presenti negli attivi, oltre che della tipologia di funding. Dal punto di vista strutturale Il Gruppo Bancario presenta una raccolta “core” sostanzialmente predominante rispetto alla componente volatile. Ciò è altresì confermato dalla modellizzazione delle poste a vista che la Banca effettua con un modello econometrico. Oltre alla componente “core” della raccolta di conto corrente, il Gruppo Bancario Mediolanum attua politiche di raccolta a breve attraverso operazioni di pronti contro termine, a medio termine attraverso l’emissione di obbligazioni, di depositi a scadenza e operazioni di LTRO (Long Term Refinancing Operations)

Il presidio del rischio di liquidità, che avviene anche attraverso la definizione delle linee guida e degli indicatori presenti nel documento di Risk Appetite Framework adottato da tutte le società del Gruppo (laddove applicabile) è monitorato dal Risk Management attraverso la definizione di policy e procedure dedicate, l’istituzione di un sistema di limiti sia operativi sia strutturali e la definizione e monitoraggio costante della “maturity ladder”. Nella policy sul rischio di liquidità viene inoltre definito un “contingency funding plan” nell’ambito del più ampio modello di Asset Liability Management definito per il Gruppo Bancario.

Nell’ambito dell’adeguamento ai requisiti del secondo pilastro di Basilea 2, ed alla progressiva attuazione della regolamentazione di Basilea 3, sono stati aggiornati tutti gli attuali documenti interni riferiti al rischio di liquidità. La policy sul rischio di liquidità adottata ha di fatto implementato una procedura di controllo che prevede la produzione di una reportistica giornaliera che monitora i limiti di liquidità operativa relativa alla gestione di tesoreria, una reportistica settimanale consolidata del Gruppo Bancario che viene inviata all’Organo di Vigilanza e una reportistica trimestrale che controlla a livello aggregato la liquidità strutturale del Gruppo, portata all’attenzione dell’Organo di Supervisione Strategica anche in ottica del rispetto degli indicatori definiti in ambito RAF. La metodologia applicata per la gestione della liquidità operativa è derivata dal Maturity Mismatch Approach attraverso il controllo dei gap cumulati generati da Net Flows e Counterbalancing Capacity, verificati su una Maturity Ladder operativa. Per contro la liquidità strutturale, viene monitorata attraverso la determinazione del ratio di lungo periodo (Net Stable Funding Ratio) secondo le regole definite dall’EBA per la nuova disciplina sul rischio di liquidità in Basilea 3.

Anche nel corso del 2014, Il Gruppo Bancario Mediolanum ha proseguito nella sua attività di monitoraggio trimestrale promosso dall’EBA finalizzata al completamento dell’implementazione delle regole di Basilea 3 sia per la gestione del rischio di liquidità sia per la determinazione del capitale regolamentare delle Banche.



## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: EURO

Euro/migliaia	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indetermina ta
	<b>Attività per cassa</b>	<b>1.188.733</b>	<b>581.945</b>	<b>720</b>	<b>151.996</b>	<b>928.600</b>	<b>1.610.741</b>	<b>2.408.405</b>	<b>13.914.000</b>	<b>3.587.557</b>
A.1 Titoli di Stato	1.864	248	79	50.035	731.398	1.480.910	1.993.361	12.334.867	55.010	-
A.2 Titoli di debito altri	617	-	629	414	100.934	1.459	42.266	177.054	46.704	-
A.3 Quote OICR	160.044	-	-	-	-	-	-	-	-	7.916
A.4 Finanziamenti	1.026.208	581.697	12	101.547	96.268	128.372	372.778	1.402.079	3.485.843	332.429
- Banche	129.147	298.921	-	8.002	2.486	-	-	-	-	199.651
- Clientela	897.061	282.776	12	93.545	93.782	128.372	372.778	1.402.079	3.485.843	132.778
<b>Passività per cassa</b>	<b>9.257.019</b>	<b>4.406.496</b>	<b>132.857</b>	<b>2.331.198</b>	<b>2.089.760</b>	<b>1.705.044</b>	<b>2.619.496</b>	<b>493.574</b>	<b>168.949</b>	<b>2.482</b>
B.1 Conti correnti e depositi	9.047.745	43.951	122.573	256.527	887.471	1.336.653	2.229.582	83.470	-	2.482
- Banche	49.811	-	7.016	3.004	71.351	129.835	372.162	-	-	-
- Clientela	8.997.934	43.951	115.557	253.523	816.120	1.206.818	1.857.420	83.470	-	2.482
B.2 Titoli di debito	1.731	-	-	15.140	16.614	66.648	28.245	243.945	124.270	-
B.3 Altre passività	207.543	4.362.545	10.284	2.059.531	1.185.675	301.743	361.669	166.159	44.679	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	12.344	5.675	-	150.737	75.124	-	6.486	-	-
- Posizioni corte	-	76.722	5.675	-	248.361	10.000	-	21.755	6.307	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	129	-	-	-	-
- Posizioni corte	36.207	-	-	-	23	25	47	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	45.079	50.566	-	597	10.726	12.077	52.821	4.294	198	-
- Posizioni corte	104.036	50.566	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	799	-	-	2.027	500	450	1.473	9.086	2.581	25.321
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	298	303	603	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: DOLLARO STATUNITENSE**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Euro/migliaia										
<b>Attività per cassa</b>	<b>28.112</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	1.477	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	26.635	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	26.633	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>58.427</b>	<b>65.896</b>	<b>24.715</b>	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	58.427	65.896	24.715	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	3.789	65.896	24.715	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	54.638	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	3.238	-	-	248.127	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	3.803	-	-	124.971	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	3.871	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	3.871	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: YEN GIAPPONESE**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Euro/migliaia										
<b>Attività per cassa</b>	<b>151</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	151	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	151	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>62</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	1.553	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	1.553	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: STERLINA**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Euro/migliaia										
<b>Attività per cassa</b>	<b>4.205</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	4.205	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	4.205	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>1.042</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	1.042	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	1.042	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>										
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	2	379	-	514	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	626	379	-	514	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale										
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: CORONA SVEDESE**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Voci/ Scaglioni temporali										
<b>Attività per cassa</b>	<b>95</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	95	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>67</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	67	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	67	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	256	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	256	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: FRANCO SVIZZERO**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Voci/ Scaglioni temporali										
<b>Attività per cassa</b>	<b>679</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	679	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	679	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>345</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	345	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	345	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	142	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	101	142	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

**1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie – Valuta di denominazione: ALTRE VALUTE**

	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
Voci/ Scaglioni temporali										
<b>Attività per cassa</b>	<b>2.110</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	2.110	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	2.110	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Passività per cassa</b>	<b>176</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	176	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	176	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	239	481	580	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	189	481	580	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

## 2. Informativa sulle attività impegnate

Euro/migliaia	Impegnate		Non Impegnate		Totale
	VB	FV	VB	FV	31/12/2014
1. Cassa e disponibilità liquide	-	x	1.027	x	1.027
2. Titoli di debito	9.272.266	9.311.869	7.596.781	7.623.808	33.804.724
3. Titoli di capitale	-	-	95.054	65.113	160.167
4. Finanziamenti	116.244	X	6.754.639	-	6.870.883
5. Altre attività finanziarie	-	X	618.523	X	618.523
6. Attività non finanziarie	-	X	1.744.211	X	1.744.211
<b>Totale</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>9.388.510</b>	<b>9.311.869</b>	<b>16.810.235</b>	<b>7.688.921</b>
					<b>43.199.535</b>

Legenda:

VB= valore di bilancio

FV= fair value

## 3. Informativa sulle attività di proprietà impegnate non iscritte in bilancio

Euro/migliaia		Impegnate	Non Impegnate	Totale
				31/12/2014
1. Attività finanziarie	-		432.595	432.595
- Titoli	-		432.595	432.595
- Altre	-		-	-
2. Attività non finanziarie	-		-	-
<b>Totale</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>-</b>	<b>432.595</b>	<b>432.595</b>



---

## Stress Test sul Rischio di liquidità

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

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

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

- uno shock sui mercati finanziari che comporti una variazione significativa nel livello dei tassi di interesse e dei cambi;
- uno shock sistemico quale per esempio quello seguente all'11 settembre, che comporti una significativa restrizione all'accesso al mercato monetario;
- scarsità di liquidità sul mercato interbancario.

Gli eventi di carattere specifico per la Banca possono essere:

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

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

---

## SEZIONE 1.4 – Gruppo Bancario - RISCHI OPERATIVI

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

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

In linea con quanto richiesto dalle normative di settore, Mediolanum S.p.A. ha adottato un *framework* per il controllo e la gestione dei rischi operativi che, in virtù di specifico contratto di *outsourcing*, prevede il supporto delle Funzioni Risk Management e Compliance di Banca Mediolanum S.p.A.

La Funzione Risk Management è responsabile del presidio del rischio operativo, avvalendosi del supporto dell’Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance per lo svolgimento delle attività di *risk assessment*. Collabora, inoltre, con il Settore Ispettorato Rete di Vendita e Antiriciclaggio per il controllo e la gestione dei rischi operativi rivenienti dall’operato della Rete di Vendita di Banca Mediolanum S.p.A. e con il Settore Contabilità e Bilancio per le verifiche di adeguatezza patrimoniale, a fronte dei requisiti di fondi propri per i rischi operativi di Banca Mediolanum S.p.A. e di Gruppo Bancario.

La collocazione organizzativa delle Funzioni Risk Management e Compliance si basa sui principi di “separatezza” e “indipendenza” rispetto alle linee operative, riportando direttamente agli organi aziendali della Capogruppo.

Specifiche Funzioni di Risk Management sono, inoltre, presenti presso le principali Società del Gruppo Bancario e nelle Compagnie Assicuratrici controllate, al fine di garantire una maggiore vicinanza al business, mantenendo presso la Capogruppo un ruolo di indirizzo e coordinamento.

Il *framework* di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi adottato dal Gruppo Mediolanum è composto da quattro processi fondamentali:

1. “Identificazione”;
2. “Misurazione”;
3. “Monitoraggio, Controllo e Reporting”;
4. “Gestione”.

Ciascuno dei suddetti processi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti e viene attuato, dalle società del Gruppo, in funzione della complessità delle attività svolte, dell’esposizione ai rischi

---

operativi e delle indicazioni normativo - regolamentari specifiche, nel rispetto del principio di proporzionalità.

L'**identificazione** è l'attività di individuazione e raccolta delle informazioni relative ai rischi operativi attraverso il trattamento coerente e coordinato di tutte le fonti di informazione rilevanti. L'obiettivo perseguito è la costituzione di una base informativa completa.

L'identificazione avviene attraverso la definizione e la classificazione delle informazioni necessarie per la gestione integrata dei rischi operativi.

Le informazioni necessarie a tal fine sono:

- valutazione quali-quantitative dell'esposizione ai rischi dei principali processi aziendali, nell'ambito del processo annuale di *Risk Self Assessment*;
- dati interni di perdita, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione dei rischi (inclusi recuperi di natura assicurativa e diretti), raccolti attraverso il processo di *Loss Data Collection*;
- analisi preliminari dell'esposizione al rischio a fronte dell'ingresso in nuovi business o della sottoscrizione di nuovi contratti/accordi commerciali, nonché a seguito di modifiche organizzative/normative;
- indicatori andamentali rappresentativi dell'operatività e dei rischi, chiamati internamente "Key Risk Indicators", base delle analisi gestionali e parte del modello di controllo. Tali indicatori possono includere "indicatori di esposizione" o "indicatori di anomalia".

Con riferimento alla società Mediolanum S.p.A., il processo di *Loss Data Collection* è svolto direttamente dalla Funzione Risk Management. I restanti tre processi sono invece svolti, per conto di quest'ultima, dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance.

La **misurazione** è l'attività di analisi e valorizzazione della rischiosità.

E' un'attività finalizzata alla conoscenza completa del profilo di rischio complessivo dell'impresa che porta alla quantificazione di un:

- capitale regolamentare: requisito patrimoniale definito sulla base delle disposizioni normative di Vigilanza;
- capitale economico: misurazione a fini interni, basata sulle risultanze del processo di identificazione dei rischi.

Il processo di "**Monitoraggio, Controllo e Reporting**" è diretta conseguenza dei preliminari processi di identificazione e misurazione, che consentono di analizzare l'esposizione complessiva ai rischi operativi delle varie unità di business e di segnalare tempestivamente eventuali criticità riscontrate. Il principale strumento utilizzato nello svolgimento di tale processo è la produzione di un'informativa periodica alle funzioni aziendali interessate, all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione.

---

Il processo di "**Gestione**", infine, si pone come obiettivo la valutazione periodica delle "strategie per il controllo e la riduzione del rischio", decidendo, in base alla natura e all'entità dello stesso, se assumerlo, se attuare politiche di mitigazione o trasferirlo a terzi, in relazione alla propensione al rischio espressa dal Vertice aziendale.

Nel corso del 2014, il processo di *risk assessment* ha coperto la pressoché totalità delle attività svolte, identificando, per il Gruppo Bancario Mediolanum, oltre 2.500 punti di controllo della rischiosità operativa che per circa l'89% dei casi si rivelano efficaci o necessitano di interventi di adeguamento prevalentemente in termini di migliore formalizzazione. Sui controlli ritenuti non soddisfacenti o da migliorare sono state attivate, apposite azioni di mitigazione.

Nel corso del 2014, il processo di *risk assessment* ha coperto la pressoché totalità delle attività svolte, identificando, per il Gruppo Bancario Mediolanum, oltre 2.500 punti di controllo della rischiosità operativa che per circa l'89% dei casi si rivelano efficaci o necessitano di interventi di adeguamento prevalentemente in termini di migliore formalizzazione. Sui controlli ritenuti non soddisfacenti o da migliorare sono state attivate, apposite azioni di mitigazione.

## SEZIONE 1.5 – ALTRI RISCHI

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione

Oltre ai rischi sopra descritti, il Gruppo Mediolanum, ha individuato e presidia i seguenti altri rischi.

##### **Rischio strategico**

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

Tutte le Società del Gruppo sono potenzialmente esposte a tale rischio, con una rilevanza variabile in funzione dei volumi di business gestiti e dell'operatività di ciascuna.

Il rischio strategico infatti può discendere da:

- scelte di business, derivanti dall'ingresso in nuovi mercati (locali o internazionali) o in nuove linee di prodotto o, ancora, in una modifica del modello distributivo e dei canali;
- eventi esterni, di mutato contesto competitivo o di scenari di mercato non pianificati, ma sopravvenuti per effetto di eventi macro-economici, nonché per effetto del mutamento del contesto normativo di riferimento.

I processi di identificazione del rischio strategico sono i processi tradizionali di pianificazione e controllo di gestione, affiancati a processi di analisi di mercato e di evoluzione del contesto competitivo indotte da eventi macro-economici o evoluzione del contesto normativo. Tali analisi sono effettuate ciclicamente in sede di *budget* e pianificazione, ma anche a fronte del verificarsi di eventi esterni ritenuti significativi per il *business*.

##### **Rischio di non conformità**

Nell'ambito del Gruppo Mediolanum è stato definito un modello unitario per il presidio del rischio di non conformità, che attribuisce alla Funzione Compliance il compito di assicurare il presidio diretto dell'attività di Compliance e compiti di supervisione, indirizzo e controllo relativamente alle altre società del Gruppo per le materie di competenza.

I compiti della Funzione Compliance sono stati individuati, nel definirne il perimetro di competenza, anche in relazione alle competenze attribuite specificamente ad altre funzioni aziendali, in base al citato modello di Compliance di Gruppo, relativamente al presidio di specifiche normative di carattere specialistico.

Le diverse fasi del *framework* di Compliance, previste dalla *compliance policy* di Gruppo, aggiornata in corso d'anno e recepita dalla società, prevedono le seguenti attività:

- Definizione del *framework* metodologico per la valutazione e il presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- Valutazione periodica del *framework* metodologico di valutazione dei rischi di non conformità alle norme;

- Pianificazione delle attività di *compliance*;
- Consulenza e formazione;
- Monitoraggio delle evoluzioni normative e *alert*;
- Analisi di impatto evoluzioni normative e definizione interventi adeguamento;
- Verifiche di adeguatezza dei presidi;
- Verifiche di funzionamento;
- Valorizzazione rischio residuo;
- Predisposizione e aggiornamento di documenti / procedure specialistiche di *compliance*;
- Reporting a organi aziendali;
- Reporting ad autorità di vigilanza;
- Gestione rapporti con autorità di vigilanza e associazioni di categoria;
- Coordinamento di Gruppo.

Nel complesso, la Funzione Compliance non ha rilevato, per quanto di propria competenza, elementi di criticità nella completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni della società, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti normativi, volte a rafforzare i presidi in essere.

### **Rischio reputazionale**

Il rischio di reputazione è definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Il rischio di reputazione può sorgere da fattori interni o esterni alla società; a titolo esemplificativo e non esaustivo, tra i fattori interni o endogeni rientrano:

- il manifestarsi di altri rischi non adeguatamente presidiati (ad es. rischi di mercato, di liquidità, legali, strategici);
- eventi di manifestazione del rischio operativo (malfunzionamenti, disservizi, ...) con effetto sulla percezione dell'immagine aziendale degli *stakeholder*;
- la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) anche non rientranti nel perimetro di controllo e gestione della funzione di Compliance;
- l'inefficace o errata gestione della comunicazione interna o esterna;
- comportamenti degli esponenti aziendali, dei dipendenti o dei collaboratori.

Più in generale, tra i fattori di natura endogena rientrano tutti quelli direttamente associati ai processi e alle attività svolte dalla società o alle scelte gestionali e operative assunte dalla stessa (ad esempio l'attività di comunicazione esterna, il verificarsi di un evento di rischiosità operativa, il mancato rispetto di una normativa).

---

Tra i fattori esterni o esogeni, rientrano i commenti e i dibattiti sviluppatisi sui media, sui social network, sui blog, e/o sugli altri strumenti di comunicazione digitale, riguardanti informazioni o opinioni lesive della reputazione della società. Si tratta di fattori non direttamente riconducibili a specifiche attività o processi svolti dalla società, ma legati al diffondersi di notizie o opinioni negative sull'immagine della società stessa o suoi esponenti (ad esempio, lo sviluppo di dibattiti su blog o social network, commenti o articoli di giornale su esponenti della società, etc.).

La manifestazione di un rischio di reputazione, inoltre, può essa stessa avere effetto su altri rischi.

Mediolanum S.p.A. riconosce che la reputazione aziendale è un valore imprescindibile alla base del rapporto fiduciario con la clientela e della propria credibilità verso il mercato. La reputazione è quindi presidiata, in accordo con le linee guida di Gruppo, attraverso:

- l'identificazione e l'esplicitazione dei valori ai quali l'intera organizzazione si deve ispirare;
- la promozione di una cultura aziendale basata su principi etici di onestà, correttezza e rispetto delle norme a tutti i livelli dell'organizzazione;
- l'adozione di un apposito modello di governo e controllo del rischio di reputazione.

Il processo di identificazione, valutazione e mitigazione dell'esposizione al rischio reputazionale è svolto dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance, nell'ambito delle attività di *Risk Self Assessment Integrato*, svolte annualmente sulle diverse unità organizzative con riferimento ai rischi operativi e di non conformità. In tale sede, gli addetti dell'Unità Compliance Assessment & Controls richiedono ai Responsabili delle Unità Organizzative, che svolgono attività con impatto sui valori critici percepiti dagli *stakeholder*, una valutazione qualitativa sull'esposizione al rischio reputazionale, analizzando inoltre dati o documenti che possano portare ad una migliore valutazione sull'adeguatezza dei presidi in essere. Tra questi elementi, assumono particolare rilievo fattori quali i reclami ricevuti dalla clientela, gli esposti e le richieste ricevute dalle Autorità di Vigilanza, le indagini di clima, etc.

---

## Sezione 2 – Rischi delle Imprese di Assicurazione

### Settore Assicurativo - Rischi Finanziari, di Credito

#### 2.1 Rischi delle Compagnie di Assicurazione

##### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

###### Premessa

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

Il sistema di gestione dei rischi per le tre Compagnie del Gruppo è stato progettato al fine di fornire un approccio comune e coerente della gestione dei rischi in tutti i livelli aziendali e ha l'obiettivo di supportare e facilitare i processi di identificazione, riduzione, trasferimento o eliminazione, nella misura in cui il rischio residuo è accettabile, dell'impatto che i rischi hanno sulla capacità delle singole società di raggiungere i propri obiettivi aziendali.

Il processo di gestione dei rischi permette di identificare, valutare e governare e monitorare i rischi in modo continuativo, tenendo in debito conto le variazioni intervenute nella natura e dimensioni degli affari e nel contesto di mercato, ed è riconducibile alle seguenti fasi:

- A. *Identificazione dei rischi, definizione delle metodologie di stima e loro valutazione*: consiste nella definizione di principi, strumenti e metodologie per un'adeguata identificazione, descrizione, classificazione, stima (qualitativa, semi quantitativa e quantitativa) e valutazione dei rischi.
- B. *Processo di definizione del Risk Appetite*: consiste nel coniugare la fase precedente, di identificazione, mappatura e valutazione dei rischi della Società con la definizione e quantificazione della propensione al rischio e della conseguente assegnazione delle tolleranze al rischio e dei correlati limiti operativi.
- C. *Governo del processo e dei rischi*: consiste nelle politiche da seguire per l'assunzione di nuovi rischi e/o la conduzione dei rischi esistenti. Le attività di assunzione e conduzione delle diverse tipologie di rischio sono disciplinate da specifiche Politiche/Policy che stabiliscono i principi e/o limiti che devono essere rispettati nello svolgimento dell'attività, al fine di garantire un profilo di rischio coerente con la propensione al rischio della Società.
- D. *Monitoring e Reporting*: consiste nel monitoraggio continuo del profilo di rischio della Società e nella produzione di un'adeguata informativa sia verso le strutture e gli organi interni della Società sia verso le Autorità di controllo e gli stakeholder esterni.

Il processo di definizione del Risk Appetite rappresenta la fase principale del processo di scelta strategica e governo dei rischi. Questa fase del processo di gestione dei rischi, partendo dalla mappatura e valutazione dei rischi, pone le basi per la definizione della preferenza al rischio delle Compagnie e identifica il risk appetite delle stesse nonché i livelli di tolleranza e limiti operativi.



---

Il Risk Appetite, cioè l'espressione del livello di rischio che ogni società è disposta e in grado di accettare per il perseguimento dei propri obiettivi strategici, fornisce il contesto per la gestione dei rischi e del capitale. Le Compagnie del Gruppo si pongono come obiettivo principale quello di mantenere un livello di capitale efficiente per la gestione del business e la tutela dei propri assicurati.

I modelli di controllo e gestione del proprio profilo di rischio sono differenziati e graduati in funzione della complessità del business e delle caratteristiche dei prodotti gestiti.

## MEDIOLANUM VITA

### 2.1 Rischi Assicurativi

I rischi tipici del portafoglio assicurativo di Mediolanum Vita possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico - attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dalla funzione Attuariale dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività). In sede di definizione di un prodotto viene utilizzato lo strumento del profit testing, con l'obiettivo di misurarne la redditività e di identificare in via preventiva eventuali elementi di debolezza attraverso specifiche analisi di sensitivity. Per i casi di maggior impatto economico vengono inoltre rappresentate informazioni di tipo reddituale, quali ad esempio i risultati dell'attività di profit testing.

Il rischio di riservazione è gestito e presidiato dalla funzione Attuariale della Società in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio (per esempio con controllo preventivo sulla corretta memorizzazione a sistema delle variabili necessarie al calcolo, quali rendimenti, quotazioni, basi tecniche, parametri per le riserve integrative, ricalcolo dei valori di singoli contratti) sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente. Particolare attenzione viene posta al controllo della corretta presa in carico dei contratti, attraverso la quadratura del relativo portafoglio con ricostruzione delle movimentazioni suddivise per causa intervenute nel periodo e della coerenza degli importi liquidati, rispetto alla movimentazione delle riserve.

In ambito Solvency II ricopre un ruolo fondamentale la corretta valutazione dei rischi assicurativi a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi tecnici assicurativi è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile.

L'art.13 punto 30) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di sottoscrizione come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole del valore delle passività assicurative dovuto ad ipotesi inadeguate in materia di fissazione di prezzi e di costituzione di riserve.

Nel corso del 2014 Mediolanum Vita ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio di mortalità;
2. Rischio di longevità;
3. Rischio decadenze;
4. Rischio di spesa;
5. Rischio di catastrofe.

La funzione di Risk Management ha posto in essere un processo che prevede un monitoraggio almeno trimestrale, con comunicazione sia al Comitato Prodotti e Patrimonio che al Consiglio d'Amministrazione, del rischio decadenze con particolare riferimento a:

- 1) uscite per riscatti;
- 2) mancata alimentazione del portafoglio in essere.

Mediolanum Vita tiene in considerazione l'impatto sulla redditività attesa di tutte le fonti di uscita e di entrata, in particolare di quelle relative ad eventuali uscite volontarie anticipate dai contratti. Nella costruzione di alcune tariffe sono previste delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare in parte gli utili futuri non percepiti.

Allo stesso tempo, per gran parte dei contratti in essere, le garanzie di tipo finanziario non vengono prestate in caso di uscita anticipata, producendo così un effetto disincentivante e riducendo gli eventuali costi per la Compagnia.

Le ipotesi utilizzate, sia per il pricing dei prodotti che per le valutazioni di rischio, sono periodicamente verificate e aggiornate con riferimento all'effettiva esperienza dei riscatti anticipati.

Mostriamo nella tabella seguente l'ammontare delle riserve dirette del segmento vita suddivise per intervalli di scadenza contrattuale.

Euro/migliaia	Insurance	Investment	Totale
meno di 1 anno	681.070	-	681.070
da 1 a 2 anni	545.325	-	545.325
da 2 a 3 anni	441.832	-	441.832
da 3 a 4 anni	393.788	-	393.788
oltre 5 anni	10.987.256	-	10.987.256
A Vita Intera	1.517.247	-	1.517.247
<b>Totale</b>	<b>14.566.517</b>	<b>-</b>	<b>14.566.517</b>

Il totale include le riserve matematiche e le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati che ammontano rispettivamente a 850.150.022 e 12.406.546.541 euro, la riserva per altre partite tecniche pari a 335.500.063 euro.

Nel portafoglio vita della Compagnia sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, mentre la componente legata alle coperture di puro rischio ( morte più coperture complementari

come invalidità, infortuni ...) risulta sostanzialmente marginale. Vi sono poi alcuni portafogli di rendite vitalizie nei quali è presente un rischio di longevità.

I rischi associati ai prodotti con prevalente componente di risparmio, e con garanzie di rendimento minimo, vengono considerati nel pricing fissando tali garanzie in maniera prudenziale, in linea con la situazione peculiare di ogni mercato finanziario, e tenendo conto di eventuali vincoli normativi.

Per ciò che concerne il rischio demografico relativo ai portafogli caso morte le tavole di mortalità utilizzate per la tariffazione sono prudenziali: vengono normalmente impiegate tavole di popolazione con opportuni caricamenti di sicurezza.

La Compagnia persegue inoltre una politica di contenimento del rischio della mortalità tramite la cessione in riassicurazione dei capitali eccedenti i 100.000 euro.

Riguardo il rischio di longevità la Compagnia sottopone i portafogli delle rendite in corso di pagamento a delle analisi periodiche sull'adeguatezza delle basi tecniche.

Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa nessuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile.

Viene inoltre monitorato, per l'adeguamento delle basi demografiche, il livello della propensione alla rendita. Relativamente all'impatto economico di tale variabile la compagnia ha calcolato che una variazione di quest'ultima dell'1% porterebbe ad analoga variazione sul risultato netto 2014 del gruppo pari a circa 1,47 milioni di euro.

In riferimento ai rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (lapse risk) e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (expense risk) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della Compagnia.

Per attenuare i rischi associati alle uscite per riscatto in generale vengono applicate delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare gli utili futuri non più percepiti. Nell'ambito delle analisi economiche effettuate per la pianificazione del budgeting annuale di portafoglio, viene inoltre controllata la coerenza delle ipotesi fatte con l'effettiva esperienza.

Riportiamo qui di seguito una tabella che mostra la concentrazione dei premi lordi diretti del segmento vita per linea di business ed area territoriale.

Euro/migliaia	Unit Linked	Index Linked	Tradizionali	Collettive	Totale
	€	€	€	€	€
Spain	-	-	-	-	-
Germany	-	-	-	-	-
Italy	2.496.920	-	2.693.648	6.238	5.196.806
<b>Totale</b>	<b>2.496.920</b>	<b>-</b>	<b>2.693.648</b>	<b>6.238</b>	<b>5.196.806</b>

La tabella seguente mostra invece la concentrazione delle riserve tecniche del lavoro diretto per livello di garanzia offerta.

Euro/migliaia	31/12/2014
<b>Passività con garanzia di tasso d'interesse</b>	<b>1.824.470</b>
0%	994.778
2%	15.697
3%	121.643
4%	692.352
<b>Passività senza garanzia di tasso d'interesse</b>	<b>12.742.047</b>
<b>Totale</b>	<b>14.566.517</b>

Il totale include le riserve matematiche, le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e le riserve derivanti dalla gestione del fondo pensione, l'importo della riserva per altre partite tecniche e le passività finanziarie da contratti di investimento.

Il valore delle Riserve Tecniche di Mediolanum Vita al 31 Dicembre 2014 è pari a 14.566 milioni di Euro, in aumento rispetto all'anno precedente. L'aumento delle Riserve nel corso del 2014, di circa 1.367 milioni di Euro, è da imputare principalmente alla commercializzazione del nuovo prodotto denominato MyLife.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
RM Iniziale	13.199.857	14.438.505		
RM Finale	14.566.517	13.199.857		
<b>Variazione RM</b>	<b>1.366.659</b>	<b>- 1.238.648</b>	<b>2.605.307</b>	<b>210,33%</b>

Analizzando più nel dettaglio tale andamento possiamo sottolineare i seguenti principali elementi:

1. Il totale dei premi investiti a Dicembre 2014 è pari a 5.205 milioni in aumento del 14% rispetto a quanto investito nel corso del 2013.
2. Lo smontamento delle riserve per pagamenti ammonta a 4.788 milioni di euro in diminuzione rispetto allo stesso dato dell'anno precedente. Come in passato anche in questo caso la differenza è da attribuirsi prevalentemente all'impatto dei riscatti parziali del prodotto Mediolanum Plus.
3. La variazione delle altre Riserve Aggiuntive ammonta 19 milioni in aumento di 4,1 milioni rispetto all'anno precedente. Ciò è da attribuirsi, come vedremo in seguito, essenzialmente all'andamento alla Riserva per i Bonus delle polizze Unit Linked.
4. La variazione delle riserve dovuta alla valutazione di mercato degli asset è stata positiva per 902 milioni in leggera diminuzione rispetto al dato stesso periodo del 2013.

La rivalutazione delle polizze tradizionali, legate al rendimento del fondo Medinvest e del fondo Freedom, si è attestata intorno a 50 milioni di euro in forte calo rispetto il 2013.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale (Inizio Anno)</b>	<b>13.199.857</b>	<b>14.438.505</b>		
Premi Investiti	5.205.108	4.544.596	660.512	14,53%
Smontamento per Pagamenti	-4.786.786	-6.847.955	2.061.169	<b>-30,10%</b>
Var. per altre voci Pol. Unit-Linked	-33.733	-9.888	-23.845	n.s.
Var per comp. attuariali Pol. Tradizionali	10.893	2.545	8.348	n.s.
Var. Riserve Aggiuntive	19.097	14.977	4.120	27,51%
Variazioni per Valutazione Mercato	902.254	982.550	-80.296	<b>-8,17%</b>
Rivalutazione Pol. Tradizionali	49.826	74.527	-24.700	<b>-33,14%</b>
<b>Rm Finale</b>	<b>14.566.517</b>	<b>13.199.857</b>	<b>1.366.659</b>	<b>10,35%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>1.366.659</b>	<b>-1.238.648</b>	<b>2.605.307</b>	<b>210,33%</b>

### Riserve Matematiche delle Polizze Unit Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Unit Linked evidenzia nel corso del 2014 una crescita pari a 2.328 milioni di euro in forte aumento rispetto il dato registrato nello stesso periodo del 2013. Tale andamento è spiegabile dall'analisi dei seguenti principali fattori:

1. l'investimento dei premi è stato pari a circa 2.514 milioni di cui 1.410 relativi alla 1a annualità e 1.104 afferenti le annualità successive. Dal confronto con l'anno precedente emerge un significativo aumento sia delle 1a annualità che nella raccolta dei premi di portafoglio.
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali da corrispondere agli assicurati ammonta a circa 1.044 milioni di cui 597 milioni sono relativi ai riscatti, 32 milioni ai sinistri, 75 milioni per trasferimenti ed il resto per scadenze. Il dato risulta essere in linea con l'andamento registrato l'anno passato.
3. lo smontamento della riserva dovuto al disinvestimento per i costi amministrativi e di gestione a carico dei clienti risulta pari a circa 20 milioni, in aumento rispetto al valore del 2013.
4. l'ammontare degli investimenti per il riconoscimento dei bonus risulta in aumento rispetto al dato registrato l'anno precedente.
5. la variazione della riserva per la valutazione di mercato dei fondi assicurativi ammonta a circa 892 milioni evidenziando leggero decremento rispetto lo stesso dato del 2013.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale</b>	<b>9.823.153</b>	<b>8.952.937</b>	<b>870.216</b>	<b>9,72%</b>
Premi Investiti	2.514.206	948.839	1.565.367	164,98%
- <i>Iniziali</i>	1.410.130	64.621	1.345.509	n.s.
- <i>Successivi</i>	1.104.076	884.217	219.858	24,86%
Smontamento per Pagamenti	-1.044.211	-1.038.647	-5.564	0,54%
- <i>per Riscatti</i>	-597.100	-669.626	72.526	-10,8%
- <i>per Trasferimenti</i>	-74.224	-85.851		
- <i>per Sinistri</i>	-32.248	-21.564	-10.684	49,5%
- <i>per Scadenze</i>	-340.639	-261.607	-79.033	30,2%
Smontamento per Costi Amm.vi / Gestione	-19.517	-12.896	-6.622	51,3%
Investito per Riconoscimento Bonus	22.043	14.963	7.079	47,3%
Altri movimenti	-37.023	-13.764	-23.259	169,0%
Variazioni per valutazione mercato (*)	892.864	971.721	-78.857	-8,1%
<b>Rm Finale</b>	<b>12.151.514</b>	<b>9.823.153</b>	<b>2.328.361</b>	<b>23,7%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>2.328.361</b>	<b>870.216</b>	<b>1.458.145</b>	<b>167,6%</b>

### Riserve Matematiche delle Polizze Index Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Index Linked continua a mostrare anche per l'anno 2014 un forte decremento di rispetto il dato del 2013. Tale andamento può essere spiegato dai seguenti punti:

1. non ci sono state emissioni di nuove index nell'anno 2014.
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali ammonta a 227 milioni (di cui 12 milioni per riscatti, 5 milioni per sinistri, 210 per scadenze). Rispetto al 2013 assistiamo ad uno smontamento complessivo di riserva intorno al 43%.
3. la variazione della riserva per la valutazione di mercato dei titoli sottostanti alle emissioni delle Index evidenzia un decremento di circa 2,5 milioni.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale</b>	<b>472.824</b>	<b>859.565</b>	<b>-386.741</b>	<b>-45,0%</b>
Smontamento per Pagamenti	-227.946	-399.379	171.432	-42,9%
- per Riscatti	-11.560	-30.129	18.569	-61,6%
- per Sinistri	-5.856	-9.845	3.989	-40,5%
- per Scadenze	-210.531	-359.405	148.874	-41,4%
Variazioni per valutazione mercato	10.155	12.638	-2.482	-19,6%
<b>Rm Finale</b>	<b>255.033</b>	<b>472.824</b>	<b>-217.791</b>	<b>-46,1%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>-217.791</b>	<b>-386.741</b>	<b>168.950</b>	<b>-43,7%</b>

### Riserve Matematiche delle Polizze Tradizionali senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze tradizionali mostra a Dicembre 2014 una diminuzione di circa 763 milioni di euro rispetto all'anno passato. Possiamo sottolineare i seguenti principali elementi:

1. l'investimento dei premi è stato pari a 2.690 milioni in diminuzione rispetto il 2013 e comunque da attribuire principalmente al prodotto Mediolanum Plus e alle commercializzazione di polizze temporanee caso morte.
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali ammonta a 3.514 milioni di euro così suddivisi: 3.435 milioni sono relativi ai riscatti, 14 ai sinistri e 65 alle scadenze. Rispetto a Dicembre 2013 assistiamo ad una diminuzione del 54% dei pagamenti.
3. La rivalutazione delle polizze tradizionali, legata al rendimento del fondo, si è attestata intorno ai 49 milioni di euro, in forte diminuzione rispetto il 2013.
4. registriamo inoltre nel corso del 2014 un forte aumento delle altre componenti attuariali da imputare principalmente alla rendite in erogazione.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale</b>	<b>2.587.477</b>	<b>4.324.577</b>	<b>-1.737.099</b>	<b>-40,2%</b>
Premi Investiti	2.690.902	3.595.758	-904.855	-25,2%
- Iniziali	21.217	38.121	-16.904	-44,3%
- Successivi	2.669.685	3.557.637	-887.951	-25,0%
Smontamento per Pagamenti	-3.514.629	-5.409.929	1.895.300	-35,0%
- per Riscatti	-3.435.906	-5.319.983	1.884.077	-35,4%
- per Sinistri	-14.391	-22.306	7.915	-35,5%
- per Scadenze	-64.331	-67.639	3.309	-4,9%
Altre variazioni	10.893	2.545	8.348	n.s.
Rivalutazione	49.826	74.527	-24.700	-33,1%
<b>Rm Finale</b>	<b>1.824.470</b>	<b>2.587.477</b>	<b>-763.007</b>	<b>-29,5%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>-763.007</b>	<b>-1.737.099</b>	<b>974.092</b>	<b>-56,1%</b>

### Altre Riserve Aggiuntive (Ris. Bonus, Ris. Spese, Ris. Adeguamento Basi Demografiche, ecc)

Il valore delle riserve aggiuntive nel corso del 2014 è aumentato di circa 19 milioni di euro rispetto l'anno precedente. Analizzando nel dettaglio le principali componenti emergono le seguenti osservazioni:

1. la variazione della Riserve Bonus aumenta a Dicembre 2014 di 15 milioni di euro in leggero calo rispetto lo stesso periodo dell'anno precedente principalmente per il forte decremento della riserva bonus di fedeltà.
2. L'accantonamento per spese future diminuisce di 0,761 milioni di euro nel 2014 rispetto ad analogo movimento avvenuta nel 2013. Tale andamento è dovuto alla mancata emissione di nuove tranches.
3. La variazione della Riserva per la restituzione dei caricamenti legati ai piani pensionistici individuali risulta nel corso del 2014 in aumento il dato dell'anno precedente.
4. la riserve adeguamento basi tecniche ha subito nel corso del 2014 un incremento di circa 3 milioni di euro rispetto l'aumento registrato nel 2013.
5. analogamente Il valore della Riserva per il rischio di Decrescenza Tassi ha registrato un incremento di circa 2 milioni di euro nel corso dell'anno 2014; ciò è dovuto essenzialmente alla diminuzione dei rendimenti prevedibili del prossimo quinquennio legati alla gestione separata Medinvest.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale (Inizio Anno)</b>	<b>316.403</b>	<b>301.427</b>	<b>14.977</b>	<b>5,0%</b>
Accantonamento per Riserva Bonus	15.069	18.564	-3.495	-18,8%
- Bonus Fedeltà	-5.708	-1.912	-3.796	198,5%
- Bonus a Scadenza	20.573	20.894	-321	-1,5%
- Altri bonus	205	-418	622	-149,1%
Accantonamento per prodotti pensionistici	-544	-285	-259	90,8%
Acc.to per Spese Future incluso Caso Morte	-954	-2.512	1.559	-62,0%
Acc.to Ris. Prop. Alla rendita	3.360	-711	4.071	n.s.
Accantonamento per Decrescenza Tassi	1.912	-165	2.077	n.s.
Altri Accantonamenti	253	86	167	192,7%
- per Garanzie	36	217	-181	-83,4%
- per Sovrappremi	217	-131	348	n.s.
<b>Rm Finale</b>	<b>335.500</b>	<b>316.403</b>	<b>19.097</b>	<b>6,0%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>19.097</b>	<b>14.977</b>	<b>4.120</b>	<b>27,5%</b>

## 2.2 Rischio di Mercato

Nell'ambito del processo di definizione delle strategie d'investimento ricopre un ruolo fondamentale la corretta individuazione dei rischi di mercato a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi di mercato è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile.

L'art.13 punto 31) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di mercato come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari.

Come riportato nella propria policy di identificazione e mappatura dei rischi, Mediolanum Vita ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario;
4. Rischio Spread;
5. Rischio Concentrazione (oggetto di specifica policy);
6. Rischio Liquidità (oggetto di specifica policy);
7. Rischio Strumenti Finanziari Derivati.

### Rischio di tasso di interesse:

Il rischio di tasso esiste per tutte le attività e le passività il cui valore è "sensibile" ai cambiamenti nella struttura a termine dei tassi d'interesse o della volatilità dei tassi d'interesse. Questo vale per le strutture a termine sia reali sia nominali.



---

Le attività sensibili ai movimenti dei tassi d'interesse comprendono investimenti a reddito fisso (fixed-income), strumenti di finanziamento (ad esempio prestiti), presiti su polizze, derivati su tassi d'interesse ed eventuali attività d'assicurazione.

**Rischio azionario:**

Il rischio azionario deriva dal livello o dalla volatilità dei prezzi di mercato per i titoli azionari. L'esposizione al rischio azionario si riferisce a tutte le attività e le passività il cui valore sia sensibile alle variazioni dei prezzi azionari.

**Rischio valutario:**

Il rischio valutario deriva da variazioni del livello o della volatilità dei tassi di cambio. Le imprese possono essere esposte al rischio valutario derivante da varie fonti, compresi i loro portafogli d'investimento, nonché le attività, le passività e gli investimenti in imprese collegate.

**Rischio immobiliare:**

I rischi immobiliari nascono a causa della sensibilità di attività, passività ed investimenti finanziari al livello o alla volatilità dei prezzi di mercato degli immobili.

I seguenti investimenti sono trattati come immobili e i loro rischi sono considerati in accordo con il sottomodulo del rischio immobiliare:

1. terreni, immobili e diritti sui beni immobili;
2. partecipazioni dirette o indirette in società immobiliari che producono un reddito periodico, o che sono altrimenti volti ai fini dell'investimento;
3. investimenti immobiliari per l'uso proprio dell'impresa di assicurazione.

**Rischio spread:**

Il rischio spread è la parte di rischio che riflette le variazioni del valore delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari a causa di un cambiamento nel livello o nella volatilità degli spread creditizi rispetto alla struttura a termine del tasso privo di rischio. Il rischio spread si applica almeno alle seguenti classi di titoli: Corporate bond di qualità creditizia elevata (investment grade); Corporate bond ad alto rendimento; Debiti subordinati; Debiti ibridi.

Inoltre, il rischio spread è applicabile a tutti i tipi di titoli garantiti da attività (asset-backed), nonché a tutti i segmenti di prodotti strutturati di credito come obbligazioni di debito garantite. Il rischio spread copre, in particolare, derivati di credito, ad esempio, ma non solo, credit default swaps, total return swaps e credit linked notes che non sono detenuti come parte di una politica riconosciuta di attenuazione del rischio. Il rischio spread comprende anche il rischio di credito di altri investimenti rischiosi includendo in particolare: partecipazioni; titoli di debito emessi da e verso imprese collegate e le imprese con cui l'impresa di assicurazione ha un legame di partecipazione; titoli di debito e altri titoli a reddito fisso; partecipazioni in fondi comuni.

### Rischio di concentrazione di mercato:

Il rischio di concentrazione di mercato in materia d'investimenti finanziari deriva dalla accumulazione delle esposizioni con la medesima controparte.

Il rischio di concentrazione si estende alle attività impattate dal rischio azionario, dal tasso d'interesse e spread e dal rischio di proprietà ed esclude le attività oggetto del modulo del rischio d'inadempimento di controparte.

Essa non comprende altri tipi di concentrazione (ad esempio per area geografica, settore industriale, etc.).

### Rischio di Liquidità

Rischio che la Società non riesca a far fronte in modo adeguato alle uscite di cassa attese e non attese. Tale condizione può essere legata all'insufficienza dei flussi di cassa futuri a far fronte agli impegni previsti ed imprevisi o anche alla difficoltà di liquidare parte dell'attivo per far fronte ai bisogni di cassa.

In ambito Solvency II è stato posto in essere un processo che prevede il monitoraggio almeno trimestrale, con comunicazione sia al Comitato Prodotti e Patrimonio che al Consiglio d'Amministrazione, di quei rischi di mercato che hanno un'incidenza maggiore in termini di assorbimento del capitale regolamentare, nella fattispecie per Mediolanum Vita:

- 1) Azionario;
- 2) Valutario;
- 3) Tasso di interesse.

Questo al fine di rendere coerente il processo di controllo in essere con il Risk Appetite Framework della Compagnia.

### **Patrimonio libero e Portafoglio Tradizionale**

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

Nell'ambito del portafoglio delle Riserve Tradizionali, è altresì valutato periodicamente il rischio di mismatching tra le poste del passivo e quelle dell'attivo tramite un modello di Asset Liability Management. . In particolare tale attività, viene effettuata da Mediolanum Vita attraverso l'utilizzo di un modello stocastico di ALM. In particolare, il modello in oggetto si basa su una tecnica dinamica di analisi finanziaria (DFA) di tipo stocastico che permette di valutare come possa modificarsi la situazione dell'impresa al variare di diversi scenari e scelte strategiche. Le proiezioni fornite riguardano non solo i possibili scenari futuri ma anche la probabilità del loro accadimento. L'applicativo utilizzato prevede la proiezione stocastica dei flussi di attivo e passivo del portafoglio tradizionale della Compagnia. A tal fine ad ogni data di valutazione vengono generati 1.000 scenari finanziari "Market Consistent" ciascuno dei quali rappresenta una possibile evoluzione dei fattori di rischio lungo un orizzonte temporale di 20 anni. Lo strumento consente di modellare ex-ante le seguenti ipotesi di base:

- asset allocation dell'attivo attuale e futuro;
- tipologia dei titoli in acquisto/vendita;
- priorità dei titoli in acquisto e in vendita;
- ipotesi *paid up* e *lapse rate* del passivo;
- target di rendimento;
- azioni da intraprendere per raggiungere il rendimento target.

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

Per disposizioni regolamentari vigenti, la Compagnia ha facoltà di utilizzare strumenti finanziari derivati ai fini di copertura di posizioni in essere o per anticipare cambiamenti nella struttura del passivo o dell'attivo.

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

Nel processo di misurazione dei rischi di mercato sulle gestioni separate Medinvest, Freedom e sul Patrimonio Libero, il Risk Management ha adottato la metodologia di calcolo del Valore a Rischio (VaR).

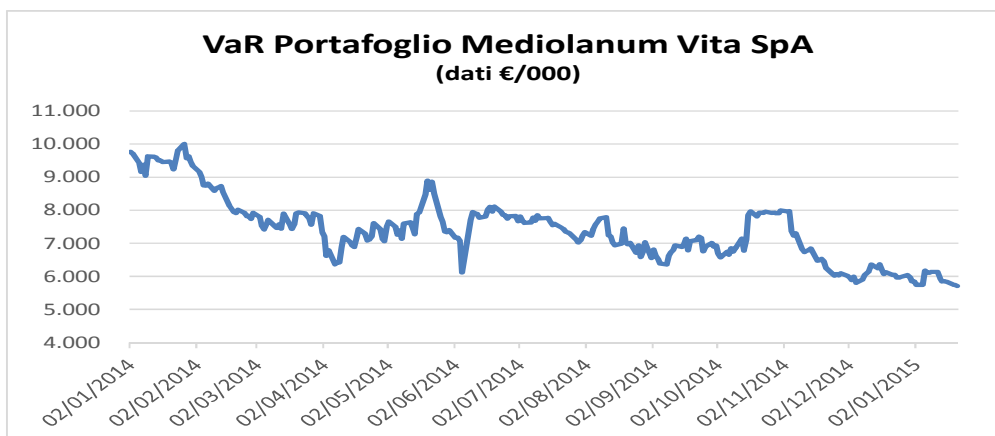
Il Valore a Rischio indica la massima perdita potenziale osservabile con un certo livello di probabilità in un arco temporale definito, a seguito del movimento dei mercati finanziari: esso viene stimato mediante l'utilizzo della metodologia Historical Simulation Full Evaluation. Il metodo della simulazione storica consiste nel determinare il valore del portafoglio utilizzando i parametri per esso rilevanti osservati sul mercato (detti risk factors), e nel determinare le variazioni di questo portafoglio in risposta alle variazioni dei parametri osservate nel passato.

Le scelte implementative della Società sono state, coerentemente con le best practice di mercato:

- orizzonte temporale di un giorno lavorativo (periodo = 1 giorno);
- periodo di osservazione di 3 anni;
- livello di confidenza 99%.

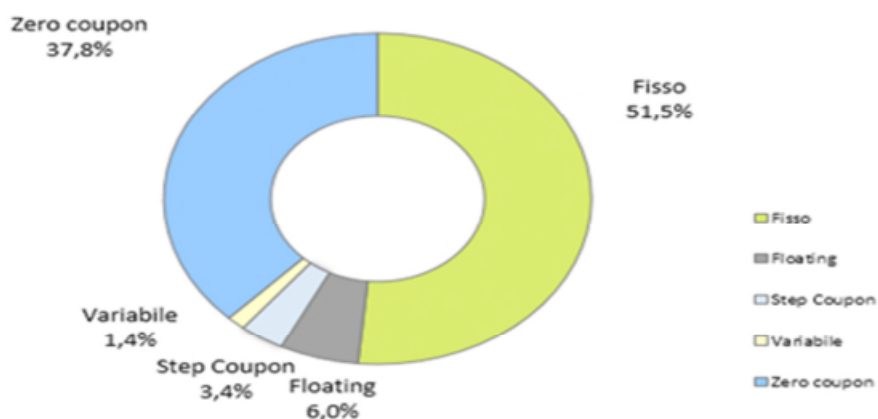
I valori dei parametri sono ricavati giornalmente dal provider Bloomberg; il calcolo delle valorizzazioni di portafoglio e del valore del VaR sono effettuati mediante il motore di calcolo della soluzione SAS per il Risk Management assicurativo.

Di seguito viene rappresentato il grafico relativo all'andamento del VaR per l'anno 2014:



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

**Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Vita S.p.A. (2014)**



## Unit Linked

L'indicatore gestionale che è stato adottato ed utilizzato dal Risk Management della Società per gestire i rischi di mercato legati ai prodotti Unit Linked è quello della Tracking Error Volatility (TEV), calcolato su base mensile.

Il tracking error misura il valore aggiunto che il fondo comune in cui investe il prodotto UL ha realizzato rispetto al benchmark e rappresenta una prima misura della bontà della gestione.

In aggiunta Mediolanum Vita ha scelto di misurare anche la volatilità del tracking error (o Tracking Error Volatility), ossia la sua variabilità nel tempo, poiché essa indica la rischiosità differenziale che l'investitore sopporta scegliendo di investire nel fondo anziché direttamente nel benchmark. Il modello in uso è di tipo multifattoriale.

Tale modello permette di analizzare la TEV degli asset e del portafoglio di azioni, obbligazioni e valute utilizzando fattori differenti in base al mercato locale di appartenenza.

### 2.3 Altri Rischi: Rischio di credito e rischio di controparte

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

Il rischio di controparte deriva principalmente dall'attività in derivati tipica di alcuni prodotti di ramo terzo. In particolare, allorché la controparte dell'operazione OTC incorra in un deterioramento della propria solidità patrimoniale che comporti eventualmente il default, potrebbe non adempiere agli obblighi derivanti dalla negoziazione di tale strumento. Tale rischio risulta monitorato dalla Società tramite l'adempimento alla normativa europea EMIR (European Market Infrastructure Regulation).

Il rischio di credito per Mediolanum Vita può emergere principalmente dal rischio emittente a seguito del default dei titoli in portafoglio. Si segnala che il portafoglio titoli di Mediolanum Vita è caratterizzato dalla predominanza di titoli di stato domestici rispetto ad altri emittenti comportando di fatto una esposizione al rischio di default non rilevante.

#### Portafoglio titoli Mediolanum Vita - RATING COMPOSITION (S&P Equivalent) Dati puntuali fine anno (2014 vs 2013)

Classe di rating (S&P Equivalent)	2014		2013		Variazione (%)
	€/000	%	€/000	%	
Totale Portafoglio	2.102.785	100%	2.578.663	100%	(18%)
AAA	-	0,0%	-	0,0%	nd
da AA+ a AA-	13.964	0,7%	14.033	0,5%	(0%)
da A+ a A-	39.334	1,9%	73.387	2,9%	(46%)
da BBB+ a BBB-	1.943.897	92,4%	2.168.496	84,1%	(10%)
BB+ o inferiore	96.051	4,6%	313.388	12,2%	(69%)
Senza Rating	9.540	0,5%	9.360	0,4%	100%

NOTA: il valore del portafoglio titoli non prende in considerazione la quota di Fondi, Azioni, Diritti e residui Index Linked  
Per l'anno corrente si è rappresentato il rating dell'emittente

Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Vita secondo la classificazione dettata dai principi IAS:

**Portafoglio titoli Mediolanum Vita - POSIZIONE**  
**Dati puntuali fine anno (2014 vs 2013)**

Classificazioni IAS €/000	2014	2013	Variazione (%)
<b>HFT</b>			
Nominale	453.306	590.321	(23%)
Valore di mercato	380.680	591.804	(36%)
<b>AFS</b>			
Nominale	1.215.940	1.524.591	(20%)
Valore di mercato	1.345.284	1.568.807	(14%)
<b>HTM</b>			
Nominale	308.856	308.856	0%
Valore di mercato	351.566	308.410	14%
<b>L&amp;R</b>			
Nominale	27.736	112.287	(75%)
Valore di mercato	25.256	109.643	(77%)
<b>TOTALE</b>			
Nominale	2.005.838	2.536.056	(21%)
Valore di mercato	2.102.785	2.578.663	(18%)

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

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

Detti investimenti sono costituiti da quote di Fondi Interni assicurativi (collegati a polizze Unit Linked), da strumenti finanziari - obbligazioni e componenti derivate - (collegati a polizze Index Linked) e da piani pensionistici individuale di tipo assicurativo, prodotto collegato direttamente a quote di OICR di diritto irlandese. Per tali prodotti l'entità delle somme dovute dalle Compagnie Vita è direttamente collegata alle variazioni del valore delle quote di uno o più fondi interni collegati le quali a loro volta dipendono dalle oscillazioni di prezzo delle attività finanziarie di cui le quote sono rappresentazione o degli strumenti finanziari di cui sopra.

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

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

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

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

---

Il prodotto pensionistico di Mediolanum Vita non offre garanzie di carattere finanziario e pertanto, fino al momento della conversione in rendita, l'importo del capitale maturato è in ogni caso ed in ogni momento integralmente correlato al controvalore delle quote degli OICR in cui vengono investiti i contributi versati.

#### **Portafoglio Index Linked - Rischio di Credito**

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

Le analisi del rischio di credito sul portafoglio Index Linked verificano sia le esposizioni a valori nominali che le esposizioni a valori di mercato. Per ogni controparte è definita una probabilità di default (PD), in base al valore del CDS spread a un anno rilevato sul mercato a fine mese e un valore di "loss given default" (LGD, fissato secondo la best practice di mercato al 60%). Il prodotto di PD, LGD ed esposizione fornisce la perdita attesa per ciascuna controparte; dalla somma delle perdite attese si ricava la perdita attesa da default a un anno sull'intero portafoglio Index Linked.

#### **Portafoglio Index Linked - Credit Var**

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

#### **Rischio di credito derivante da riassicurazione**

Mediolanum Vita ha riassicurato parte del proprio portafoglio. L'esposizione derivante dalla riassicurazione si configura come rischio di controparte. In linea con le metodologie adottate per altri portafogli, il rischio di credito derivante da riassicurazione viene utilizzando stimato calcolando la perdita attesa dove le probabilità di default (risk neutral) sono ricavate implicitamente dagli spreads dei CDS (nel caso in cui il CDS della singola controparte non sia disponibile viene utilizzato un indice di settore). Il rischio di credito derivante dai contratti di riassicurazione in essere è in parte mitigato da depositi ricevuti dalle controparti.

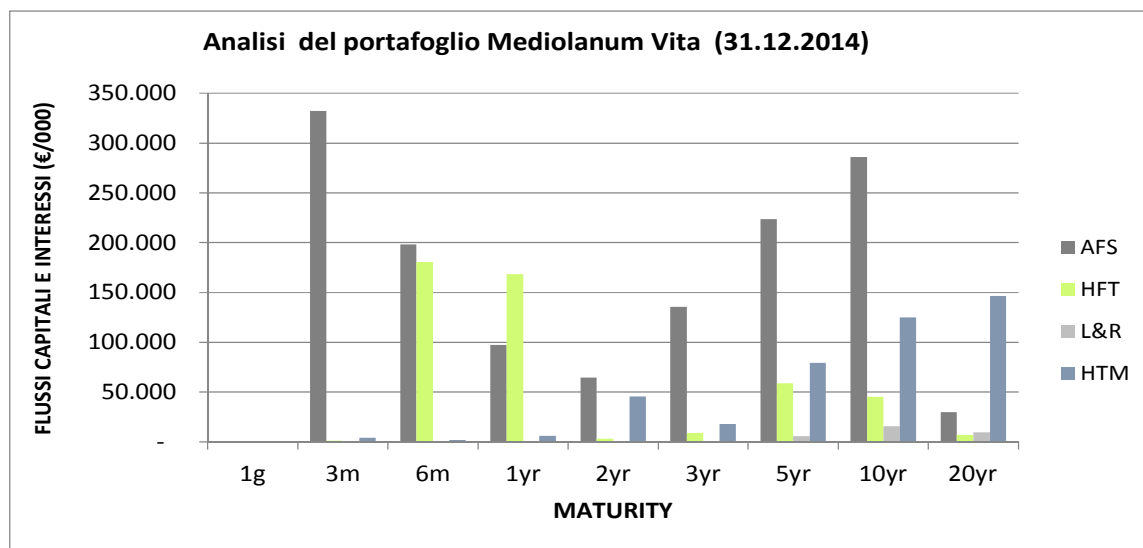
**Rischio di credito derivante da riassicurazione portafoglio Mediolanum Vita**  
**Dati puntuali al 31 dicembre 2014**

	Riserve Tecniche Riassicurate (€/000)	Perdita attesa (€/000)	Rating Moody's	Rating S&P	PD	LGD
<b>Totale</b>	<b>67.057</b>	<b>12</b>				
SWISS RE FRANKONA RUECKVERSICHERUNG-AG	6.081	1,4	Aa3	AA-	0,04%	60%
SCOR GLOBAL LIFE SE (EX REVIOS)	5.835	0,9	A1	A+	0,02%	60%
HANNOVER RUECKVERSICHERUNG- AG	1.641	0,1	WR	AA-	0,01%	60%
MUNCHENER RUCK ITALIA SPA	14.940	2,0	Aa3	AA-	0,02%	60%
SWISS RE EUROPE S.A	27.923	6,5	Aa3	AA-	0,04%	60%
SCOR GLOBAL LIFE SE	10.636	1,6	A1	A+	0,02%	60%

**Rischio di Liquidità**

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

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





---

### 2.3 Altri rischi - Rischi Operativi

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

In linea con quanto richiesto dalle normative di settore, Mediolanum Vita ha adottato e mantiene regolarmente aggiornato uno specifico framework per il presidio dei rischi operativi, che rispecchia quello adottato dalle altre società del Gruppo Mediolanum.

Il framework di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi è composto da quattro processi fondamentali:

1. “Identificazione”,
2. “Misurazione”,
3. “Monitoraggio, Controllo e Reporting”,
4. “Gestione”.

Ciascuno dei suddetti elementi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti.

L’“identificazione” è l’attività di individuazione e raccolta delle informazioni relative ai rischi operativi attraverso il trattamento coerente e coordinato di tutte le fonti di informazione rilevanti. L’obiettivo perseguito è la costituzione di una base informativa completa.

L’identificazione avviene attraverso la definizione e la classificazione delle informazioni necessarie per la gestione integrata dei rischi operativi.

Le informazioni necessarie a tal fine sono:

- valutazione quali-quantitative dell’esposizione ai rischi dei principali processi aziendali, nell’ambito del processo annuale di risk self assessment, condotto, in virtù di appositi contratti di outsourcing, dalle preposte funzioni di Banca Mediolanum S.p.A.;
- dati interni di perdita, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione dei rischi (inclusi recuperi di natura assicurativa e diretti), raccolti attraverso il processo di Loss Data Collection dalla Funzione Risk Management della Compagnia;
- analisi preliminari, del Settore Risk Assessment & Mitigation della funzione Compliance & Risk Control, dell’esposizione al rischio a fronte dell’ingresso in nuovi business o della sottoscrizione di nuovi contratti/accordi commerciali, nonché a seguito di modifiche organizzative/normative.

La “Misurazione” è l’attività di analisi e valorizzazione della rischiosità. E’ un’attività finalizzata alla conoscenza completa del profilo di rischio complessivo dell’impresa che porta alla quantificazione di un:

- capitale regolamentare;
- capitale economico.

Il processo di “Monitoraggio, Controllo e Reporting” è diretta conseguenza dei preliminari processi di identificazione e misurazione, che consentono di analizzare l’esposizione complessiva ai rischi operativi delle

---

varie unità di business e di segnalare tempestivamente eventuali criticità riscontrate. Il principale strumento utilizzato nello svolgimento di tale processo è la produzione di un'informativa periodica alle funzioni aziendali interessate, all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione.

Il processo di "Gestione", infine, si pone come obiettivo la valutazione periodica delle "strategie per il controllo e la riduzione del rischio", decidendo, in base alla natura e all'entità dello stesso, se assumerlo, se attuare politiche di mitigazione o trasferirlo a terzi, in relazione alla propensione al rischio espressa dal Vertice aziendale.

In merito all'attività di stima della rischiosità operativa condotta sulle unità organizzative della Società, con approccio e profondità graduata in funzione dei rischi attesi ed alla natura delle unità stesse, le valutazioni sintetiche hanno evidenziato una situazione della rischiosità pressoché invariata rispetto all'anno precedente.

### Monitoraggio

All'interno dei propri processi di business, Mediolanum Vita ha identificato dei punti di controllo che vengono assegnati a specifici soggetti / funzioni.

Il processo di controllo e monitoraggio dei rischi ha lo scopo di:

- monitorare l'andamento della Società in relazione a quanto definito sia in ambito di piano e obiettivi aziendali sia in ambito di Risk Appetite;
- supportare il processo di decision - making, garantendo conformità da una parte con quanto definito all'interno delle policy di rischio e dall'altra con i requisiti normativi e regolamentari;
- garantire l'uso efficace ed efficiente delle risorse aziendali al fine di migliorare costantemente l'operatività aziendale;
- supportare il processo di comunicazione e reporting.

La Compagnia rivede costantemente il proprio sistema di gestione dei rischi e produce regolarmente un'adeguata reportistica al fine di supportare e alimentare la discussione con gli organi competenti, nonché il processo decisionale della stessa.

Il Risk Management è responsabile della produzione della reportistica prodotta in ambito di gestione dei rischi. Tale reportistica considera e contiene informazioni su:

- adeguatezza del sistema di gestione dei rischi in relazione a quanto definito nel presente documento e in ambito di obiettivi aziendali;
- allineamento dei limiti e delle tolleranze di rischio in merito a quanto definito in ambito di Risk Appetite
- correttezza della identificazione e classificazione dei rischi;
- risultati della review effettuata sul sistema di gestione dei rischi;
- valutazioni in merito all'utilizzo degli elementi di rischio all'interno del processo decisionale e della cultura aziendale della Compagnia;

- cambiamenti nella natura e nella portata del rischio cui la Compagnia è esposta e capacità di quest'ultima di rispondere ai cambiamenti, sia interni sia esterni, in maniera adeguata
- qualità del processo di monitoraggio e controllo del sistema di gestione dei rischi, inclusi gli eventi in cui tali controlli sono risultati inefficienti o insufficienti producendo un impatto negativo (finanziario e non) per la Compagnia.

Il Risk Management predispose un "Cruscotto" sulla gestione del sistema dei rischi con indicazioni qualitative su base mensile mentre su base trimestrale vengono fornite anche indicazioni quantitative. Tale cruscotto viene presentato al Comitato Prodotti e Patrimonio ed al Consiglio di Amministrazione.

Infine, nel corso del 2014, il Risk Management:

1. ha prodotto i valori legati alla stima del Requisito di Capitale Prospettico sull'orizzonte temporale del piano strategico (FLAOR) come richiesto dall'organo di vigilanza. Le prime risultanze indicano una sostanziale tenuta del ratio di copertura sul SCR e sul MCR nei prossimi tre anni;
2. Ha aderito all'esercizio di Stress Testing richiesto da EIOPA.

#### Controllo Rischio di non conformità (Compliance)

Nell'ambito del Gruppo Mediolanum, al quale la Compagnia appartiene, è stato definito un modello unitario per il presidio del rischio di non conformità, che attribuisce alla Funzione Compliance di Banca Mediolanum S.p.A. il compito di assicurare il presidio diretto dell'attività di Compliance.

I compiti della Funzione Compliance sono stati individuati, nel definirne il perimetro di competenza, anche in relazione alle competenze attribuite specificamente ad altre funzioni aziendali, in base al citato modello di Compliance di Gruppo, relativamente al presidio di specifiche normative di carattere specialistico.

A tal riguardo, Mediolanum Vita ha sottoscritto uno specifico accordo di servizio con Banca Mediolanum S.p.A. avente ad oggetto l'esternalizzazione delle attività svolte dalla funzione di conformità alle norme, al fine di beneficiare della struttura della medesima quale centro di professionalità e competenze all'interno del Gruppo.

Le diverse fasi del ciclo principale della Compliance prevedono le seguenti attività:

- Definizione del *framework* metodologico per la valutazione e il presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- Valutazione periodica del *framework* metodologico di valutazione dei rischi di non conformità alle norme;
- Pianificazione delle attività di compliance;
- Consulenza e formazione;
- Monitoraggio delle evoluzioni normative e alert;
- Analisi di impatto evoluzioni normative e definizione interventi adeguamento;
- Verifiche di adeguatezza dei presidi;
- Predisposizione e aggiornamento di documenti / procedure specialistiche di compliance;
- Reporting a organi aziendali;

- Reporting ad autorità di vigilanza;
- Gestione rapporti con autorità di vigilanza e associazioni di categoria.

Nel complesso, la Funzione Compliance non ha rilevato, per quanto di propria competenza, elementi di criticità nella completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni della società, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti normativi, volte a rafforzare i presidi in essere.

### Rischio Reputazionale

Il rischio di reputazione è definito, in linea con le indicazioni ricevute dalla Capogruppo, come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Compagnia da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Il rischio di reputazione può sorgere da fattori interni o esterni alla società; a titolo esemplificativo e non esaustivo, tra i fattori interni o endogeni rientrano:

- il manifestarsi di altri rischi non adeguatamente presidiati (ad es. rischi di mercato, di liquidità, legali, strategici);
- eventi di manifestazione del rischio operativo (ad esempio malfunzionamenti, disservizi) con effetto sulla percezione dell'immagine aziendale degli stakeholder;
- la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) anche non rientranti nel perimetro di controllo e gestione della funzione di Compliance;
- l'inefficace o errata gestione della comunicazione interna o esterna;
- comportamenti degli esponenti aziendali, dei dipendenti o dei collaboratori.

Più in generale, tra i fattori di natura endogena rientrano tutti quelli direttamente associati ai processi e alle attività svolte dalla società o alle scelte gestionali e operative assunte dalla stessa (ad esempio l'attività di comunicazione esterna, il verificarsi di un evento di rischiosità operativa, il mancato rispetto di una normativa).

Tra i fattori esterni o esogeni, rientrano i commenti e i dibattiti sviluppatasi sui media, sui social network, sui blog, e/o sugli altri strumenti di comunicazione digitale, riguardanti informazioni o opinioni lesive della reputazione della società. Si tratta di fattori non direttamente riconducibili a specifiche attività o processi svolti dalla società, ma legati al diffondersi di notizie o opinioni negative sull'immagine della società stessa o suoi esponenti (ad esempio, lo sviluppo di dibattiti su blog o social network, commenti o articoli di giornale su esponenti della società, etc.).

La manifestazione di un rischio di reputazione, inoltre, può essa stessa avere effetto su altri rischi.

---

Mediolanum Vita S.p.A., riconosce che la reputazione aziendale è un valore imprescindibile alla base del rapporto fiduciario con la clientela e della propria credibilità verso il mercato. La reputazione è quindi presidiata, in accordo con le linee guida di Gruppo, attraverso:

- l'identificazione e l'esplicitazione dei valori ai quali l'intera organizzazione si deve ispirare;
- la promozione di una cultura aziendale basata su principi etici di onestà, correttezza e rispetto delle norme a tutti i livelli dell'organizzazione;
- l'adozione di un apposito modello di governo e controllo del rischio reputazionale.

Il processo di identificazione, valutazione e mitigazione dell'esposizione al rischio reputazionale è svolto dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance, nell'ambito delle attività di Risk Self Assessment Integrato, svolte annualmente sulle diverse unità organizzative con riferimento ai rischi operativi e di non conformità. In tale sede, gli addetti dell'Unità Compliance Assessment & Controls richiedono ai Responsabili delle Unità Organizzative, che svolgono attività con impatto sui valori critici percepiti dagli stakeholder, una valutazione qualitativa sull'esposizione al rischio reputazionale, analizzando altresì altri dati o documenti che possano portare ad una migliore valutazione sull'adeguatezza dei presidi in essere. Tra questi elementi, assumono particolare rilievo fattori quali i reclami ricevuti dalla clientela, gli esposti e le richieste ricevute dalle Autorità di Vigilanza, etc.

## MEDIOLANUM INTERNATIONAL LIFE (MILL)

### 2.1 Rischi Assicurativi

I rischi tipici del portafoglio assicurativo di Mill possono essere riassunti in tre categorie: rischi di tariffazione, rischi demografico - attuariali e rischi di riservazione.

I rischi di tariffazione vengono presidiati dapprima in sede di definizione delle caratteristiche tecniche e di pricing di prodotto e nel tempo mediante verifica periodica della sostenibilità e della redditività (sia a livello di prodotto che di portafoglio complessivo delle passività). In sede di definizione di un prodotto viene utilizzato lo strumento del profit testing, con l'obiettivo di misurarne la redditività e di identificare in via preventiva eventuali elementi di debolezza attraverso specifiche analisi di sensitivity. Per i casi di maggior impatto economico vengono inoltre rappresentate informazioni di tipo reddituale, quali ad esempio i risultati dell'attività di profit testing.

Il rischio di riservazione è gestito e presidiato in sede di determinazione puntuale delle riserve matematiche, con una serie di controlli sia di dettaglio (per esempio con controllo preventivo sulla corretta memorizzazione a sistema delle variabili necessarie al calcolo, quali rendimenti, quotazioni, basi tecniche, parametri per le riserve integrative, ricalcolo dei valori di singoli contratti) sia d'insieme, mediante il raffronto dei risultati con le stime che vengono prodotte mensilmente. Particolare attenzione viene posta al controllo della corretta presa in carico dei contratti, attraverso la quadratura del relativo portafoglio con ricostruzione delle

movimentazioni suddivise per causa intervenute nel periodo e della coerenza degli importi liquidati, rispetto alla movimentazione delle riserve.

In ambito Solvency II ricopre un ruolo fondamentale la corretta valutazione dei rischi assicurativi a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi tecnici assicurativi è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile.

Nel portafoglio della Compagnia sono presenti soprattutto coperture a prevalente componente di risparmio, mentre la componente legata alle coperture di puro rischio (caso morte) risulta sostanzialmente marginale.

I rischi associati ai prodotti con prevalente componente di risparmio vengono considerati nel pricing fissando tali garanzie in maniera prudenziale, in linea con la situazione peculiare di ogni mercato finanziario, e tenendo conto di eventuali vincoli normativi.

Per ciò che concerne il rischio demografico relativo ai portafogli caso morte le tavole di mortalità utilizzate per la tariffazione sono prudenziali: vengono normalmente impiegate tavole di popolazione con opportuni caricamenti di sicurezza.

Per le coperture che prevedono una fase di accumulo ed un'opzione futura di conversione del capitale in rendita non viene normalmente concessa nessuna garanzia sulle basi tecniche per la determinazione della rendita erogabile.

Ai fini del calcolo del requisito di capitale regolamentare in ottica Solvency II, i rischi di uscita volontaria anticipata dal contratto (lapse risk) risulta essere per la Compagnia la componente che assorbe più del 90% del fabbisogno di capitale richiesto.

In riferimento a tale tipologia di rischio e quello di non adeguatezza dei caricamenti a copertura delle spese per l'acquisizione e la gestione dei contratti (expense risk) essi sono valutati prudenzialmente nel pricing dei nuovi prodotti, considerando nella costruzione delle tariffe e nei profit testing ipotesi desunte dall'esperienza propria della Compagnia.

Per attenuare i rischi associati alle uscite per riscatto in generale vengono applicate delle penalità di riscatto, determinate in modo da compensare gli utili futuri non più percepiti. Nell'ambito delle analisi economiche effettuate per la pianificazione del budgeting annuale di portafoglio, viene inoltre controllata la coerenza delle ipotesi fatte con l'effettiva esperienza.

Riportiamo qui di seguito una tabella che mostra la concentrazione dei premi lordi diretti del segmento vita per linea di business ed area territoriale.

Euro/migliaia	Unit Linked	Index Linked	Tradizionali	Collettive	Totale
	€	€	€	€	€
Spain	57.634	91.393		-	149.027
Germany	26.843	10.411	-	-	37.254
Italy	48.078	-	-	-	48.078
<b>Totale</b>	<b>132.555</b>	<b>101.804</b>	-	-	<b>234.359</b>

La tabella seguente mostra invece la concentrazione delle riserve tecniche del lavoro diretto per livello di garanzia offerta.

Euro/migliaia	31/12/2014
<b>Passività con garanzia di tasso d'interesse</b>	-
0%	-
2%	-
3%	-
4%	-
<b>Passività senza garanzia di tasso d'interesse</b>	<b>2.111.601</b>
<b>Totale</b>	<b>2.111.601</b>

Il totale include le riserve matematiche, le riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, l'importo della riserva per altre partite tecniche e le passività finanziarie da contratti di investimento.

Il valore delle Riserve Tecniche al 31 Dicembre 2014 è pari a 2.111 milioni di Euro, in diminuzione rispetto l'anno precedente di circa 0,4 milioni di Euro.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
RM Iniziale	2.576.034	3.283.245		
RM Finale	2.111.601	2.576.034		
<b>Variazione RM</b>	<b>(464.433)</b>	<b>(707.211)</b>	<b>242.778</b>	<b>(34,3%)</b>

Analizzando più nel dettaglio tale andamento possiamo sottolineare i seguenti principali elementi:

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale (Inizio Anno)</b>	<b>2.576.034</b>	<b>3.283.245</b>		
Premi Investiti	193.932	217.518	(23.587)	(10,8%)
Smontamento per Pagamenti	(814.931)	(1.191.939)	377.008	(31,6%)
Var. Riserve Aggiuntive	1.166	(4.779)	5.945	(124,4%)
Variazioni per Valutazione Mercato	155.401	271.988	(116.588)	(42,9%)
<b>Rm Finale</b>	<b>2.111.601</b>	<b>2.576.034</b>	<b>(464.433)</b>	<b>(18,0%)</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>(464.433)</b>	<b>(707.211)</b>	<b>242.778</b>	<b>(34,3%)</b>

### Riserve Matematiche delle Polizze Unit Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Unit Linked evidenzia nel corso del 2014 una variazione pari a circa 34 milioni di euro in diminuzione rispetto il dato registrato nello stesso periodo del 2013.

Tale andamento è spiegabile dall'analisi dei seguenti principali fattori:

- 1 l'investimento dei premi è stato pari a 99 milioni di cui 21 relativi alla 1a annualità e 77 afferenti le annualità successive. Dal confronto con l'anno precedente emerge un rilevante aumento della annualità successive rispetto dell' 11% circa.
- 2 lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali da corrispondere agli assicurati ammonta a circa 212 euro/mio la maggior parte dei quali sono dovuti ai riscatti.

3 La variazione della riserva per la valutazione di mercato dei fondi assicurativi evidenzia una rivalutazione nel 2014 pari a 78 milioni in diminuzione rispetto quella registrata nell'anno 2013.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale</b>	<b>960.857</b>	<b>933.472</b>	<b>27.385</b>	<b>2,9%</b>
Premi Investiti	99.592	97.897	1.695	1,7%
- Iniziali	21.903	29.318	- 7.415	-25,3%
- Successivi	77.688	68.579	9.110	13,3%
Smontamento per Pagamenti	- 212.128	- 171.792	- 40.336	23,5%
- per Riscatti	- 202.427	- 150.327	- 52.100	34,7%
- per Sinistri	- 9.680	- 8.310	- 1.370	16,5%
- per Scadenze	- 21	- 13.155	13.134	-99,8%
Variazioni per valutazione mercato (*)	78.053	101.280	- 23.227	-22,9%
<b>Rm Finale</b>	<b>926.373</b>	<b>960.857</b>	<b>- 34.484</b>	<b>-3,6%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>- 34.484</b>	<b>27.385</b>	<b>- 61.868</b>	<b>-225,9%</b>

### Riserve Matematiche delle Polizze Index Linked senza Riserve Aggiuntive

La variazione della riserva matematica relativa alle polizze di tipo Index Linked mostra a Dicembre 2014 un decremento di circa 431 milioni di euro in diminuzione circa rispetto il dato registrato per il 2013.

Nel dettaglio osserviamo che:

1. l'investimento dei premi è stato pari a 94 milioni che dal confronto con l'anno precedente fa emergere una diminuzione del 26% circa.
2. lo smontamento della riserva a fronte dei pagamenti totali ammonta a 602 milioni (di cui 205 milioni per riscatti, 34 milioni per sinistri, 362 per scadenze). Rispetto al 2013 assistiamo ad una sostanziale diminuzione di tutte le voci di pagamento.
3. La variazione della riserva per la valutazione di mercato dei titoli sottostanti alle emissioni delle Index evidenzia una contenuta rivalutazione di questi ultimi pari a 77 milioni in diminuzione rispetto il dato dell'anno precedente.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale</b>	<b>1.534.271</b>	<b>2.264.087</b>	<b>- 729.817</b>	<b>-32,2%</b>
Premi Investiti	94.340	119.621	- 25.281	-21,1%
- Iniziali	94.340	119.621	- 25.281	-21,1%
Smontamento per Pagamenti	- 602.803	- 1.020.146	417.343	-40,9%
- per Riscatti	- 205.257	- 342.448	137.191	-40,1%
- per Sinistri	- 34.552	- 47.714	13.162	-27,6%
- per Scadenze	- 362.994	- 629.985	266.991	-42,4%
Variazioni per valutazione mercato	77.348	170.708	- 93.360	-54,7%
<b>Rm Finale</b>	<b>1.103.156</b>	<b>1.534.271</b>	<b>- 431.115</b>	<b>-28,1%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>- 431.115</b>	<b>- 729.817</b>	<b>298.702</b>	<b>-40,9%</b>



### Altre Riserve Aggiuntive (Ris. Bonus, Ris. Spese, Ris. Adeguamento Basi Demografiche, ecc)

Il valore delle riserve aggiuntive nel corso del 2014 è aumentata di circa 1,2 milioni di euro in controtendenza rispetto al dato registrato nell'anno precedente. Analizzando nel dettaglio le principali componenti emergono le seguenti osservazioni:

- 1 La variazione della Riserva Bonus complessiva è aumentata a Dicembre 2014 di 4milioni di euro;
- 2 L'accantonamento per spese future diminuisce nel 2014 in modo significativo rispetto il 2013.

Euro/migliaia	ANNO 2014	ANNO 2013	D (Val)	D (%)
<b>Rm Iniziale (Inizio Anno)</b>	<b>77.124</b>	<b>82.945</b>	- 5.821	-7,0%
Accantonamento per Riserva Bonus	3.782	2.740	1.042	38,0%
Acc.to per Spese Future incluso Caso Morte	- 2.616	- 7.519	4.903	-65,2%
- Di Più	- 2.616	- 7.519	4.903	-65,2%
<b>Rm Finale</b>	<b>78.290</b>	<b>78.166</b>	<b>124</b>	<b>0,2%</b>
<b>Variazione RM</b>	<b>1.166</b>	<b>- 4.779</b>	<b>5.945</b>	<b>-124,4%</b>

### 2.2 Rischi finanziari: Rischio di Mercato

Nell'ambito del processo di definizione delle strategie d'investimento ricopre un ruolo fondamentale la corretta individuazione dei rischi di mercato a cui si espone la Società nel corso della propria attività di investimento, soprattutto in considerazione del rispetto del Risk Appetite Framework definito dalla Società e del relativo capitale economico assorbito.

Sebbene alcune metodologie adottate rispecchino esigenze prevalentemente gestionali, il framework di definizione, gestione e controllo dei rischi di mercato è ispirato ai requisiti normativi prescritti dalla regolamentazione Solvency 2, laddove applicabile..

L'art.13 punto 31) della Direttiva 2009/138/EC definisce il rischio di mercato come il rischio di perdita o di variazione sfavorevole della situazione finanziaria derivante, direttamente o indirettamente, da oscillazioni del livello e della volatilità dei prezzi di mercato delle attività, delle passività e degli strumenti finanziari.

Come riportato nella propria policy di identificazione e mappatura dei rischi, Mediolanum Vita ha adottato tale definizione identificando e classificando in questa categoria i seguenti rischi:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario;
4. Rischio Spread;
5. Rischio Concentrazione (oggetto di specifica policy);
6. Rischio Liquidità (oggetto di specifica policy);
7. Rischio Strumenti Finanziari Derivati.

---

I rischi maggiormente rilevanti in termini di assorbimento di capitale ai fini della vigilanza Solvency II risultano essere:

1. Rischio Tasso d'Interesse;
2. Rischio Azionario;
3. Rischio Valutario.

### **Unit Linked**

L'indicatore che è stato adottato ed utilizzato dal Risk Management della Compagnia per gestire i rischi di mercato legati ai prodotti Unit Linked è quello della Tracking Error Volatility (TEV), calcolato su base mensile.

Il tracking error misura il valore aggiunto che il fondo comune in cui investe il prodotto UL ha realizzato rispetto al benchmark e rappresenta una prima misura della bontà della gestione.

### **Portafoglio Index Linked - Rischio di Credito**

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

### **Patrimonio Libero**

La Compagnia presenta un patrimonio libero limitato principalmente investito in depositi a termine con Società del Gruppo Mediolanum. Per quanto riguarda eventuali residui legato ai prodotti Index Linked a seguito di riscatti, questi vengono smobilizzati nel più breve tempo possibile con le controparti e quindi il rischio di controparte residuo in patrimonio libero può essere considerato marginale.

## MEDIOLANUM ASSICURAZIONI

### 2.1 Rischi Assicurativi - Segmento Danni

I rischi assicurativi che maggiormente impattano i rischi assicurativi danni sono il rischio di tariffazione e il rischio

di riservazione. La società non è esposta a rischi catastrofici significativi.

Il rischio di sottoscrizione misura il rischio che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri e le spese future.

In particolare la Compagnia attua un'attenta analisi per la definizione del pricing dei prodotti assicurativi attraverso simulazioni a livello di portafogli di prodotti.

Il rischio di riservazione misura il rischio che le riserve sinistri appostate in bilancio non siano sufficienti a far fronte agli impegni verso gli assicurati o i danneggiati. La riserva sinistri rappresenta il costo ultimo sostenuto dalla Compagnia per estinguere tutti gli obblighi derivati da denunce di sinistro già pervenute o stimate (sinistri IBNR) e viene determinata in base alla documentazione e alle valutazioni direzionali disponibili al momento della chiusura del bilancio. Il rischio di riservazione viene monitorato costantemente attraverso analisi attuariali analoghe a quelle utilizzate per la determinazione delle riserve, osservando lo sviluppo del costo ultimo e variando le riserve coerentemente con le politiche di riservazioni (riserva in continuo).

#### Sviluppo riserve sinistri per i principali rami per generazione

Si fornisce per i rami Infortuni e Malattia lo sviluppo dei sinistri per generazione al 31 dicembre 2014.

Anno di generazione/accadimento

Importo riserva	Anno di generazione/accadimento						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totale
al 31/12 dell'anno di generazione N	4.110	4.522	4.583	4.646	6.019	8.250	32.130
al 31/12 dell'anno N+1	3.674	4.715	4.981	4.818	6.527	-	24.715
al 31/12 dell'anno N+2	3.502	4.688	4.610	4.834	-	-	17.634
al 31/12 dell'anno N+3	3.443	4.590	4.384	-	-	-	12.417
al 31/12 dell'anno N+4	3.366	4.602	-	-	-	-	7.968
al 31/12 dell'anno N+5	3.308	-	-	-	-	-	3.308

### 2.2 Rischi finanziari

#### Informazioni sui rischi e sulle relative politiche di copertura

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

---

Nel corso del 2014, Mediolanum Assicurazioni S.p.A. ha ritenuto opportuno procedere con la reinternalizzazione delle attività di risk management affidate a Banca Mediolanum S.p.A. e la costituzione di una propria funzione di Risk Management, al fine di ricondurre ad unità le diverse fasi del processo di identificazione, gestione e monitoraggio dei rischi a cui la compagnia è o potrebbe essere esposta.

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

In base ad un contratto di *outsourcing*, è stata demandata a Banca Mediolanum S.p.A. l'attività di *risk assessment* relativamente ai rischi operativi.

### Obiettivi e politiche in materia di gestione del rischio finanziario

La gestione finanziaria degli attivi relativi alle riserve di Mediolanum Assicurazioni è conferita in mandato alla Società Mediolanum Gestione Fondi, con delibera del 17/03/2004 (attuativa dal 01/01/2005) delega per la gestione del patrimonio mobiliare, delle riserve tecniche e delle disponibilità liquide della Compagnia nel cui contratto di delega sono definiti gli obiettivi di investimento, le politiche relative per il conseguimento del mandato e le indicazioni dei limiti entro i quali detta operatività viene svolta.

In tale contesto, l'unità di Risk Control è la funzione che:

- Fornisce supporto alle strutture di linea della Compagnia nella definizione delle metodologie di misurazione dei rischi, graduando l'approccio in funzione delle strategie del gruppo e alla luce delle disposizioni normative;
- presidia l'evoluzione dei rischi operativi attraverso lo svolgimento dei processi di identificazione, misurazione e controllo degli stessi, come regolamentato dalla normativa interna e nel rispetto del risk appetite definito dalla Compagnia;
- misura e controlla i rischi a supporto dell'attività di gestione;
- verifica, raccoglie e riconcilia, con il supporto delle preposte unità organizzative della Compagnia le perdite rivenienti da rischi operativi;
- analizza le perdite originate dai rischi operativi, definire piani di azione e verificare il completamento;
- supporta le funzioni preposte della Compagnia nella costruzione ed elaborazione di modelli matematici e statistici per l'analisi del rischio tramite l'acquisizione di dati finanziari e secondo le best practices di mercato;
- definisce le policy di risk management e proporre all'Organo Amministrativo della Compagnia limiti di rischio, coerentemente con il risk appetite;
- è responsabile dell'esecuzione della policy di mercato attivo e del pricing mensile del portafoglio titoli della Compagnia.

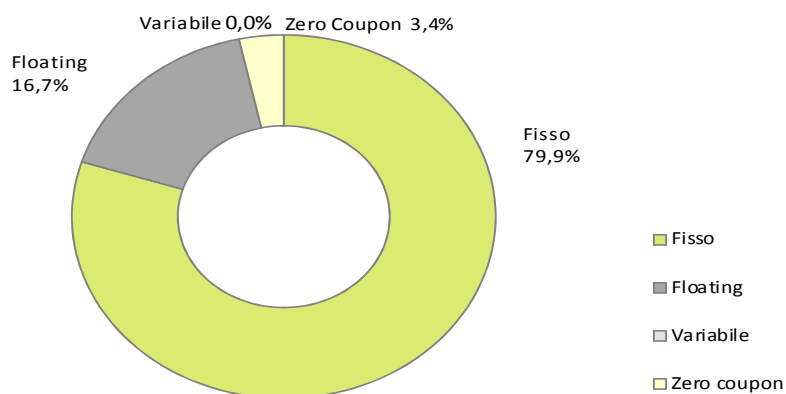
Per quanto riguarda le attività assegnate al patrimonio libero e a copertura delle riserve tecniche la prevalenza dei titoli governativi italiani caratterizza il portafoglio delle Compagnia, confermando quanto evidenziato anche l'anno precedente. Nella tabella seguente si illustra la composizione per classe di rating:

*Importi in euro migliaia*

Classe di rating (S&P Equivalent)	2014		2013		variazione %
	importi	%	importi	%	
Totale Portafoglio	117.361	100%	96.230	100%	22%
AAA	-	0%	-	0%	ns
da AA+ a AA-	-	0%	-	0%	ns
da A+ a A-	-	0%	1.489	2%	ns
da BBB+ a BBB-	109.926	94%	85.103	88%	29%
BB+ o inferiore	6.370	5%	7.123	7%	-11%
senza rating	1.065	1%	2.516	3%	-58%

Nota il valore del portafoglio non prende in considerazione la quota marginale di fondi Azioni e diritti Rating dell'emittente

#### Analisi per tipologia di attivi portafoglio Mediolanum Assicurazioni S.p.A. (2014)



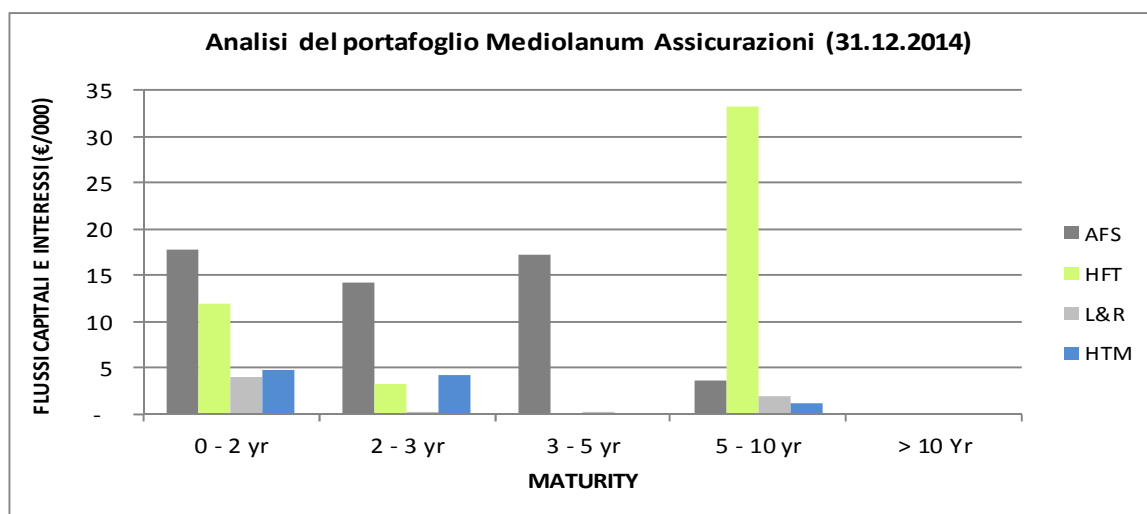
Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. secondo la classificazione dettata dai principi IAS:

**Portafoglio titoli Mediolanum Assicurazioni - POSIZIONE**  
**Dati puntuali fine anno (2014)**

€/000	2014
<b>HFT</b>	
Nominale	43.600
Valore di mercato	48.413
<b>AFS</b>	
Nominale	49.750
Valore di mercato	52.829
<b>HTM</b>	
Nominale	9.500
Valore di mercato	10.296
<b>L&amp;R</b>	
Nominale	5.829
Valore di mercato	5.823
<b>TOTALE</b>	
Nominale	108.679
Valore di mercato	117.361

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

Di seguito la rappresentazione del portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. per maturity:



**2.2 Rischi finanziari - Rischio di Mercato**

In ottemperanza alla normativa vigente e alla best practice di mercato, i rischi di mercato presenti nel portafoglio di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. sono gestiti attraverso una procedura di misurazione e controllo basata su una metodologia di tipo Value at Risk secondo le linee guida e le regole riportate nella policy dei controlli adottata dalla Compagnia.

### 2.3 Altri rischi - Rischi Operativi

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

In linea con il modello già in uso presso le altre società del Gruppo Mediolanum, la Compagnia ha adottato e mantiene regolarmente aggiornato uno specifico *framework* per il presidio dei rischi operativi.

Il *framework* di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi è composto da quattro processi fondamentali:

5. “Identificazione”,
6. “Misurazione”,
7. “Monitoraggio, Controllo e Reporting”,
8. “Gestione”.

Ciascuno dei suddetti processi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti.

L’**“identificazione”** è l’attività di individuazione e raccolta delle informazioni relative ai rischi operativi attraverso il trattamento coerente e coordinato di tutte le fonti di informazione rilevanti. L’obiettivo perseguito è la costituzione di una base informativa completa.

L’identificazione avviene attraverso la definizione e la classificazione delle informazioni necessarie per la gestione integrata dei rischi operativi.

Le informazioni necessarie a tal fine sono:

- valutazioni quali-quantitative dell’esposizione ai rischi dei principali processi aziendali, nell’ambito del processo annuale di *risk self assessment*, condotto in virtù di appositi contratti di outsourcing dalle preposte funzioni di Banca Mediolanum S.p.A.;
- dati interni di perdita, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione dei rischi (inclusi recuperi di natura assicurativa e diretti), raccolti attraverso il processo di *Loss Data Collection* della Funzione Risk Management della Compagnia;
- analisi preliminari qualitative dell’esposizione al rischio a fronte dell’ingresso in nuovi business o della sottoscrizione di nuovi contratti/accordi commerciali, nonché a seguito di modifiche organizzative/normative.

La **“Misurazione”** è l’attività di analisi e valorizzazione della rischiosità. E’ un’attività finalizzata alla conoscenza completa del profilo di rischio complessivo dell’impresa che porta alla quantificazione di un:

- capitale regolamentare;
- capitale economico.

---

Il processo di **"Monitoraggio, Controllo e Reporting"** è diretta conseguenza dei preliminari processi di identificazione e misurazione, che consentono di analizzare l'esposizione complessiva ai rischi operativi delle varie unità di business e di segnalare tempestivamente eventuali criticità riscontrate. Il principale strumento utilizzato nello svolgimento di tale processo è la produzione di un'informativa periodica alle funzioni aziendali interessate, all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione.

Il processo di **"Gestione"**, infine, si pone come obiettivo la valutazione periodica delle "strategie per il controllo e la riduzione del rischio", decidendo, in base alla natura e all'entità dello stesso, se assumerlo, se attuare politiche di mitigazione o trasferirlo a terzi, in relazione alla propensione al rischio espressa dal Vertice aziendale.

In merito all'attività di stima della rischiosità operativa condotta sulle unità organizzative della Società, con approccio e profondità graduata in funzione dei rischi attesi ed alla natura delle unità stesse, le valutazioni sintetiche hanno evidenziato una situazione della rischiosità in lieve miglioramento rispetto all'anno precedente grazie anche ad una maggior automazione e profondità dei controlli in essere.

### 2.3 Altri rischi - Controllo Rischio di non Conformità

Nell'ambito del Gruppo Mediolanum, al quale la società appartiene, è stato definito un modello unitario per il presidio del rischio di non conformità, che attribuisce alla Funzione Compliance di Banca Mediolanum S.p.A. il compito di assicurare il presidio diretto dell'attività di Compliance.

I compiti della Funzione Compliance sono stati individuati, nel definirne il perimetro di competenza, anche in relazione alle competenze attribuite specificamente ad altre funzioni aziendali, in base al citato modello di Compliance di Gruppo, relativamente al presidio di specifiche normative di carattere specialistico.

A tal riguardo, Mediolanum Assicurazioni S.p.A. ha sottoscritto uno specifico accordo di servizio con Banca Mediolanum S.p.A. avente ad oggetto l'esternalizzazione delle attività svolte dalla funzione di conformità alle norme, al fine di beneficiare della struttura della medesima quale centro di professionalità e competenze all'interno del Gruppo.

Le diverse fasi del ciclo principale della Compliance, prevedono le seguenti attività:

- Definizione del *framework* metodologico per la valutazione e il presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- Valutazione periodica del *framework* metodologico di valutazione dei rischi di non conformità alle norme;
- Pianificazione delle attività di compliance;
- Consulenza e formazione;
- Monitoraggio delle evoluzioni normative e *alert*;
- Analisi di impatto evoluzioni normative e definizione interventi adeguamento;
- Verifiche di adeguatezza dei presidi;
- Predisposizione e aggiornamento di documenti / procedure specialistiche di compliance;



- Reporting a organi aziendali;
- Reporting ad autorità di vigilanza;
- Gestione rapporti con autorità di vigilanza e associazioni di categoria.

Nel complesso, la Funzione Compliance non ha rilevato, per quanto di propria competenza, elementi di criticità nella completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni della società, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti normativi, volte a rafforzare i presidi in essere.

### 2.3 Altri rischi - Rischio reputazionale

Il rischio di reputazione è definito come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Il rischio di reputazione può sorgere da fattori interni o esterni alla società; a titolo esemplificativo e non esaustivo, tra i fattori interni o endogeni rientrano:

- il manifestarsi di altri rischi non adeguatamente presidiati (ad es. rischi di mercato, di liquidità, legali, strategici);
- eventi di manifestazione del rischio operativo (malfunzionamenti, disservizi, ...) con effetto sulla percezione dell'immagine aziendale degli *stakeholder*;
- la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) anche non rientranti nel perimetro di controllo e gestione della funzione di Compliance;
- l'inefficace o errata gestione della comunicazione interna o esterna;
- comportamenti degli esponenti aziendali, dei dipendenti o dei collaboratori.

Più in generale tra i fattori di natura endogena rientrano tutti quelli direttamente associati ai processi e alle attività svolte dalla società o alle scelte gestionali e operative assunte dalla stessa (ad esempio l'attività di comunicazione esterna, il verificarsi di un evento di rischiosità operativa, il mancato rispetto di una normativa).

Tra i fattori esterni o esogeni, rientrano i commenti e i dibattiti sviluppatasi sui media, sui social network, sui blog, e/o sugli altri strumenti di comunicazione digitale, riguardanti informazioni o opinioni lesive della reputazione della società. Si tratta di fattori non direttamente riconducibili a specifiche attività o processi svolti dalla società, ma legati al diffondersi di notizie o opinioni negative sull'immagine della società stessa o suoi esponenti (ad esempio, lo sviluppo di dibattiti su blog o social network, commenti o articoli di giornale su esponenti della società, etc.).

La manifestazione di un rischio di reputazione, inoltre, può essa stessa avere effetto su altri rischi.

Mediolanum Assicurazioni S.p.A. riconosce che la reputazione aziendale è un valore imprescindibile alla base del rapporto fiduciario con la clientela e della propria credibilità verso il mercato. La reputazione è quindi presidiata, in accordo con le linee guida di Gruppo, attraverso:

- l'identificazione e l'esplicitazione dei valori ai quali l'intera organizzazione si deve ispirare;
- la promozione di una cultura aziendale basata su principi etici di onestà, correttezza e rispetto delle norme a tutti i livelli dell'organizzazione;
- l'adozione di un apposito modello di governo e controllo del rischio di reputazione.

Il processo di identificazione, valutazione e mitigazione dell'esposizione al rischio reputazionale è svolto dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance, nell'ambito delle attività di Risk Self Assessment Integrato, svolte annualmente sulle diverse unità organizzative con riferimento ai rischi operativi e di non conformità. In tale sede, gli addetti dell'Unità Compliance Assessment & Controls richiedono ai Responsabili delle Unità Organizzative, che svolgono attività con impatto sui valori critici percepiti dagli *stakeholder*, una valutazione qualitativa sull'esposizione al rischio reputazionale, analizzando inoltre dati o documenti che possano portare ad una migliore valutazione sull'adeguatezza dei presidi in essere. Tra questi elementi, assumono particolare rilievo fattori quali i reclami ricevuti dalla clientela, gli esposti e le richieste ricevute dalla autorità di Vigilanza, etc.

### Solvency II e rischio Assicurativo

Nel corso del 2014 la Compagnia ha svolto la valutazione interna prospettica del profilo di rischio secondo i principi *Solvency II* (c.d. *Forward Looking Assessment of Own Risks* o *FLAOR*) con dati al 31 dicembre 2013.

Sulla base delle evidenze delle analisi svolte, la compagnia risulta solida con un coefficiente di patrimonializzazione pari al 258%, più basso rispetto al ratio Solvency I ma comunque molto valido, anche in virtù di una situazione più "dinamica" del business danni.

Il calcolo del requisito con la Standard Formula Solvency II, confrontato con le metriche Solvency I, evidenzia un forte incremento del margine disponibile ed una marcata diminuzione del margine richiesto anche in fase prospettica.

L'incremento del margine disponibile, è principalmente dovuto alla variazione della differenza tra attivi valutati a market value e fair value delle riserve tecniche.

La solidità della posizione della Compagnia viene confermata anche dalle analisi svolte in ottica prospettica (proiezione fabbisogno base) che tengono conto della business strategy della Compagnia. Difatti, si evidenzia una crescita del Solvency Ratio negli anni presentando valori di 277% nel 2014, 293% nel 2015 e 299% nel 2016. Anche nella visione prospettica, il rischio che assorbe la maggior parte del capitale richiesto è quello relativo al business Health.

La Compagnia è attualmente impegnata, come parte integrante del percorso di adeguamento a Solvency II, nel consolidamento di processi, strumenti e metodologie a supporto di tale evoluzione; a tal proposito, tra gli obiettivi della Compagnia è di primaria importanza l'affinamento degli strumenti e delle metodologie adottate per la determinazione del requisito di capitale e per la gestione del sistema dei rischi.

---

## PARTE F - INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO CONSOLIDATO

### Sezione 1 - Il patrimonio Consolidato

#### A. Informazioni di natura qualitativa

Il Gruppo Bancario Mediolanum attribuisce un ruolo prioritario al monitoraggio del patrimonio. Al fine di rispettare le prescrizioni normative degli organismi di Vigilanza internazionali e nazionali, il Gruppo Bancario Mediolanum adotta misure idonee al rispetto di tali prescrizioni.

L'attività di monitoraggio del patrimonio del Gruppo concorre a prevenire l'insorgere di eventuali situazioni di tensione. Tale attività è demandata all'organo con funzione di supervisione strategica (Consiglio di Amministrazione) a cui sono attribuite le funzioni di indirizzo della gestione del Gruppo e ha il compito di definire le linee guida di indirizzo delle varie funzioni operative con le relative definizioni di profilo di rischio accettabile (formalizzato nel documento Risk Appetite Framework – RAF). Il RAF, rivisto periodicamente, costituisce il quadro di riferimento che determina la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento per definirli ed attuarli, in coerenza con il massimo assumibile.

Al 31 dicembre 2014 i ratios del Gruppo Bancario Mediolanum sono ampiamente al di sopra delle soglie regolamentari.

## B. Informazioni di natura quantitativa

### B.1 Patrimonio consolidato: ripartizione per tipologia di impresa

	Gruppo Bancario	Imprese di assicurazione	Altre imprese	Elisioni e aggiustamenti da consolidamento	31/12/2014
Euro/migliaia					
<b>1. Capitale</b>	73.744	114.915	517	(115.432)	73.744
2. Sovrapprezzi di emissione	63.199	50.000	-	(50.000)	63.199
3. Riserve	1.011.922	238.392	7.431	(77.681)	1.180.064
3.bis Acconti su dividendi	(110.608)	-	-	-	(110.608)
4. Strumenti di capitale	-	-	-	-	-
5. (Azioni proprie)	(2.045)	-	-	-	(2.045)
6. Riserve da valutazione	161.899	15.974	-	(104)	177.769
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	126.075	15.866	-	-	141.941
- Attività materiali	-	-	-	-	-
- Attività immateriali	-	-	-	-	-
- Copertura di investimenti esteri	-	-	-	-	-
- Copertura dei flussi finanziari	-	-	-	-	-
- Differenze di cambio	-	-	-	-	-
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-	-	-	-
- Utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	408	4	-	-	412
- Quote delle riserve da valutazione relative alle partecipate valutate al patrimonio netto	35.416	-	-	-	35.416
- Leggi speciali di rivalutazione	-	104	-	(104)	-
7. Utile (perdita)	326.453	39.190	(182)	(44.844)	320.617
<b>Totale</b>	<b>1.635.172</b>	<b>458.471</b>	<b>7.766</b>	<b>(288.061)</b>	<b>1.813.348</b>

### B.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

	Gruppo bancario		Imprese di assicurazione		Altre imprese		Totale	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
Euro/migliaia								
1. Titoli di debito	121.198	(1.036)	51.466	(33.341)	-	-	172.664	(34.377)
2. Titoli di capitale	1.468	-	-	-	-	-	1.468	-
3. Quote di O.I.C.R	4.453	(8)	-	(2.259)	-	-	4.453	(2.267)
4. Finanziamenti	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>31/12/2014</b>	<b>127.119</b>	<b>(1.044)</b>	<b>51.466</b>	<b>(35.600)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>178.585</b>	<b>(36.644)</b>

### B.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>	<b>101.062</b>	<b>1.197</b>	<b>(1.504)</b>	-
<b>2. Variazioni positive</b>	<b>106.853</b>	<b>649</b>	<b>6.415</b>	-
2.1 Incrementi di fair value	106.036	1	244	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	817	646	6.171	-
- da deterioramento	-	646	6.171	-
- da realizzo	817	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	2	-	-
<b>3. Variazioni negative</b>	<b>69.628</b>	<b>378</b>	<b>2.725</b>	-
3.1 Riduzioni di fair value	9.076	137	2.283	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	16	-
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	42.884	241	426	-
3.4 Altre variazioni	17.668	-	-	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	<b>138.287</b>	<b>1.468</b>	<b>2.186</b>	-

## SEZIONE 2- I FONDI PROPRI E I COEFFICIENTI DI VIGILANZA BANCARI

### 2.1 Ambito di applicazione della normativa

Il 1° gennaio 2014 sono state trasposte nell'ordinamento dell'Unione europea le riforme degli accordi del Comitato di Basilea ("Basilea 3"). Tali riforme sono state introdotte al fine di rafforzare la capacità delle banche di assorbire shock derivanti da tensioni finanziarie ed economiche indipendentemente dalla loro origine, di migliorare la gestione del rischio e la governance e di rafforzare la trasparenza e l'informativa delle banche. La nuova disciplina armonizzata definisce per le banche e le imprese di investimento regole più stringenti per il calcolo dei Fondi Propri e dei livelli di adeguatezza patrimoniale più elevati. Le nuove regole saranno attuate gradualmente, per consentire al sistema bancario di soddisfare i nuovi requisiti.

Le innovazioni regolamentari degli accordi di Basilea 3 sono stati tradotti in legge in Europa attraverso due strumenti legislativi separati: una Direttiva (Capital Requirements Directive IV - CRD IV) e un Regolamento (Capital Requirements Regulation - CRR). Con l'approvazione da parte del Parlamento Europeo, il pacchetto completo (Direttiva 2013/36/UE "CRD IV" del 26 giugno 2013 e Regolamento (UE) 575/2013 "CRR" del 26 giugno 2013) è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea il 27 giugno 2013. Il Regolamento (UE) 575/2013 (CRR) include la maggior parte delle disposizioni concernenti i requisiti patrimoniali che sono direttamente vincolanti e applicabili all'interno di ciascuno stato membro dell'Unione Europea.

A dicembre 2013 Banca d'Italia ha pubblicato la "Circolare 285" che implementa le regole della CRD IV/CRR e introduce regole di vigilanza su aspetti non armonizzati a livello di UE. Le disposizioni normative relative ai fondi propri prevedono l'introduzione del nuovo framework regolamentare in maniera graduale, attraverso un periodo transitorio, in genere fino al 2017, durante il quale alcuni elementi che a regime saranno computabili o deducibili integralmente nel Common Equity, impattano sul Capitale primario di Classe 1 solo per una quota percentuale; di norma la percentuale residua rispetto a quella applicabile è computata/dedotta dal capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) e dal capitale di classe 2 (T2) o considerata nelle attività ponderate per il rischio.

Con l'entrata in vigore della Direttiva e del Regolamento a partire dal 1° gennaio 2014 le banche italiane devono rispettare un ratio minimo di CET1 pari a 4,5%, di Tier 1 pari a 5,5% (6% dal 2015) e di un Total Capital Ratio pari a 8%. A questi requisiti minimi regolamentari è stata aggiunta la riserva (buffer) di Conservazione del Capitale pari al 2,5 %. Il mancato rispetto della somma di questi requisiti (Requisito Combinato) determina limitazioni alle distribuzioni di dividendi, alle remunerazioni variabili e altri elementi utili a formare il patrimonio regolamentare oltre limiti prestabiliti e dovranno definire le misure necessarie a ripristinare il livello di capitale richiesto tramite l'adozione di un piano di conservazione del capitale.

Nella determinazione dei Fondi propri, sulla base dell'articolo 467 paragrafo 2 della CRR, recepito dalla Banca d'Italia nella Circolare 285 Parte Seconda - Capitolo 14 - Sezione II - Paragrafo 2, Banca Mediolanum S.p.A. ha adottato, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 16 gennaio 2014, l'opzione di escludere dai fondi propri i profitti o le perdite non realizzati relativi alle esposizioni verso le amministrazioni centrali classificate nella categoria Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) per tutto il periodo previsto dal CRR.

Nella determinazione dei Fondi Propri al 31 dicembre 2014 l'adozione di tale opzione ha comportato la sterilizzazione dei profitti netti relativi alle esposizioni di cui sopra pari a 134,58 milioni di euro.

## 2.2 Fondi Propri bancari

### A. Informazioni di natura qualitativa

I Fondi Propri sono stati determinati in base alle nuove disposizioni normative relative alla vigilanza prudenziale in vigore dal 1° gennaio 2014. Le nuove disposizioni costituite da una Direttiva (Capital Requirements Directive IV - CRD IV) e da un Regolamento (Capital Requirements Regulation - CRR) emanati da Parlamento Europeo nel giugno 2013 sono stati recepiti in Italia dalla circolare Banca d'Italia n. 285 del 17 dicembre 2013. Il nuovo regime regolamentare prevede un periodo transitorio durante il quale alcuni elementi che a regime saranno computabili o deducibili integralmente nel Common Equity, impattano sul Capitale primario di Classe 1 solo per una quota percentuale; di norma la percentuale residua rispetto a quella applicabile è computata/dedotta dal capitale aggiuntivo di classe 1 (AT1) e dal capitale di classe 2 (T2) o considerata nelle attività ponderate per il rischio.

I Fondi Propri sono costituiti dal Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET 1) per 1.286,37 milioni. Al 31/12/2014 non sono presenti strumenti classificabili nel Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1). Nei Fondi Propri non è presente Capitale di classe 2 (Tier 2 – T2) per effetto delle disposizioni transitorie previste dalla normativa in vigore. Tali disposizioni hanno comportato l'assorbimento totale dei prestiti subordinati oggetto di disposizioni di grandfathering pari a 18,87 milioni.

#### 1. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET 1)

Al 31 dicembre 2014 il Capitale primario di classe 1 è costituito dai seguenti elementi positivi: capitale sociale (73,74 milioni di euro) al netto degli strumenti di capitale primario di classe 1 detenuti direttamente (2,04 milioni di euro) e indirettamente (15,42 milioni di euro), riserve soprapprezzi di emissione (63,20 milioni di euro), riserve di patrimonio netto (1.290,67 milioni di euro) e utile del periodo al netto dei dividendi da distribuire (123,43 milioni di euro), dalle altre componenti di Conto Economico Accumulate principalmente costituite dalle riserve su Attività finanziarie disponibili per la vendita (179,16 milioni di euro) e dalle seguenti componenti negative: avviamento (169,11 milioni di euro), attività immateriali (48,80 milioni di euro), attività fiscali differite che si basano sulla redditività futura e non derivano da differenze temporanee al netto delle relative passività fiscali (7,27 milioni di euro) e fondi pensione a prestazione definita importo al lordo dell'effetto fiscale (0,20 milioni di euro). Dal capitale primario di classe 1 vengono detratti gli Investimenti significativi in strumenti di CET1 di altri soggetti del settore finanziario (71,26 milioni di euro) e la quota eccedente la soglia prevista dall'Art. 48 del Regolamento UE 575/2013 (CRR), relativa alle attività fiscali che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee e gli investimenti significativi in strumenti di capitale primario di classe 1 di soggetti del settore finanziario (9,59 milioni di euro). Il capitale di classe 1 è stato inoltre ridotto per effetto della detrazione dell'eccedenza degli elementi da detrarre dal capitale aggiuntivo di classe 2 (1,27 milioni di euro). Il Capitale primario di classe 1 così determinato è stato infine rettificato dalle disposizioni previste dal regime transitorio indicate nella Parte 10 del Regolamento UE 575/2013 (-118,87 milioni di euro). Tali impatti sono costituiti principalmente dalla sterilizzazione dei profitti non realizzati relativi alle esposizioni verso le amministrazioni centrali classificate nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita" dello IAS 39 approvato dall'UE (-134,58 milioni

---

di euro), dalla non computabilità dei profitti non realizzati su titoli classificati nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (-24,07 milioni di euro), dalla rettifica prevista per le attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e non derivano da differenze temporanee (5,81 milioni di euro) e dalla rettifica relativa alle attività fiscali differite che dipendono dalla redditività futura e derivano da differenze temporanee e strumenti di CET1 di soggetti del settore finanziario in cui l'ente ha un investimento significativo (33,73 milioni di euro).

## **2. Capitale aggiuntivo di classe 1 (*Additional Tier 1 – AT1*)**

Al 31 dicembre 2014 non sono presenti strumenti computabili come Capitale aggiuntivo di classe 1.

## **3. Capitale di classe 2 (*Tier 2 – T2*)**

Al 31 dicembre 2014 il Capitale di classe 2 di Banca Mediolanum è costituito da passività subordinate di 2° livello oggetto di grandfathering (18,87 milioni di euro) al netto degli strumenti di capitale di classe 2 detenuti indirettamente (1,15 milioni di euro). Il Capitale di classe 2 così determinato è stato rettificato dagli impatti previsti dal regime transitorio (-18,99 milioni di euro): costituiti dalla quota computabile dei profitti non realizzati su titoli classificati nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita" (9,63 milioni di euro) e dalla quota da dedurre degli strumenti di fondi propri di soggetti del settore finanziario in cui l'ente ha un investimento significativo Strumenti di CET1 (-28,62 milioni di euro). Per effetto delle detrazioni e del regime transitorio il Capitale di classe 2 assumerebbe un valore negativo pari a 1,27milioni di euro; non potendo il Capitale di classe 2 assumere valore negativo l'importo è stato portato in deduzione del Capitale di classe 1.



## B. Informazioni di natura quantitativa

Euro/migliaia	31.12.2014 <sup>8</sup>
<b>A. Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) prima dell'applicazione dei filtri prudenziali</b>	<b>1.712.735</b>
di cui strumenti di CET1 oggetto di disposizioni transitorie	-
B. Filtri prudenziali del CET1 (+/-)	-
<b>C. CET1 al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio (A +/- B)</b>	<b>1.712.735</b>
<b>D. Elementi da dedurre dal CET1</b>	<b>307.492</b>
<b>E. Regime transitorio – Impatto su CET1 (+/-), inclusi gli interessi di minoranza oggetto di disposizioni transitorie</b>	<b>(118.870)</b>
<b>F. Totale Capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) (C – D +/- E)</b>	<b>1.286.373</b>
<b>G. Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio</b>	<b>-</b>
di cui strumenti di AT1 oggetto di disposizioni transitorie	-
<b>H. Elementi da dedurre dall'AT1</b>	<b>-</b>
<b>I. Regime transitorio – Impatto su AT1 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nell'AT1 Per effetto di disposizioni transitorie</b>	<b>-</b>
<b>L. Totale Capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 – AT1) (G - H +/- I)</b>	<b>-</b>
<b>M. Capitale di classe 2 (Tier 2 –T2) al lordo degli elementi da dedurre e degli effetti del regime transitorio</b>	<b>18.997</b>
di cui strumenti di T2 oggetto di disposizioni transitorie	<b>18.879</b>
<b>N. Elementi da dedurre dal T2</b>	<b>-</b>
<b>O. Regime transitorio – Impatto su T2 (+/-), inclusi gli strumenti emessi da filiazioni e inclusi nel T2 Per effetto del regime transitorio</b>	<b>(18.997)</b>
<b>P. Totale Capitale di classe 2 (Tier 2 –T2) (M - N +/- O)</b>	<b>-</b>
<b>Q. Totale fondi propri (F + L + P)</b>	<b>1.286.373</b>

## 2.3 Adeguatezza patrimoniale

### A. Informazioni di natura qualitativa

L'adeguatezza patrimoniale complessiva ha lo scopo di individuare l'ammontare della quota libera di Fondi Propri "free capital", cioè della parte non assorbita dal rischio di credito e di controparte, dal rischio di aggiustamento della valutazione del credito, dal rischio di regolamento, dai rischi di mercato (rischio del portafoglio di negoziazione, rischio di cambio e rischio di concentrazione) e dal rischio operativo.

Al 31 dicembre 2014 il "free capital" del Gruppo Bancario Mediolanum ammonta a 728,11 milioni di euro.

Il rapporto tra il Capitale Primario di Classe 1 e le attività di rischio ponderate (*CET1 capital ratio*) risulta pari al 18,43% ; il rapporto tra Capitale di Classe 1 e le attività di rischio ponderate (*Tier 1 capital ratio*) è pari al 18,43% e il rapporto tra il Totale dei Fondi Propri e le attività di rischio ponderate (*Total capital ratio*) è pari al 18,43%. Tutti i ratios patrimoniali risultano superiore rispetto ai livelli minimi di fondi propri previsti dalla normativa in vigore pari al 4,50% per il *CET1 capital ratio*, al 5,50% per il *Tier 1 capital ratio* e all' 8,00% per il *Total capital ratio*.

<sup>8</sup> I dati comparativi riferiti al 31 dicembre 2013 non sono stati esposti in quanto Mediolanum S.p.A. ha assunto la qualifica di capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum a partire dal 16 Aprile 2014.

I livelli minimi di fondi propri vanno incrementati della riserva di conservazione del capitale che per i gruppi bancari è pari al 2,5%. Tale riserva, costituita da capitale primario di classe 1, è volta a preservare il livello minimo di capitale regolamentare in momenti di mercato avversi attraverso l'accantonamento di risorse patrimoniali di elevata qualità in periodi non caratterizzati da tensioni di mercato.

## B. Informazioni di natura quantitativa<sup>9</sup>

Euro/migliaia	Importi non ponderati	Importi ponderati/requisiti
	31.12.2014	31.12.2014
<b>A. ATTIVITA' DI RISCHIO</b>		
<b>A.1 Rischio di credito e controparte</b>	<b>27.788.376</b>	<b>5.362.090</b>
1. Metodologia Standardizzata	27.788.376	5.362.090
2. Metodologia basata sui rating interni	-	-
2.1 Base	-	-
2.2 Avanzata	-	-
3. Cartolarizzazioni	-	-
<b>B. REQUISITI PATRIMONIALI DI VIGILANZA</b>		
<b>B.1 Rischio di credito e di controparte</b>		<b>428.967</b>
B.2 Rischio di aggiustamento della valutazione del credito		685
B.3 Rischio di regolamento		-
<b>B.4 Rischi di mercato</b>		<b>6.492</b>
1. Metodologia standard		6.492
2. Modelli interni		-
3. Rischio di concentrazione		-
<b>B.5 Rischio Operativo</b>		<b>122.113</b>
1. Metodo base		6.170
2. Metodo standardizzato		115.943
3. Metodo avanzato		-
<b>B.6 Altri elementi del calcolo</b>		<b>-</b>
<b>B.7 Totale requisiti prudenziali</b>		<b>558.258</b>
<b>C. ATTIVITA' DI RISCHIO E COEFFICIENTI DI VIGILANZA</b>		
C.1 Attività di rischio ponderate*		6.978.229
C.2 Capitale primario di classe 1/Attività di rischio ponderate (CET1 capital ratio)		18,43%
C.3 Capitale di classe 1/Attività di rischio ponderate (Tier1 capital ratio)		18,43%
C.4 Totale fondi propri/Attività di rischio ponderate (Total capital ratio)		18,43%

(\*) L'ammontare delle attività di rischio ponderate è determinato come prodotto fra il totale dei requisiti prudenziali (Voce B.6) e 12,5 (inverso del coefficiente minimo obbligatorio pari all'8%).

<sup>9</sup>I valori relativi al 31/12/2013 non sono disponibili in quanto Mediolanum S.p.A. ha assunto la qualifica di capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum a partire dal 16 Aprile 2014.

### SEZIONE 3- IL PATRIMONIO E I COEFFICIENTI DI VIGILANZA ASSICURATIVI

Di seguito si riporta l'elenco delle società assicurative del Gruppo Mediolanum sottoposte a vigilanza assicurativa:

- Mediolanum Vita e Mediolanum Assicurazioni sottoposte alla vigilanza di IVASS;
- Mediolanum International Life sottoposta alla vigilanza di Banca d'Irlanda.

I margini di solvibilità delle suddette compagnie, calcolati secondo le regole in vigore, sono rappresentati nella tabella sottostante:

Euro/migliaia	Margine di solvibilità da costituire	Elementi costitutivi	Eccedenza (deficit) patrimoniale	Indice di copertura
Mediolanum Vita	218.246	412.369	194.123	1,89
Mediolanum Assicurazioni	10.072	32.391	22.319	3,22
Mediolanum International Life	4.747	49.975	45.228	9,53

### SEZIONE 4- L'ADEGUATEZZA PATRIMONIALE DEL CONGLOMERATO FINANZIARIO

Euro/milioni	31/12/2014
A. Totale dei mezzi patrimoniali del conglomerato	1.053
B. Requisiti patrimoniali delle componenti bancarie	512
C. Margine di solvibilità richiesto delle componenti assicurative	233
D. Totale delle esigenze patrimoniali del conglomerato (B+C)	745
<b>E. Eccedenza (deficit) del conglomerato (A-D)</b>	<b>308</b>

Al 31 dicembre 2014, l'adeguatezza patrimoniale del conglomerato finanziario Mediolanum, calcolato secondo quanto previsto dalla normativa regolamentare di riferimento per i conglomerati finanziari a prevalenza bancaria risulta in linea con quanto richiesto dalla circolare 263 del 27 dicembre 2006 di Banca D'Italia. In particolare a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 745 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 1.053 milioni di euro con un'eccedenza pari a 308 milioni di euro.

---

## PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D’AZIENDA

### 1.1 Operazioni di aggregazione

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell'IFRS3 si segnala che nel corso dell'esercizio non sono avvenute operazioni da segnalare.

### Sezione 2 - Operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura dell'esercizio.

## PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti tra parti correlate rientrano nella normale operatività delle società appartenenti al Gruppo, sono regolati a condizioni di mercato e posti in essere nell’interesse delle singole società.

In conformità a quanto previsto dal principio contabile IAS 24, le parti correlate del Gruppo Mediolanum S.p.A. sono rappresentate:

- dalle società collegate (Gruppo Banca Esperia, Gruppo Mediobanca);
- dalle società controllanti e relative controllate.

La nozione include altresì:

- i componenti dei Consigli di Amministrazione delle società del Gruppo;
- i dirigenti con responsabilità strategiche di Mediolanum S.p.A..

Nell’ambito della propria ordinaria operatività il Gruppo intrattiene numerosi rapporti di natura commerciale e finanziaria con le società del Gruppo e con le parti correlate come sopra identificate. Nell’ambito dell’attività di distribuzione e sollecitazione del risparmio sono stati stipulati appositi contratti per l’attività di collocamento dei prodotti di risparmio gestito, assicurativo e di prodotti e servizi bancari, tramite le reti di vendita delle società del gruppo. Nell’ambito dell’attività bancaria, sono stati posti in essere rapporti di conto corrente, custodia e amministrazione titoli e intermediazione mobiliare. Nell’ambito dell’attività di gestione, sono state poste in essere varie deleghe di gestione patrimoniale regolamentate da appositi contratti. L’attività operativa del gruppo si avvale inoltre di rapporti di organizzazione eventi e comunicazione televisiva, di outsourcing informatico e amministrativo, di locazione, di distacco di personale ed altre attività minori con società del Gruppo Mediolanum.

## 1. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
<b>Voci dell'Attivo</b>		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione	5.457	-
Attività finanziarie valutate al fair value	23.707	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	10.090	22.100
Attività finanziarie detenute sino a scadenza	-	-
Crediti verso banche	-	-
Crediti verso clientela	-	7.309
Altre attività	156.038	19
<b>Voci del Passivo</b>		
Debiti verso banche	(100)	-
Debiti verso clientela	(554)	(40.435)
Titoli in circolazione	-	-
Passività finanziarie di negoziazione	-	-
Passività finanziarie valutate al fair value	-	-
Altre passività	(334)	(3.829)
Garanzie rilasciate e impegni	3.031	71

Euro/migliaia	Società collegate	Altre parti correlate
<b>Voci di Conto Economico</b>		
Interessi attivi e proventi assimilati	1.665	1.107
Interessi passivi e oneri assimilati	(16)	(123)
Interessi netti	1.649	984
Commissioni attive	4	1
Commissioni passive	(3.463)	(2.205)
Commissioni nette	(3.459)	(2.204)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	204	-
Utile (perdite) da cessione o riacquisto di: crediti, AFS, HTM, passività finanziarie	-	-
Risultato netto delle attività e passività fin. valutate al fair value	1.988	-
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: cred., AFS, HTM, altre op. fin.	-	-
Spese amministrative	(3)	(5.713)
Altri oneri e proventi di gestione	13.809	(133)

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

Euro/migliaia	Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali e Sindaci	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Emolumenti e contributi sociali	(10.102)	(326)
Altri Compensi	-	(186)

## PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### A. Informazioni di natura qualitativa

#### 1. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

In data 9 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, ha approvato le linee generali di un piano di azionariato rivolto agli amministratori ed ai dirigenti della Società e delle società controllate denominato "Piano Top Management 2010" e di un piano di azionariato rivolto ai collaboratori – intesi come componenti della rete di vendita - della Società e delle società controllate denominato "Piano Collaboratori 2010" (congiuntamente i "Piani"), successivamente sottoposto all'approvazione della assemblea straordinaria degli azionisti del 27 aprile 2010.

In particolare, ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3 del RE, si specifica quanto segue:

- Il Piano Top Management 2010 è rivolto agli amministratori e ai dirigenti della Società e delle società controllate che ricoprono ruoli strategici all'interno della Società e/o delle sue controllate. Il Piano Collaboratori 2010 è rivolto ai collaboratori della Società e delle società controllate, individuati di volta in volta in base al ruolo ricoperto dal singolo collaboratore e dal suo contributo allo sviluppo dell'attività aziendale.

I Piani prevedono l'assegnazione, in più cicli annuali, ai Destinatari di diritti per la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società di nuova emissione (le "Opzioni"). Il Piani avranno attuazione mediante due aumenti di capitale sociale riservati a ciascuna delle due categorie di Destinatari, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del codice civile, deliberati dal Consiglio di Amministrazione a ciò delegato ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. Il Piano Top Management 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra tre e cinque anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. Il Piano Collaboratori 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra cinque e dieci anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. I Piani prevedono inoltre che l'esercizio delle Opzioni sia condizionato al raggiungimento di specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale. I termini di dettaglio dei Piani saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione, sentiti gli organi competenti della Società e delle controllate.

I Piani sono finalizzati ad incentivare i Destinatari ed al tempo stesso sono uno strumento idoneo a determinare la creazione e la crescita di valore per la Società e, conseguentemente, per gli azionisti. Il Piano Top Management 2010 è ritenuto idoneo a legare l'incentivazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti che ricoprono ruoli strategici sia alle performance di medio termine della Società e del gruppo, sia alle performance individuali, allineando gli obiettivi e massimizzando la creazione di valore per gli azionisti. Il Piano Collaboratori 2010 costituisce uno strumento idoneo a legare l'incentivazione dei collaboratori sia ai risultati individuali, sia alla performance di medio termine della Società e del gruppo e, conseguentemente, alla creazione di valore per gli azionisti; inoltre, il Piano Collaboratori 2010 si propone quale forte strumento di fidelizzazione, in ragione del periodo di vesting delle Opzioni.

---

In data 8 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato di:

- approvare i Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 160.000,00, mediante emissione di massime n. 1.600.000 azioni al servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 131.744,20, mediante emissione di massime n. 1.317.442 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

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

- approvare l'aggiornamento dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 188.200,00, mediante emissione di massime n. 1.882.000 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 67.427,50, mediante emissione di massime n.674.275 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori2010.

In data **10 maggio 2012**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 186.405,00 mediante emissione di massime n.1.864.050 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 201
- di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 70.840,00 mediante emissione di massime n. 708.400 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

In data **9 maggio 2013**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di:

- approvare alcune modifiche ed aggiornamenti dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della Società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della Società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010") relativi ad alcuni specifici

---

obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale al cui raggiungimento è condizionato l'esercizio delle Opzioni. Le modifiche proposte alle condizioni di esercizio trovano applicazione anche con riferimento alle Opzioni già assegnate nei precedenti cicli di assegnazione;

- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 136.155,00, mediante emissione di massime n. 1.361.550 azioni al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 95.100,00, mediante emissione di massime n. 951.000 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

In data **14 maggio 2014**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di:

- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 97.335,00, mediante emissione di massime n. 973.350 azioni al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 121.425,00, mediante emissione di massime n. 1.214.250 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

il prezzo di emissione è stato determinato in esecuzione ed in piena conformità ai criteri oggettivi già approvati dalla deliberazione assembleare di delega e già oggetto di parere di congruità da parte della società di revisione.

## **1. Determinazione del fair value delle opzioni**

Il metodo di valutazione adottato per le opzioni è il modello di Black-Scholes per le call europee, modello ritenuto standard dal mercato e facilmente replicabile. Le opzioni del Piano però differiscono da opzioni call europee per alcune caratteristiche come il vesting period, le condizioni di esercizio e il periodo di esercizio. Il metodo adottato prevede di valutare l'opzione come una plain vanilla e analizzare ogni caratteristica specifica del piano quantificandone l'impatto sul valore finale dell'opzione. Lo studio del periodo di esercizio delle stock option ha permesso di considerare le opzioni come call europee con scadenza il primo giorno di esercizio. La call europea è valutata con il modello di Black-Scholes, il valore ottenuto è poi decurtato, se necessario, di una percentuale definita in base allo studio delle condizioni di esercizio.



## B. INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Variazioni annue

Nel corso del 2014 sono state emesse n. 1.435.191 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum.

Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 143.519,10 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo azioni di 3.822,9 migliaia di euro.

Di seguito viene riportata una tabella riepilogativa della movimentazione dell'esercizio. Detto schema include le informazioni richieste dalla Banca d'Italia con la Circolare n. 262/2005 e successivi aggiornamenti.

### B. Informazioni di natura quantitativa: variazioni annue

Voci / Numero opzioni e prezzi di esercizio	31/12/2014			31/12/2013		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>9.143.364</b>	<b>1,551</b>	<b>Lug-16</b>	<b>9.520.277</b>	<b>1,948</b>	<b>Set-17</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>2.185.600</b>			<b>2.312.550</b>		
B1. Nuove emissioni	2.185.600	1,727	Ago-23	2.312.550	1,250	Nov-18
B2. Altre variazioni	-	-		-	-	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>2.637.781</b>			<b>2.695.463</b>		
C1. Annullate	999.810	1,077		431.900	1,129	
C2. Esercitate	1.436.941	2,773		1.664.438	1,469	
C3. Scadute	201.030	6,012		599.125	6,374	
C4. Altre variazioni	-	-		-	-	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>8.691.183</b>	<b>1,344</b>	<b>Set-21</b>	<b>9.143.364</b>	<b>1,551</b>	<b>Lug-16</b>
<b>E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio</b>	<b>304.577</b>	<b>2,391</b>		<b>985.158</b>	<b>4,972</b>	

### 2. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente alla quota parte di competenza dell'esercizio del fair value degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 2.370 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società (31.12.2013: 3.297 migliaia di euro).

---

## PARTE L - INFORMATIVA DI SETTORE

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.

La presente rappresentazione della ripartizione del risultato consolidato del periodo consente di valutare la qualità e la sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Mediolanum nei diversi segmenti operativi.

### Nota metodologica sull’informativa economica di segmento

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

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

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

Basiglio, 25 febbraio 2015

Per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Prof. Carlo Secchi

Prospetto di raccordo Conto Economico al 31.12.2014 con il conto economico riclassificato

	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - RICAVI							
		Commissioni attive	Margine interesse	Profitti/ Perdite netti da investimenti al fair value	Premi netti assicurativi (escluso commissioni)	Valorizzazione equity method	Proventi netti da altri investimenti	Altri ricavi diversi	
Euro/migliaia									
10. Interessi attivi e proventi assimilati	569.753		569.753		-				
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(239.175)		(239.175)		-				
<b>30. Margine d'interesse</b>	<b>330.578</b>	-	<b>330.578</b>	-	-	-	-	-	-
40. Commissioni attive	1.108.226	1.108.226			-				
50. Commissioni passive	(495.646)				-				
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>612.580</b>	<b>1.108.226</b>			-				
70. Dividendi e proventi simili	6.510				-		6.510		
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.045			4.045	-				
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(5.400)			(5.400)	-				
<b>100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:</b>	<b>90.633</b>	-			-		<b>90.633</b>		
a) crediti	22				-		22		
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	90.671				-		90.671		
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza					-				
d) passività finanziarie	(60)				-		(60)		
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	933.566			933.566	-				
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.972.512</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	-		<b>97.143</b>		
<b>130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>	<b>(28.851)</b>	-			-		<b>(28.851)</b>		
a) crediti	(17.254)				-		(17.254)		
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(10.175)				-		(10.175)		
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza					-				
d) altre operazioni finanziarie	(1.422)				-		(1.422)		
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.943.661</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	-		<b>68.292</b>		
150. Premi netti	3.913.298				3.913.298				
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(4.925.914)				(4.925.914)				
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>931.045</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	<b>(1.012.616)</b>		<b>68.292</b>		
<b>180. Spese amministrative:</b>	<b>(446.686)</b>	-			-				
a) spese per il personale	(176.393)				-				
b) altre spese amministrative	(270.293)				-				
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(35.101)				-				
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(8.455)				-		(160)		
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(13.971)				-				
220. Altri oneri/proventi di gestione	7.208				-		6.908	14.319	
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(497.005)</b>	-			-		<b>6.748</b>	<b>14.319</b>	
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	18.694				-	18.694			
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali					-				
260. Rettifiche di valore dell'avviamento					-				
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(52)				-		(52)		
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>452.682</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	<b>(1.012.616)</b>	<b>18.694</b>	<b>74.988</b>	<b>14.319</b>	
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(132.277)				-				
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>320.405</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	<b>(1.012.616)</b>	<b>18.694</b>	<b>74.988</b>	<b>14.319</b>	
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	212				-		212		
320. Utile (Perdita) d'esercizio	320.617	1.108.226	330.578	932.211	(1.012.616)	18.694	75.200	14.319	
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi					-				
<b>340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>320.617</b>	<b>1.108.226</b>	<b>330.578</b>	<b>932.211</b>	<b>(1.012.616)</b>	<b>18.694</b>	<b>75.200</b>	<b>14.319</b>	
<b>RICLASSIFICAZIONI</b>									
<b>Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)</b>		(13.551)	(96.822)	(940.790)	1.059.486	-	(8.324)	-	
<b>Altre riclassifiche</b>		(12.918)	-	-	10.160	-	55	13.538	
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>		<b>1.081.757</b>	<b>233.756</b>	<b>(8.579)</b>	<b>57.030</b>	<b>18.694</b>	<b>66.931</b>	<b>27.857</b>	

## Prospetto di raccordo Conto Economico al 31.12.2014 con il conto economico riclassificato

	CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO - COSTI E IMPOSTE							IMPOSTE dell'esercizio	UTILE NETTO DI PERIODO
		Commissioni passive rete	Altre commissioni passive	Spese generali e amministrative	Ammortamenti	Accantonamenti per rischi e oneri	UTILE LORDO PRE IMPOSTE			
Euro/migliaia										
10. Interessi attivi e proventi assimilati	569.753							569.753		569.753
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(239.175)							(239.175)		(239.175)
<b>30. Margine d'interesse</b>	<b>330.578</b>	-	-	-	-	-	-	<b>330.578</b>	-	<b>330.578</b>
40. Commissioni attive	1.108.226							1.108.226		1.108.226
50. Commissioni passive	(495.646)	(442.046)	(53.600)					(495.646)		(495.646)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>612.580</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	-	-	-	-	<b>612.580</b>	-	<b>612.580</b>
70. Dividendi e proventi simili	6.510							6.510		6.510
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	4.045							4.045		4.045
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(5.400)							(5.400)		(5.400)
<b>100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:</b>	<b>90.633</b>	-	-	-	-	-	-	<b>90.633</b>	-	<b>90.633</b>
a) crediti	22							22		22
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	90.671							90.671		90.671
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza										
d) passività finanziarie	(60)							(60)		(60)
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	933.566							933.566		933.566
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>1.972.512</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	-	-	-	-	<b>1.972.512</b>	-	<b>1.972.512</b>
<b>130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:</b>	<b>(28.851)</b>	-	-	-	-	-	-	<b>(28.851)</b>	-	<b>(28.851)</b>
a) crediti	(17.254)							(17.254)		(17.254)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(10.175)							(10.175)		(10.175)
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza										
d) altre operazioni finanziarie	(1.422)							(1.422)		(1.422)
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>1.943.661</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	-	-	-	-	<b>1.943.661</b>	-	<b>1.943.661</b>
150. Premi netti	3.913.298							3.913.298		3.913.298
160. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa	(4.925.914)							(4.925.914)		(4.925.914)
<b>170. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>931.045</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	-	-	-	-	<b>931.045</b>	-	<b>931.045</b>
<b>180. Spese amministrative:</b>	<b>(446.686)</b>	-	-	<b>(446.686)</b>	-	-	-	<b>(446.686)</b>	-	<b>(446.686)</b>
a) spese per il personale	(176.393)			(176.393)				(176.393)		(176.393)
b) altre spese amministrative	(270.293)			(270.293)				(270.293)		(270.293)
190. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(35.101)						(35.101)	(35.101)		(35.101)
200. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(8.455)				(8.295)			(8.455)		(8.455)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(13.971)				(13.971)			(13.971)		(13.971)
220. Altri oneri/proventi di gestione	7.208			(14.019)				7.208		7.208
<b>230. Costi operativi</b>	<b>(497.005)</b>	-	-	<b>(460.705)</b>	<b>(22.266)</b>	<b>(35.101)</b>	-	<b>(497.005)</b>	-	<b>(497.005)</b>
240. Utili (Perdite) delle partecipazioni	18.694							18.694		18.694
250. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali										
260. Rettifiche di valore dell'avviamento										
270. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	(52)							(52)		(52)
<b>280. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>452.682</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	<b>(460.705)</b>	<b>(22.266)</b>	<b>(35.101)</b>	-	<b>452.682</b>	-	<b>452.682</b>
290. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(132.277)								(132.277)	(132.277)
<b>300. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>320.405</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	<b>(460.705)</b>	<b>(22.266)</b>	<b>(35.101)</b>	-	<b>452.682</b>	<b>(132.277)</b>	<b>320.405</b>
310. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	212							212		212
320. Utile (Perdita) d'esercizio	320.617	(442.046)	(53.600)	(460.705)	(22.266)	(35.101)		452.894	(132.277)	320.617
330. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza di terzi										
<b>340. Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza della capogruppo</b>	<b>320.617</b>	<b>(442.046)</b>	<b>(53.600)</b>	<b>(460.705)</b>	<b>(22.266)</b>	<b>(35.101)</b>	-	<b>452.894</b>	<b>(132.277)</b>	<b>320.617</b>
<b>RICLASSIFICAZIONI</b>										
<b>Oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi/passivi di pertinenza degli assicurati (Incluso i contratti di investimento ai sensi dell'IFRS4)</b>										
<b>Altre riclassifiche</b>		(5.397)	197	(7.218)	(2)	1.586				
<b>TOTALE RICLASSIFICATO</b>		<b>(447.443)</b>	<b>(53.403)</b>	<b>(467.923)</b>	<b>(22.268)</b>	<b>(33.515)</b>	-	<b>452.894</b>	<b>(132.277)</b>	<b>320.617</b>

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' 31 DICEMBRE 2014

Euro/migliaia	ITALIA					Scritture di consolidato	TOTALE	SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT	INSURANCE	OTHER							
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	87.733	-	-	-	87.733	8.529	646	(1)	96.907	
Commissioni di gestione	-	390.473	250.784	-	-	641.257	26.422	6.472	-	674.151	
Commissioni di performance	-	102.099	64.865	-	-	166.964	5.869	3.275	-	176.108	
Commissioni e ricavi da servizi bancari	82.000	-	-	-	-	82.000	5.577	12.943	(30)	100.490	
Commissioni diverse	259	30.595	1.964	-	-	32.818	1.002	281	-	34.101	
<b>Commissioni attive</b>	<b>82.259</b>	<b>610.900</b>	<b>317.613</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.010.772</b>	<b>47.399</b>	<b>23.617</b>	<b>(31)</b>	<b>1.081.757</b>	
Margine interesse	203.618	347	11.874	(5.534)	-	210.305	23.411	40	-	233.756	
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(15.964)	(6)	6.681	1	-	(9.288)	761	(52)	-	(8.579)	
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>187.654</b>	<b>341</b>	<b>18.555</b>	<b>(5.533)</b>	<b>-</b>	<b>201.017</b>	<b>24.172</b>	<b>(12)</b>	<b>-</b>	<b>225.177</b>	
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.811</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.811</b>	<b>17.935</b>	<b>2.284</b>	<b>-</b>	<b>57.030</b>	
<b>Valorizzazione Equity method</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.694</b>	<b>-</b>	<b>18.694</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.694</b>	
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	86.481	274	5.518	-	-	92.273	3.669	-	-	95.942	
Rettifiche di valore nette su crediti	(16.102)	-	64	-	-	(16.038)	(1.047)	(169)	-	(17.254)	
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(8.657)	(246)	(2.854)	-	-	(11.757)	-	-	-	(11.757)	
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>61.722</b>	<b>28</b>	<b>2.728</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>64.478</b>	<b>2.622</b>	<b>(169)</b>	<b>-</b>	<b>66.931</b>	
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>10.937</b>	<b>281</b>	<b>14.581</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>25.800</b>	<b>1.687</b>	<b>489</b>	<b>(119)</b>	<b>27.857</b>	
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>342.572</b>	<b>611.551</b>	<b>390.288</b>	<b>13.161</b>	<b>-</b>	<b>1.357.572</b>	<b>93.815</b>	<b>26.209</b>	<b>(150)</b>	<b>1.477.446</b>	
Commissioni passive rete	(51.549)	(240.562)	(122.718)	-	-	(414.829)	(28.259)	(4.355)	-	(447.443)	
Altre commissioni passive	(13.555)	(18.224)	(6.929)	-	-	(38.709)	(4.509)	(10.215)	30	(53.403)	
Spese amministrative	(217.874)	(98.440)	(99.649)	-	-	(415.963)	(32.881)	(19.199)	120	(467.923)	
Ammortamenti	(12.524)	(1.534)	(6.479)	-	-	(20.538)	(1.466)	(264)	-	(22.268)	
Accantonamenti netti per rischi	(5.672)	(15.764)	(10.561)	-	-	(31.997)	(1.518)	-	-	(33.515)	
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(301.175)</b>	<b>(374.524)</b>	<b>(246.336)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(922.036)</b>	<b>(68.633)</b>	<b>(34.033)</b>	<b>150</b>	<b>(1.024.552)</b>	
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>41.397</b>	<b>237.026</b>	<b>143.951</b>	<b>13.161</b>	<b>-</b>	<b>435.536</b>	<b>25.182</b>	<b>(7.824)</b>	<b>-</b>	<b>452.894</b>	

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' 31 DICEMBRE 2013(\*)

Euro/migliaia	ITALIA						SPAGNA	GERMANIA	scritture di consolidato	TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT	INSURANCE	OTHER	Scritture di consolidato	TOTALE				
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	128.628	-	-	-	128.628	7.815	445	-	136.888
Commissioni di gestione	-	313.806	227.033	-	-	540.839	17.493	5.566	-	563.899
Commissioni di performance	-	104.113	70.078	-	-	174.191	4.797	2.614	-	181.602
Commissioni e ricavi da servizi bancari	76.020	-	-	-	-	76.020	4.619	10.812	(8)	91.443
Commissioni diverse	2.622	26.786	1.592	-	-	31.000	1.155	493	-	32.647
<b>Commissioni attive</b>	<b>78.642</b>	<b>573.333</b>	<b>298.704</b>	-	-	<b>950.678</b>	<b>35.879</b>	<b>19.930</b>	<b>(8)</b>	<b>1.006.479</b>
Margine interesse	246.974	476	16.280	(12.951)	-	250.779	22.905	681	-	274.365
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	12.568	5	6.193	1	-	18.767	1.057	80	-	19.904
<b>Margine finanziario netto</b>	<b>259.542</b>	<b>481</b>	<b>22.473</b>	<b>(12.950)</b>	-	<b>269.546</b>	<b>23.962</b>	<b>761</b>	-	<b>294.269</b>
<b>Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)</b>	-	-	<b>34.001</b>	-	-	<b>34.001</b>	<b>21.743</b>	<b>2.713</b>	-	<b>58.457</b>
<b>Valorizzazione Equity method</b>	-	-	-	823	-	823	-	-	-	823
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	75.607	288	1.977	-	-	77.872	11.027	-	-	88.899
Rettifiche di valore nette su crediti	(13.062)	0	22	-	-	(13.040)	(447)	-	-	(13.487)
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(822)	(279)	(94)	-	-	(1.195)	0	(4.218)	-	(5.413)
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>61.723</b>	<b>9</b>	<b>1.905</b>	-	-	<b>63.637</b>	<b>10.580</b>	<b>(4.218)</b>	-	<b>69.999</b>
<b>Altri ricavi diversi</b>	<b>9.998</b>	<b>279</b>	<b>11.866</b>	-	-	<b>22.142</b>	<b>1.213</b>	<b>575</b>	<b>(54)</b>	<b>23.876</b>
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>409.905</b>	<b>574.101</b>	<b>368.948</b>	<b>(12.127)</b>	-	<b>1.340.827</b>	<b>93.377</b>	<b>19.761</b>	<b>(62)</b>	<b>1.453.903</b>
Commissioni passive rete	(47.272)	(252.769)	(89.169)	-	-	(389.209)	(25.082)	(4.187)	-	(418.478)
Altre commissioni passive	(12.774)	(16.158)	(7.280)	-	-	(36.212)	(3.301)	(8.512)	8	(48.017)
Spese amministrative	(207.590)	(72.387)	(75.444)	-	-	(355.421)	(29.312)	(14.809)	54	(399.488)
Ammortamenti	(7.931)	(2.288)	(9.209)	-	-	(19.428)	(1.481)	(574)	-	(21.483)
Accantonamenti netti per rischi	(6.614)	(8.699)	(6.790)	-	-	(22.104)	(270)	-	-	(22.374)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(282.181)</b>	<b>(352.302)</b>	<b>(187.891)</b>	-	-	<b>(822.374)</b>	<b>(59.446)</b>	<b>(28.082)</b>	<b>62</b>	<b>(909.840)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>127.724</b>	<b>221.799</b>	<b>181.057</b>	<b>(12.127)</b>	-	<b>518.453</b>	<b>33.931</b>	<b>(8.321)</b>	-	<b>544.063</b>

(\*) I dati relativi all'esercizio precedente possono essere stati oggetto di riclassifica laddove opportuno.

---

**ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE  
AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, 2° COMMA, DEL D. LGS. 58/98**

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A. tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria annuale, nel corso dell'esercizio 2014.

2. La verifica e dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 la relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2014:

- a) è redatta in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Basiglio, 25 febbraio 2015

L'Amministratore Delegato  
*(Ennio Doris)*

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



**Mediolanum S.p.A.**

**Bilancio di  
Esercizio  
2014**



---

## 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
Lombardi Edoardo	Consigliere
Maviglia Roberto	Consigliere
Molteni Mario	Consigliere
Pellegrino Danilo	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Scarfone Anna	Consigliere
Zunino De Pignier Maria Alessandra	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

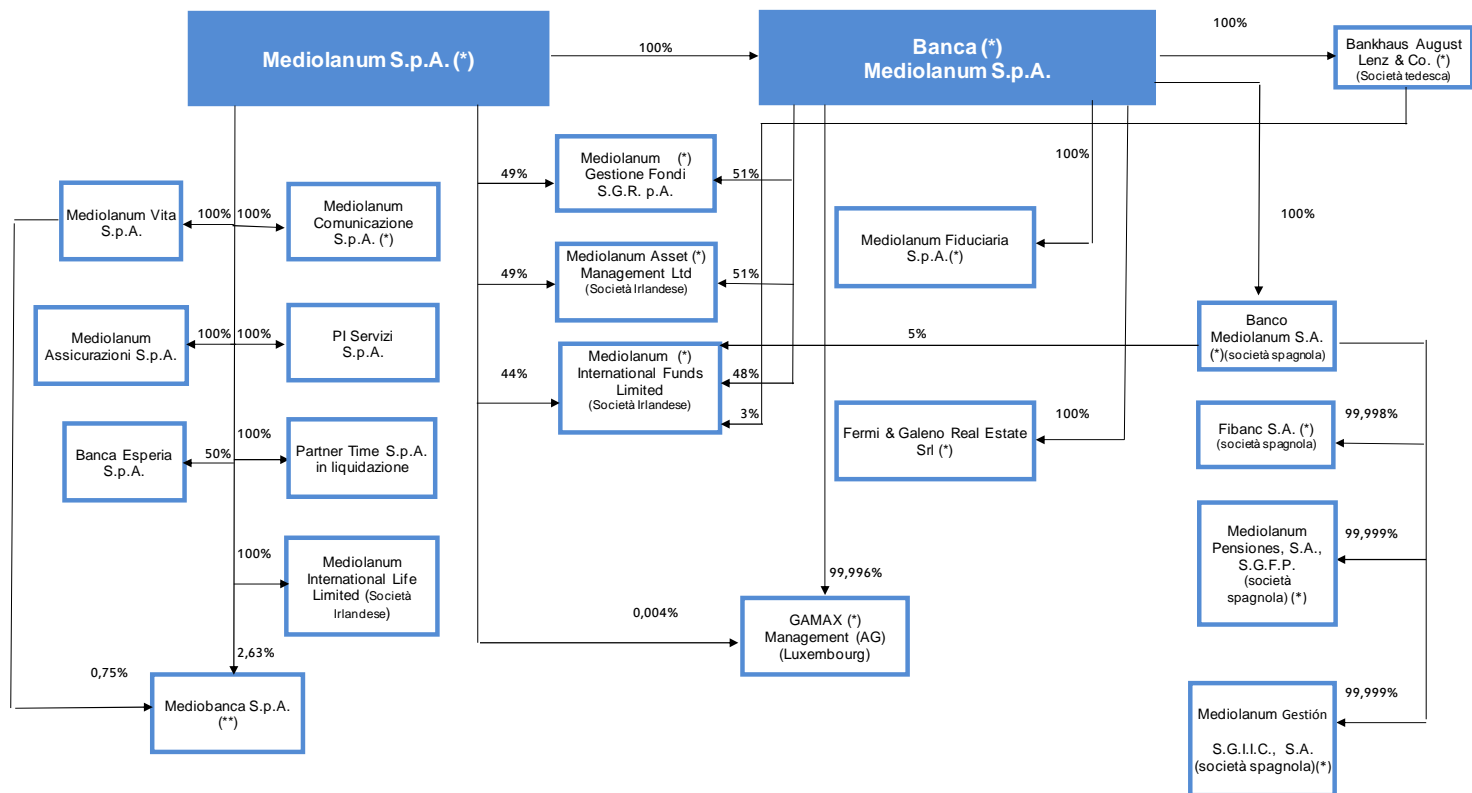
### ● DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

Luigi Del Fabbro

### SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

## Struttura societaria al 31 dicembre 2014



(\*) Società facente parte del Gruppo Bancario Mediobanca

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

N.B.: Banca d'Italia, con Comunicazione del 29/07/2014, ha comunicato la nuova composizione del Gruppo Bancario (con Mediobanca S.p.A. Capogruppo e Mediobanca Comunicazione S.p.A. Società Strumentale), con effetto dal 16/04/2014.

---

## Relazione sulla gestione al Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 328,7 milioni di euro contro 335,5 milioni di euro dell'esercizio precedente.

I dividendi da società controllate ammontano a 348,4 milioni di euro (31.12.2013: 366,2 milioni di euro), di cui 110,8 milioni di euro riferiti ad acconti a valere sull'esercizio 2014 (31.12.2013: 88 milioni di euro). In particolare nell'esercizio 2014 l'incremento dei dividendi percepiti da Mediolanum International Funds +36,5 milioni di euro e da Mediolanum Asset Management +8,3 milioni di euro, non è stato sufficiente a compensare la riduzione dei dividendi pagati da Mediolanum Vita e Banca Mediolanum S.p.A., rispettivamente -47,7 euro milioni di euro e -33 milioni di euro rispetto all'esercizio 2013.

Gli altri dividendi di competenza ammontano a 4,8 milioni di euro (31.12.2013: 0,4 milioni di euro) e sono riconducibili principalmente al dividendo percepito dalla società collegata Mediobanca, pari a 3,4 milioni di euro (non presente nel conto economico al 31.12.2013).

Il margine di interesse è negativo per -5,9 milioni di euro, in forte miglioramento rispetto all'esercizio precedente (31.12.2013: -13,7 milioni di euro). La variazione è da ricondurre principalmente ai minori interessi passivi registrati nel corso del 2014 (+7,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) a fronte del raggiungimento della scadenza di tre prestiti obbligazionari. Il saldo dei prestiti obbligazionari, infatti, passa da 211,0 milioni di euro del 31 dicembre 2013 a 68,3 milioni di euro al termine dell'esercizio in esame in relazione al rimborso delle emissioni giunte a scadenza nel corso del 2014.

Gli interessi attivi dell'esercizio, invece, pari a 5,6 milioni di euro rimangono sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente e sono prevalentemente generati dalla remunerazione del prestito subordinato di 120 milioni di euro in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A. pari a 5,4 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2014 i costi del personale e le altre spese amministrative ammontano complessivamente a 10,2 milioni di euro in linea rispetto al periodo di confronto (31.12.2013: 10,1 milioni di euro).

Gli utili da partecipazioni in imprese controllate registrano un miglioramento +0,5 milioni di euro rispetto all'esercizio di confronto, principalmente per effetto della liquidazione totale della Società Partner Time (liquidata in via definitiva con Assemblea del 17 dicembre 2014). La liquidazione di tale Società ha comportato nel suo complesso un risultato positivo di +770 migliaia di euro.

### ● Le Partecipazioni

Al 31 dicembre 2014 la consistenza delle partecipazioni in imprese del Gruppo risulta pari a 1.168,6 milioni di euro, in diminuzione di 0,1 milioni di euro sul corrispondente dato dell'esercizio precedente, pari a 1.168,7

milioni di euro per effetto della chiusura della liquidazione della controllata Partner Time S.p.A (-0,4 milioni di euro) e dei versamenti in conto capitale a favore di PI Servizi S.p.A. (+0,3 milioni di euro).

### Impairment test

Le partecipazioni in società controllate, appartenenti al Gruppo Mediolanum, sono iscritte in bilancio a valori storici, significativamente inferiori rispetto al loro valore d'uso.

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca S.p.A., in data 21 giugno 2013 il management della predetta banca, come ricordato nei precedenti esercizi, aveva presentato al mercato le linee strategiche relative al periodo 2014-2016.

Si rileva che il 2014 è stato caratterizzato dalla ripresa del valore di mercato e delle consistenze patrimoniali della partecipata e altresì dal superamento dei rigidi test sulla qualità degli attivi e sugli stress imposti dall'Autorità di Vigilanza in ottica prudenziale.

In continuità con l'approccio seguito nei precedenti esercizi, l'impairment test al 31 dicembre 2014 è stato effettuato mediante la determinazione del valore recuperabile, sulla base della configurazione del valore d'uso, attraverso l'applicazione della metodologia del Dividend Discount Model nella variante cosiddetta dell'Excess Capital. Tale metodologia è usualmente impiegata nella prassi nazionale ed internazionale ai fini della determinazione del valore economico di aziende operanti nel settore finanziario e soggette al rispetto di requisiti minimi di patrimonializzazione, ed è stata applicata in continuità con i precedenti esercizi.

Il valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca S.p.A. è stato determinato con l'assistenza di un esperto indipendente sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, degli obiettivi previsti dalle linee strategiche 2014-2016 e dei risultati consuntivi al 30 settembre 2014.

Le principali grandezze e parametri valutativi considerati ai fini della determinazione del valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca vengono di seguito illustrati:

- Bilanci per gli esercizi chiusi al 30 giugno 2012, 2013 e 2014;
- Relazioni trimestrali al 30 settembre 2012, 2013 e 2014;
- Utili netti attesi determinati sulla base delle linee strategiche 2014-2016;
- Requisiti patrimoniali target: Tier 1 Ratio pari a 8,5%.
- Costo del capitale proprio, pari a 9,17%, stimato sulla base del Capital Asset Pricing Model (CAPM), considerando:
  - Tasso risk free pari a 2,43% (media a 6 mesi del rendimento lordo dei BTP a 10 anni al 31 dicembre 2014);
  - Beta pari a 1,35 (media al 31 dicembre 2014 del coefficiente Beta del titolo Mediobanca sulla base di osservazioni settimanali a due anni), che riflette la volatilità media complessiva del titolo;
  - Market risk premium pari a 5% (in linea con la più comune prassi valutativa sul mercato italiano).
- Terminal value stimato considerando:
  - la stima del dividendo potenzialmente distribuibile oltre il periodo di proiezione mantenendo un livello di patrimonializzazione minimo (Tier 1 Ratio pari a 8,5%);
  - un tasso di crescita di lungo periodo pari a 1,5%, in linea con le attese di inflazione di lungo periodo.

Sono state, inoltre, effettuate analisi di sensitività in relazione a possibili variazioni degli assunti di base che ne condizionano il valore, rappresentati, in particolare, dal costo del capitale proprio, dal tasso di crescita di

---

lungo periodo e dai risultati netti stimati con riferimento alle linee strategiche 2014-2016, tenendo anche conto delle proiezioni elaborate sulla base del consensus degli analisti pubblicate a seguito della presentazione dei risultati al 30 settembre 2014.

Alla luce di tali analisi, con riferimento alla data del 31 dicembre 2014, tenuto conto degli elementi sopra riportati e descritti, è emerso un valore recuperabile della partecipazione rientrante nel range 12,00 Euro e 13,90 Euro con un valore centrale pari 12,95 Euro per azione.

Rispetto al test di impairment al 31 dicembre 2013, l'incremento del valore recuperabile è pertanto in larga misura ascrivibile al calo dei tassi di mercato che, come noto, si collocano oggi ai minimi storici nell'Area Euro. Al fine di apprezzare con un ragionevole grado di prudenza i risultati dell'analisi svolta, l'esperto rileva che i tassi di interesse rappresentano una variabile valutativa, esogena rispetto ai fondamentali della banca, soggetta a variazioni di mercato per loro natura aleatorie e non prevedibili. Si rileva che metodologicamente il range della sensitivity è stato ottenuto come media dei risultati delle analisi di sensitività effettuate che, in uno scenario, particolarmente prudentiale, risultano nell'estremo inferiore, al di sotto del valore di carico della partecipata. Tale scenario limite evidenzia l'estrema variabilità dei risultati, la complessità del processo valutativo ed in ultima istanza, congiuntamente con gli altri fattori, porta a confermare il valore di carico della partecipata.

Sulla base di tutti gli elementi analizzati il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deliberato di confermare il valore di carico della partecipazione pari a 10,05 euro per azione.

Al 31 dicembre 2014 Banca Esperia riporta un patrimonio netto pari a 187,8 milioni di euro (176,9 milioni di euro al 31.12.2013), corrispondente ad un valore unitario per azione pari a 1,55 euro (1,46 euro rispetto al 31.12.2013) ed un saldo masse amministrate pari a 15.914 milioni e utile d'esercizio pari a 8,2 milioni di euro.

Alla luce di quanto precede, considerata la costante crescita dimensionale della partecipata sia in termini di incremento del saldo del patrimonio netto sia del saldo masse amministrate e considerando anche il positivo risultato di esercizio, a fronte di un valore di carico della partecipazione per Banca Esperia pari a 0,9 euro per azione rispetto ad un valore di patrimonio netto pari a 1,55 euro non si ravvisano le condizioni per rilevare perdite durevoli di valore.

Con riferimento all'andamento della gestione delle società controllate da Mediolanum, di seguito viene fornita una breve sintesi dei principali risultati al 31 dicembre 2014.

### Banca Mediolanum S.p.A.

Al 31 dicembre 2014 l'esercizio riporta un utile netto pari a 144,4 milioni di euro in aumento rispetto al precedente esercizio di 9,7 milioni di euro (31.12.2013: 134,7 milioni di euro). L'utile prima delle imposte ammonta a +161,1 milioni di euro rispetto ad un utile lordo di +209,4 milioni di euro dell'esercizio precedente, registrando un decremento di -48,3 milioni di euro, principalmente per effetto della contrazione del margine di interesse (-43,4 milioni di euro) e dei maggiori costi operativi a carico dell'esercizio (-75,2 milioni di euro), solo parzialmente compensati dai maggiori dividendi da partecipazioni (+96,7 milioni di euro).

---

Al 31 dicembre 2014 il totale delle attività e passività della Banca ammonta a 23.053,9 milioni di euro, con un incremento di 3.413,6 milioni rispetto al 31.12.2013.

La raccolta diretta dalla clientela passa da 11.200,1 milioni di euro di fine 2013 a 12.474,38 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2014. Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, si attesta a 6.060,6 milioni di euro rispetto a 4.967,4 milioni di euro al 31 dicembre 2013.

La raccolta netta complessiva dell'esercizio, risparmio gestito e risparmio amministrato, è stata positiva per +4.081,9 milioni di euro rispetto a +3.339,4 milioni di euro dell'anno precedente (+22%).

La raccolta netta del risparmio gestito e del collocamento di obbligazioni strutturate di terzi registra un saldo positivo di +3.855,2 milioni di euro rispetto ad un saldo del 2013 di +3.001,9 milioni di euro (+28%). Con riferimento al comparto amministrato, la raccolta netta generata dalla polizza Mediolanum Plus, legata al conto corrente Freedom, registra un saldo negativo di -747 milioni di euro rispetto al saldo di -1.710,7 milioni di euro registrato al 31 dicembre 2013.

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 53.033 milioni di euro contro 47.360 milioni di euro al 31 dicembre 2013 (+12%).

La rete di vendita è composta da 4.386 unità (31.12.2013: n. 4.407 unità).

Il CET1 e il Tier 1 Capital ratio sono pari, alla fine dell'esercizio 2014 a 13,905% mentre il Total capital ratio è pari a 14,304%.

Relativamente all'andamento della gestione delle società controllate da Banca Mediolanum, di seguito viene fornita una breve sintesi dei principali risultati al 31 dicembre 2014.

#### Banco Mediolanum S.A.

Il gruppo spagnolo chiude l'anno 2014 con un utile netto di 20,9 milioni di euro rispetto ad un utile netto dell'esercizio precedente pari a 24,7 milioni di euro.

La raccolta lorda dei prodotti di risparmio gestito evidenzia un aumento rispetto allo scorso esercizio registrando un saldo pari a +777,1 milioni di euro (31.12.2013: +537,9 milioni di euro); la raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito registra un saldo positivo di +364,0 milioni di euro rispetto a +237,7 milioni di euro dell'anno precedente.

Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, l'esercizio registra un saldo positivo di +157,9 milioni di euro (31.12.2013: +212,8 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 2.983,1 milioni di euro contro 2.376,3 milioni di euro al 31 dicembre 2013.

La rete di vendita è composta da 749 unità (31.12.2013: n. 690 unità): di cui n. 712 consulenti globali (31.12.2013: 652 unità).

#### Bankhaus August Lenz & Co. AG

L'anno 2014 registra una perdita di -6,1 milioni di euro contro una perdita di -8,2 milioni di euro dell'esercizio precedente.

La raccolta netta dell'esercizio registra un saldo positivo del comparto gestito per +26,8 milioni di euro (31.12.2013: +17,8 milioni di euro) mentre il comparto amministrato registra un saldo positivo di +6 milioni di euro (31.12.2013: -13,5 milioni di euro).

A fine anno il saldo delle masse amministrato e gestite delle clientela ammonta a 274,6 milioni di euro (31.12.2013: 231,1 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 dicembre 2014 è costituita da n. 60 unità (46 unità nello scorso esercizio).

### Gamax Management AG

La società di gestione lussemburghese chiude l'esercizio 2014 con un utile netto di 4,7 milioni di euro, in calo di 0,7 milioni di euro rispetto al risultato conseguito lo scorso esercizio.

Con riferimento al comparto retail nel 2013 la raccolta netta è stata negativa per -28,3 milioni di euro rispetto al saldo negativo di -41,9 milioni di euro dell'anno precedente; il patrimonio gestito al termine dell'esercizio ammonta a 209,4 milioni di euro rispetto al saldo di 214,0 milioni di euro di fine 2013.

### Mediolanum Gestione Fondi SGR p.a.

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2014 presenta un utile netto di 31,6 milioni di euro, in linea con l'esercizio precedente (31.12.2013: 31,0 milioni di euro).

La raccolta netta è positiva per +2.709,8 milioni di euro (31.12.2013: +1.017,9 milioni di euro) mentre il Patrimonio gestito direttamente dalla Società si attesta a 6.506,3 milioni di euro rispetto a 4.351,6 milioni di euro del 31 dicembre 2013 (+49,5%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute, si attesta a 559,3 milioni di euro con un decremento di 13.233,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013 principalmente per effetto del recesso della delega di gestione in essere con la consociata Mediolanum Vita S.p.A. a seguito dell'internalizzazione della gestione degli investimenti mobiliari della Compagnia.

### Mediolanum International Funds Ltd

La società riporta al 31 dicembre 2014 un utile netto di 338,1 milioni di euro, con un incremento di 35,3 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (31.12.2013: 302,8 milioni di euro), principalmente in relazione alle maggiori commissioni di gestione realizzate nell'esercizio (+74,8 milioni di euro).

La raccolta netta dell'esercizio 2014 è stata positiva per +1.746,4 milioni di euro in calo rispetto all'esercizio precedente di -1.679,2 milioni di euro.

Il patrimonio gestito alla data del 31 dicembre 2014 ammonta a 28.920,7 milioni di euro rispetto a 25.517,3 milioni di euro del 31 dicembre 2013 (+13,3%).

Nel mese di ottobre la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi pari a 235 milioni di euro; l'acconto dividendi dell'esercizio precedente era stato pari a 200 milioni di euro.

### Mediolanum Asset Management Ltd

La società registra al 31 dicembre 2014 un utile netto di 18,0 milioni di euro, con una crescita di 1,8 milioni di euro rispetto al risultato registrato al 31 dicembre 2013 (16,2 milioni di euro).

Nel 2014 la società ha deliberato la distribuzione di un acconto dividendi a valere sull'esercizio per 5 milioni di euro mentre l'anno precedente non aveva distribuito nessun acconto.

### ○ Mediolanum Fiduciaria S.p.A.

L'anno 2014 registra una perdita di -532,9 migliaia di euro contro -512 migliaia di euro dell'esercizio precedente. Tale perdita è stata determinata sostanzialmente dai costi di start-up e di gestione.

Il numero di mandati in essere al 31 dicembre 2014 è pari a n.74 rispetto a n.32 alla fine dell'esercizio precedente. Le masse amministrate ammontano a fine esercizio a 94,5 milioni di euro (31.12.2013: 44,3 milioni di euro).

### ○ Mediolanum Vita S.p.A.

Il risultato di esercizio al 31 dicembre 2014, determinato sulla base dei principi contabili nazionali è pari a 28,6 milioni di euro rispetto a 24,6 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Il risultato di esercizio al 31 dicembre 2014 determinato sulla base dei principi contabili IAS/IFRS è invece pari a 24,8 milioni di euro, contro 7,0 milioni di euro dell'esercizio precedente. L'applicazione dei principi contabili internazionali al 31 dicembre 2014 genera infatti un decremento del risultato di 3,7 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.

La nuova produzione dell'esercizio 2014 si attesta a 4.316,7 milioni di euro, in aumento del 18,3% rispetto al dato dell'anno precedente (pari a 3.649,5 milioni di euro). Tale variazione è dovuta principalmente alla positiva raccolta generata dal prodotto "My Life" che al 31 dicembre 2014 ammonta a 1.548,8 milioni di euro, solo parzialmente compensata dalla diminuzione della raccolta della polizza "Mediolanum Plus", che registra un decremento di -903,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Con riferimento alle liquidazioni, nell'esercizio in esame si registra un decremento rispetto all'anno precedente (-2.130,3 milioni di euro), principalmente legato a minori liquidazioni per riscatti di polizze individuali riconducibili alla polizza "Mediolanum Plus", che passano da 5.293,1 milioni di euro del 31 dicembre 2013 a 3.409,3 milioni di euro del periodo in esame (-1.883,8 milioni di euro).

Complessivamente, al termine dell'esercizio in esame le liquidazioni della polizza "Mediolanum Plus" sono risultate pari a 3.421 milioni di euro contro 5.314 milioni di euro del 2013 (-36%).

Al 31 dicembre 2014, le prestazioni assicurate in forma di capitale, sia per il caso morte sia per il caso di sopravvivenza, relative a polizze individuali e collettive ammontano a 16.598,3 milioni di euro (31.12.2013: 14.836,3 milioni di euro); le prestazioni assicurate in forma di rendita, in erogazione e differita, ammontano invece a 93,3 milioni di euro (31.12.2013: 95,1 milioni di euro).

### ○ Mediolanum Assicurazioni S.p.A.

Il risultato di esercizio al 31 dicembre 2014, determinato sulla base dei principi contabili nazionali è pari a 6.210 migliaia di euro rispetto a 4.674 migliaia di euro dell'esercizio precedente (+1.536 migliaia di euro).

Il risultato di esercizio al 31 dicembre 2014 determinato sulla base dei principi contabili IAS/IFRS è invece pari a 6.655 migliaia di euro, contro 4.254 migliaia di euro dell'esercizio precedente (+ 2.401 migliaia di euro).

L'applicazione dei principi contabili internazionali alla situazione dei conti al 31 dicembre 2014 genera un



---

incremento del risultato di 445 migliaia di euro rispetto a quanto determinato secondo i principi nazionali, principalmente per effetto della valorizzazione del portafoglio titoli di proprietà.

Al 31 dicembre 2014 il volume dei premi emessi ammonta a 57.266 migliaia di euro (46.795 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), registrando un aumento del +22%.

L'attività di liquidazione sinistri ha determinato un onere complessivo a conto economico per 9.582 migliaia di euro, rilevando una sostanziale sufficienza degli importi rispetto a quanto iscritto a riserva nell'esercizio precedente.

Le riserve tecniche passano da 79.126 migliaia di euro del 31 dicembre 2013 a 102.078 migliaia di euro al termine dell'esercizio in esame.

### ○ **Mediolanum International Life Ltd**

Il risultato dell'esercizio 2014 è positivo per 9,8 milioni di euro rispetto a 15,9 milioni di euro dello stesso periodo del 2013.

La nuova produzione dell'esercizio 2014 si attesta a 141 milioni di euro (31.12.2013: 178 milioni di euro). Con riferimento alle liquidazioni, nell'esercizio in esame si registra un saldo di -820 milioni di euro (31.12.2013: 1.191 milioni di euro).

Al 31 dicembre 2014, le prestazioni assicurate in forma di capitale, sia per il caso morte sia per il caso di sopravvivenza, relative a polizze individuali e collettive ammontano a 2.118 milioni di euro (31.12.2013: 2.552 milioni di euro).

Con riferimento all'andamento della gestione delle società a controllo congiunto e collegate di Mediolanum S.p.A., di seguito viene fornita una breve sintesi dei principali risultati al 31 dicembre 2014.

### ○ **Banca Esperia S.p.A.**

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo Banca Esperia registra un utile netto consolidato di 8,1 milioni di euro rispetto a 1,6 milioni di euro del 31 dicembre 2013.

Il patrimonio complessivamente amministrato passa da 15.300,0 milioni di euro del 31 dicembre 2013 a 15.914 milioni di euro al 31 dicembre 2014.

### ○ **Mediobanca S.p.A.**

Il Gruppo Mediobanca, riporta al 31 dicembre 2014 un utile netto di 260,6 milioni di euro contro un utile netto di 304,7 milioni di euro dello stesso periodo di confronto.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2014 ammonta a 8.076,0 milioni di euro rispetto a 7.417,2 milioni di euro del 31 dicembre 2013.

---

- **Prestiti obbligazionari Mediolanum**

Alla data del 31 dicembre 2014 vi sono in essere prestiti obbligazionari non convertibili per complessivi nominali 68,1 milioni di euro così costituiti:

- Nominali 47,7 milioni di euro, scadenza 20/05/2015, tasso Euribor 6 mesi;
- Nominali 20,4 milioni di euro, scadenza 31/05/2015, tasso Euribor 6 mesi.

- **Informazioni di cui al Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 03/03/2010**

In relazione al documento congiunto da parte degli organi di controllo Banca d'Italia, Consob e Isvap, n. 4 del 3/03/2010, nel quale viene richiamata l'attenzione degli Amministratori in merito al pieno rispetto della normativa in tema di bilancio e delle regole contenute nei principi contabili internazionali ciò al fine di fornire un'informazione finanziaria che riporti in maniera chiara, completa e tempestiva i rischi e le incertezze cui le società sono esposte, il patrimonio di cui dispongono per fronteggiarli e la loro capacità di generare reddito, si precisa quanto segue.

Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori di Mediolanum S.p.A. ritengono di avere la ragionevole aspettativa che la società continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e che, di conseguenza, il bilancio dell'esercizio 2014 è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale.

Per quanto concerne le Riduzioni di valore delle attività (principio IAS 36), il processo di impairment adottato ha previsto la valutazione da parte di un perito indipendente, effettuata sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili. Le risultanze di tale processo sono state oggetto di approvazione dal Consiglio di Amministrazione delle società. Il processo di impairment è stato successivamente oggetto di approvazione da parte del Consiglio medesimo. Per maggior dettagli richiesti si fa rinvio all'apposita sezione B della Nota Integrativa.

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

---

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

In merito alla richiamata informativa da fornire nelle note al bilancio si fa rinvio alle sezioni A, B ed E della Nota Integrativa.

Riguardo le informazioni sulla "Gerarchia fair value" è stata fornita la relativa informativa nelle sezioni A della Nota Integrativa con riferimento alle consistenze in essere al 31 dicembre 2014, fornendo inoltre i relativi dati comparativi ripresi dal bilancio dell'esercizio precedente.

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

- **Principali rischi ed incertezze**

Le informazioni sui rischi e sulle incertezze a cui è esposta la Società sono illustrate nella sezione E della nota integrativa.

- **Altre notizie sulla Società**

Il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. è sottoposto a revisione contabile dalla Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della Delibera dell'Assemblea del 21 Aprile 2011.

- **Azioni proprie**

La società possiede 385.000 azioni proprie per un controvalore pari a 2,0 milioni di euro (0,052% del Capitale Sociale). Nell'esercizio non sono intervenute movimentazioni.

- **Eventi di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio**

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2014 e la data di approvazione del presente bilancio non si sono verificati eventi tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici della società.

- **Evoluzione prevedibile della gestione**

Considerato i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l'esercizio 2015.

- **Informazioni sui Piani di Azionariato**

In data 14 maggio 2014 Il Consiglio di Amministrazione, in esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, ha deliberato:

- 
- di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 97.335,00 mediante emissione di massime n. 973.350 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore degli Amministratori e dei dirigenti della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., da sottoscrivere entro il termine ultimo fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di tre anni dalla delibera di aumento, in via scindibile;
  - di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 121.425,00 mediante emissione di massime n. 1.214.250 azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 ciascuna, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., in quanto offerte a favore dei collaboratori della società e delle controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., da sottoscrivere entro il termine ultimo fissato alla data del quinto giorno lavorativo del trentaseiesimo mese successivo al decorso del termine di nove anni dalla delibera di aumento, in via scindibile

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31 dicembre 2014, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, è redatto nel rispetto della legislazione vigente; nell'invitarVi quindi ad approvarlo unitamente alla presente relazione, Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio di 328.733.907,21 euro come segue:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2014 di 0,27 euro per ciascuna azione da nominali 0,10 euro, di cui 0,15 euro già distribuiti nel novembre 2014 a titolo di acconto. Il dividendo a saldo di 0,12 euro per azione sarà messo in pagamento a partire dal 22 aprile 2015, con stacco cedola (n. 30) al 20 aprile 2015.
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Basiglio, 11 Febbraio 2015

Per Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
(Prof. Secchi Carlo)

## Stato patrimoniale

### Voci dell'attivo

Euro	31/12/2014	31/12/2013
10. Cassa e disponibilità liquide	10.088	10.690
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
30. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	15.936.239	21.787.375
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
60. Crediti verso banche	8.852.020	36.253.301
70. Crediti verso clientela	120.073.973	120.073.973
80. Derivati di copertura	-	-
90. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica(+/-)	-	-
100. Partecipazioni	1.168.564.283	1.168.665.406
110. Attività materiali	1.969	10.683
120. Attività immateriali	977	1.547
di cui:		
- avviamento	-	-
130. Attività fiscali	107.200.129	102.065.470
a) correnti	106.753.180	100.432.475
b) anticipate	446.949	1.632.995
b1) di cui alla Legge 214/2011	-	-
140. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
150. Altre attività	650.043	779.400
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>1.421.289.721</b>	<b>1.449.647.845</b>

## Voci del passivo e del patrimonio netto

Euro	31/12/2014	31/12/2013
10. Debiti verso banche	250.919.186	251.528.704
20. Debiti verso clientela	-	-
30. Titoli in circolazione	68.344.181	211.040.290
40. Passività finanziarie di negoziazione	-	-
50. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-
60. Derivati di copertura	-	-
70. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
80. Passività fiscali	105.237.783	101.829.660
a) correnti	105.210.571	101.802.212
b) differite	27.212	27.448
90. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
100. Altre passività	2.085.274	2.465.679
110. Trattamento di fine rapporto del personale	344.187	339.719
120. Fondi per rischi e oneri:		
a) quiescenza e obblighi simili	-	-
b) altri fondi	31.396	-
130. Riserve da valutazione	1.584.272	1.597.173
140. Azioni rimborsabili	-	-
150. Strumenti di capitale	-	-
160. Riserve	639.719.755	488.058.169
165. Acconti su dividendi (-)	(110.608.027)	(73.594.746)
170. Sovrapprezzi di emissione	63.199.223	59.376.339
180. Capitale	73.743.700	73.600.181
190. Azioni proprie (-)	(2.045.116)	(2.045.116)
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	328.733.907	335.451.793
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>1.421.289.721</b>	<b>1.449.647.845</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Conto Economico

Euro	31/12/2014	31/12/2013
10. Interessi attivi e proventi assimilati	5.639.862	5.643.767
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(11.521.493)	(19.367.257)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>(5.881.631)</b>	<b>(13.723.490)</b>
40. Commissioni attive	-	-
50. Commissioni passive	-	-
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
70. Dividendi e proventi simili	353.242.229	366.568.546
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(64)	90
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	-
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	523.254	-
a) crediti	-	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	523.254	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) passività finanziarie	-	-
110. Risultato netto delle attività e passività finanziarie valutate al fair value	-	-
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>347.883.788</b>	<b>352.845.146</b>
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:	-	-
a) crediti	-	-
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
d) altre operazioni finanziarie	-	-
<b>140. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>347.883.788</b>	<b>352.845.146</b>
150. Spese amministrative:	(10.207.527)	(10.110.751)
a) spese per il personale	(4.621.895)	(4.666.743)
b) altre spese amministrative	(5.585.632)	(5.444.008)
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(31.396)	-
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(8.714)	(22.674)
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(570)	(570)
190. Altri oneri/proventi di gestione	663.390	715.824
<b>200. Costi operativi</b>	<b>(9.584.817)</b>	<b>(9.418.171)</b>
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	29.764	(453.709)
220. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali	-	-
230. Rettifiche di valore dell'avviamento	-	-
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	12	-
<b>250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>338.328.747</b>	<b>342.973.266</b>
260. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	(9.594.840)	(7.521.473)
<b>270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>328.733.907</b>	<b>335.451.793</b>
280. Utile (Perdita) dei gruppi di attività in via di dismissione al netto delle imposte	-	-
<b>290. Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>328.733.907</b>	<b>335.451.793</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Prospetto della redditività complessiva al 31 dicembre 2014

Euro		31/12/2014	31/12/2013
<b>10</b>	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>328.733.907</b>	<b>335.451.793</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>			
<b>40</b>	Piani a benefici definiti	4.025	73.468
<b>50</b>	Attività non correnti in via di dismissione	-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>			
<b>90</b>	Copertura dei flussi finanziari	-	-
<b>100</b>	Attività finanziarie disponibili per la vendita	(16.926)	909.609
<b>130</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>(12.901)</b>	<b>983.077</b>
<b>140</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>	<b>328.721.006</b>	<b>336.434.870</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)



## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2013

Euro

	Esistenze al 31.12.2012	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2013	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31.12.2013
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva esercizio 2013		
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni		Stock options	
<b>Capitale:</b>														
a) azioni ordinarie	73.433.792	-	73.433.792	-	-	-	166.389	-	-	-	-	-	-	73.600.181
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovraprezzi di emissione	56.496.878	-	56.496.878	-	-	-	2.879.461	-	-	-	-	-	-	59.376.339
<b>Riserve:</b>														-
a) di utili	328.252.650	-	328.252.650	74.876.109	-	27.518	-	-	(73.556.246)	-	-	170.646	-	329.770.677
b) altre	84.692.746	-	84.692.746	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.692.746
Riserve da valutazione:	614.096	-	614.096	-	-	-	-	-	-	-	-	-	983.077	1.597.173
<b>Strumenti di capitale</b>														-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	(2.045.116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	133.619.860	-	133.619.860	(74.876.109)	(58.743.751)	-	-	-	-	-	-	-	335.451.793	335.451.793
<b>Patrimonio netto</b>	<b>675.064.906</b>	<b>-</b>	<b>675.064.906</b>	<b>-</b>	<b>(58.743.751)</b>	<b>27.518</b>	<b>3.045.850</b>	<b>-</b>	<b>(73.556.246)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>170.646</b>	<b>336.434.870</b>	<b>882.443.793</b>

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 dicembre 2014

Euro

	Esistenze al 31.12.2013	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01.01.2014	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni dell'esercizio								Patrimonio netto al 31.12.2014
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Operazioni sul patrimonio netto								
						Variazioni di riserve	Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options	Redditività complessiva esercizio 2014	
Capitale:														
a) azioni ordinarie	73.600.181	-	73.600.181	-	-	-	143.519	-	-	-	-	-	-	73.743.700
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	59.376.339	-	59.376.339	-	-	-	3.822.884	-	-	-	-	-	-	63.199.223
Riserve:	-	-	-											-
a) di utili	329.750.677	-	329.750.677	225.030.807	-	27.919	-	-	(110.608.027)	-	-	197.606	-	444.398.982
b) altre	84.692.746	-	84.692.746	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	84.692.746
Riserve da valutazione:	1.597.173	-	1.597.173	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12.901)	1.584.272
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Azioni proprie	(2.045.116)	-	(2.045.116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.045.116)
Utile (Perdita) di esercizio	335.451.793	-	335.451.793	(225.030.807)	(110.420.986)	-	-	-	-	-	-	-	328.733.907	328.733.907
Patrimonio netto	882.423.793	-	882.423.793	-	(110.420.986)	27.919	3.966.403	-	(110.608.027)	-	-	197.606	328.721.006	994.307.714

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Rendiconto Finanziario - Metodo indiretto

Importi in unità di Euro

A. ATTIVITA' OPERATIVA	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Gestione</b>	338.668.219	298.950.254
- risultato di esercizio	328.733.907	335.451.794
- plus/minus. su attività finanziarie detenute per la negoziazione e su attività/passività finanziarie al fair Value	64	(90)
- rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali (+/-)	9.284	23.244
- accantonamenti netti a fondi rischi ed oneri ed altri costi/ricavi (+/-)	31.396	-
- imposte e tasse non liquidate (+)	9.594.840	7.521.473
- altri aggiustamenti (+/-)	298.728	(44.046.167)
<b>2. Liquidità generata/assorbita dalle attività finanziarie</b>	(8.779.964)	76.438.794
- attività finanziarie disponibili per la vendita	5.833.975	(892.960)
- altre attività	(14.613.939)	77.331.754
<b>3. Liquidità generata/assorbita dalle passività finanziarie</b>	(140.254.946)	(235.979.141)
- debiti verso banche: a vista	(609.518)	(50.620.680)
- titoli in circolazione	(142.696.109)	(126.643.280)
- altre passività	3.050.681	(58.715.181)
<b>Liquidità netta generata / assorbita dall'attività operativa</b>	<b>189.633.309</b>	<b>139.409.907</b>
<b>B. ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>		
<b>1. Liquidità generata da</b>	-	-
- vendite di partecipazioni	-	-
- dividendi incassati su partecipazioni	-	-
- vendite di attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-
<b>2. Liquidità assorbita da</b>	(501)	-
- acquisti di attività materiali	(501)	-
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>(501)</b>	<b>-</b>
<b>C. ATTIVITA' DI PROVISTA</b>		
- emissioni/acquisti di azioni proprie	143.519	166.389
- emissioni/acquisti di strumenti di capitale	3.822.884	2.879.461
- distribuzione dividendi e altre finalità	(221.001.094)	(132.272.479)
<b>Liquidità netta generata/assorbita dall'attività di provvista</b>	<b>(217.034.691)</b>	<b>(129.226.629)</b>
<b>LIQUIDITA' NETTA GENERATA/ASSORBITA NELL'ESERCIZIO</b>	<b>(27.401.883)</b>	<b>10.183.278</b>

### PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE

importi in unità di Euro

Voci di bilancio	31/12/2014	31/12/2013
Cassa e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	36.263.991	26.080.713
Liquidità totale netta generata /assorbita nell'esercizio	(27.401.883)	10.183.278
<b>Cassa e disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio</b>	<b>8.862.108</b>	<b>36.263.991</b>

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

---

## Nota integrativa al bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014

La nota integrativa è suddivisa nelle seguenti parti:

Parte A - Politiche contabili

Parte B - Informazioni sullo stato patrimoniale

Parte C - Informazioni sul conto economico

Parte D - Redditività complessiva

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

Parte F - Informazioni sul patrimonio

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

Parte H - Operazioni con parti correlate

Parte I - Accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

### PARTE A – POLITICHE CONTABILI

#### A.1 – PARTE GENERALE

##### Sezione 1 – Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il bilancio al 31 dicembre 2014 è stato redatto 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 aggiornamenti.

A seguito dell'entrata in vigore, il 16 aprile 2014, del D.Lgs. 4.3.2014 n. 53 - di recepimento della direttiva 2011/89/UE Mediolanum S.p.A. è venuta ad acquisire le caratteristiche per svolgere le funzioni di capogruppo del Gruppo bancario Mediolanum S.p.A..

In relazione a ciò a decorrere dalla predetta data del 16 aprile, Mediolanum S.p.A. è stata iscritta in qualità di capogruppo del gruppo bancario di cui all'art. 64 TUB. Pertanto il bilancio individuale al 31 dicembre 2014 è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio delle imprese e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia, nell'esercizio dei poteri stabilito dall'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, con la Circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti. A tal riguardo si è provveduto a riclassificare a fini comparativi i corrispettivi dati del bilancio 2013.

##### Sezione 2 – Principi generali di redazione

Nella predisposizione del bilancio, sono stati applicati i principi IAS/IFRS in vigore al 31 dicembre 2014 (inclusi i documenti interpretativi denominati SIC e IFRIC) così come omologati dalla Commissione Europea,

---

nonché in aderenza con le assunzioni generali previste dal Quadro Sistematico per la preparazione e presentazione del bilancio elaborato dallo IASB.

Nell'applicazione dei principi contabili IAS/IFRS non sono state effettuate deroghe a quanto disposto dagli stessi.

Il bilancio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Prospetto della redditività complessiva, dal Prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalla Nota integrativa ed è inoltre corredato da una Relazione degli amministratori sull'andamento della gestione.

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

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

I Prospetti contabili e la Nota integrativa presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto riferiti al 31 dicembre 2013 opportunamente riclassificati.

- **Contenuto dei prospetti contabili**

- **Stato patrimoniale e conto economico**

Gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico sono costituiti da voci, sottovoci e da ulteriori dettagli informativi (i "di cui" delle voci e sottovoci). Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportate le voci che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente. Nel conto economico i ricavi sono indicati senza segno, mentre i costi sono riportati fra parentesi.

- **Prospetto della redditività complessiva**

Il prospetto della redditività complessiva è costituito da voci che presentano le variazioni di valore delle attività registrate nell'esercizio in contropartita delle riserve da valutazione, al netto del relativo effetto fiscale. Gli importi negativi sono riportati fra parentesi.

- **Prospetto delle variazioni del patrimonio netto**

Nel prospetto viene riportata la composizione e la movimentazione dei conti di patrimonio netto intervenuta nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente, suddivisi tra il capitale sociale, le riserve di capitale, di utili e le perdite da valutazione di attività o passività di bilancio ed il risultato economico. Non sono stati emessi strumenti di capitale diversi dalle azioni ordinarie.

- **Rendiconto finanziario**

Il prospetto dei flussi finanziari intervenuti nell'esercizio di riferimento del bilancio ed in quello precedente è stato predisposto seguendo il metodo indiretto, in base al quale i flussi derivanti dall'attività operativa sono rappresentati dal risultato dell'esercizio rettificato degli effetti delle operazioni di natura non monetaria. I

---

flussi finanziari sono suddivisi tra quelli derivanti dall'attività operativa, quelli generati dall'attività di investimento e quelli prodotti dall'attività di provvista. Nel prospetto i flussi generatisi nel corso dell'esercizio sono indicati senza segno, mentre quelli assorbiti sono riportati fra parentesi.

#### ● **Contenuto della Nota Integrativa**

La Nota integrativa comprende le informazioni previste dai principi contabili internazionali e dalla Circolare n. 262/2005 della Banca d'Italia e successivi aggiornamenti.

Rispetto agli schemi definiti dalla Banca d'Italia non sono riportati i titoli delle sezioni relative a voci di bilancio che non presentano importi né per l'esercizio al quale si riferisce il bilancio, né per quello precedente.

#### **Sezione 3 – Eventi successivi alla data di riferimento del bilancio**

Nel periodo intercorso tra la chiusura dell'esercizio 2014 e la data di approvazione del presente Bilancio non si sono verificati tali da incidere in misura apprezzabile sull'operatività e sui risultati economici della Società.

#### **Sezione 4 – Altri aspetti**

Le informazioni sull'attività svolta e sui risultati conseguiti nell'esercizio 2014 dalle più importanti società partecipate è riportata nella relazione sulla gestione.

Il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. è sottoposto a revisione contabile dalla Deloitte & Touche S.p.A., in esecuzione della Delibera dell'Assemblea del 20 Aprile 2011.

### **A.2 – PARTE RELATIVA ALLE PRINCIPALI VOCI DI BILANCIO**

#### **PRINCIPI CONTABILI**

In questa sezione sono illustrati i principi contabili utilizzati per la predisposizione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014.

I principi contabili adottati per la predisposizione del bilancio di esercizio, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle diverse poste dell'attivo e del passivo, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e costi, sono rimasti invariati rispetto a quelli adottati per il bilancio al 31 dicembre 2013 salvo nuovi principi ed emendamenti applicati.

#### ● **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni applicati dal 1° gennaio 2014**

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni sono stati applicati per la prima volta dalla Società a partire dal 1° gennaio 2014:

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 10 – Bilancio Consolidato** che sostituirà lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, per la parte relativa al bilancio consolidamento e il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)*. Il precedente IAS 27 è stato ridenominato Bilancio separato e disciplina il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Le principali variazioni stabilite dal nuovo principio sono le seguenti:

- secondo IFRS 10 vi è un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, e tale principio è basato sul controllo. Tale variazione rimuove l'incoerenza percepita tra il precedente IAS 27 (basato sul controllo) e il SIC 12 (basato sul passaggio dei rischi e dei benefici);
- è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti;
- l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa;
- l'IFRS 10 richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita;
- l'IFRS 10 prevede guide pratiche di ausilio nella valutazione se esiste il controllo in situazioni complesse, quali il controllo di fatto, i diritti di voto potenziali, le situazioni in cui occorre stabilire se colui che ha il potere decisionario sta agendo come agente o principale, ecc.

In termini generali, l'applicazione dell'IFRS 10 richiede un significativo grado di giudizio su un certo numero di aspetti applicativi.

- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 11 – Accordi di compartecipazione** che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tra joint venture e joint operation.
- In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio **IFRS 12 – Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese** che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate.
- In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo **IAS 32 – Strumenti Finanziari**: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
- Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento ***Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12)***. Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 *Bilancio consolidato*, IFRS 11 *Joint Arrangements* e l'IFRS 12 *Disclosure of Interests in Other Entities*.

- 
- Il 31 ottobre 2012 sono stati emessi gli emendamenti **all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "Entità di investimento"**, che introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate per le società di investimento, ad eccezione dei casi in cui le loro controllate forniscano servizi che si riferiscono alle attività di investimento di tali società. In applicazione di tali emendamenti, le società di investimento devono valutare i propri investimenti in controllate a fair value.
  - In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti Finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti si applicano in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2014.
  - Il 28 giugno 2012 lo IASB ha pubblicato il documento Consolidated Financial Statements, Joint Arrangements and Disclosure of Interests in Other Entities: Transition Guidance (Amendments to IFRS 10, IFRS 11 and IFRS 12). Il documento chiarisce le regole di transizione dell'IFRS 10 Bilancio consolidato, IFRS 11 Joint Arrangements e l'IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities.
  - Il 29 maggio 2013 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 36 - Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o unità generatrici di flussi finanziari, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul fair value al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio.
  - In data il 27 giugno 2013 lo IASB ha pubblicato emendamenti allo IAS 39 "Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'hedge accounting definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (Central Counterparty –CCP) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento.
  - In data 20 maggio 2013 è stata pubblicata l'interpretazione IFRIC 21 – Levies, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo per un'impresa che deve pagare tali tributi. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione, dello IAS 37 - Accantonamenti, passività e attività potenziali, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

Tali principi ed emendamenti non hanno comportato effetti significativi sul bilancio della Società.



---

- **Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dalla società**

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – Strumenti finanziari: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2018 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate nel Prospetto degli “Altri utili e perdite complessive” e non transiteranno più nel conto economico.

Il 19 novembre 2013 lo IASB ha pubblicato il documento “IFRS 9 Financial Instruments - Hedge Accounting and amendments to IFRS 9, IFRS 7 and IAS 39” relativo al nuovo modello di hedge accounting (data di prima applicazione 1° gennaio 2018). Il documento ha l’obiettivo di rispondere ad alcune critiche dei requisiti richiesti dallo IAS 39 per l’hedge accounting, ritenuti spesso troppo stringenti e non idonei a riflettere le policy di risk management delle entità. Le principali novità del documento riguardano:

- o modifiche per i tipi di transazioni eleggibili per l’hedge accounting, in particolare vengono estesi i rischi di attività/passività non finanziarie eleggibili per essere gestiti in hedge accounting;
- o cambiamento della modalità di contabilizzazione dei contratti forward e delle opzioni quando inclusi in una relazione di hedge accounting al fine di ridurre la volatilità del conto economico;
- o modifiche al test di efficacia mediante la sostituzione delle attuali modalità basate sul parametro dell’ 80-125% con il principio della “relazione economica” tra voce coperta e strumento di copertura; inoltre, non sarà più richiesta una valutazione dell’efficacia retrospettiva della relazione di copertura;
- o la maggior flessibilità delle nuove regole contabili è controbilanciata da richieste aggiuntive di informativa sulle attività di risk management della società.

Il 30 gennaio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “IFRS 14 Regulatory Deferral Accounts” che consente solo a coloro che adottano gli IFRS per la prima volta di continuare a rilevare gli importi relativi alle attività soggette a tariffe regolamentate (“Rate Regulation Activities”) secondo i precedenti principi contabili adottati. Al fine di migliorare la comparabilità con le entità che già applicano gli IFRS e che non rilevano tali importi, lo standard richiede che l’effetto della rate regulation debba essere presentato separatamente dalle altre voci. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un’applicazione anticipata.

Il 28 maggio 2014 lo IASB ha pubblicato il principio “IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers” che sostituirà i principi IAS 18 Revenue e IAS 11 Construction Contracts, nonché le interpretazioni IFRIC 13

---

Customer Loyalty Programmes, IFRIC 15 Agreements for the Construction of Real Estate, IFRIC 18 Transfers of Assets from Customers e SIC 31 Revenues-Barter Transactions Involving Advertising Services. Il nuovo modello di riconoscimento dei ricavi si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:

- o l'identificazione del contratto con il cliente;
- o l'identificazione delle performance obligations del contratto;
- o la determinazione del prezzo;
- o l'allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
- o il riconoscimento del ricavo quando l'entità soddisfa una performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

In data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" e "Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle" che recepiscono le modifiche ai principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

Il 6 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets. Le modifiche allo IAS 16 Property, plant and Equipment stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Il 12 maggio 2014 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti al principio IFRS 11 Joint Arrangements relativi alla contabilizzazione dell'acquisto delle interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business nell'accezione prevista dall'IFRS 3. Le modifiche si applicano a partire dal 1° gennaio 2016 ma è consentita un'applicazione anticipata.

Il 12 agosto 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Equity method in separate financial statements (amendments to IAS 27)". Il documento modifica lo IAS 27 per consentire alle imprese di applicare nel bilancio separato il metodo del patrimonio netto ai fini della valutazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture.

Le imprese devono applicare lo stesso criterio di valutazione per ciascuna categoria di investimenti. Le modifiche allo IAS 27 devono essere applicate retrospettivamente a partire dai bilanci che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente. L'applicazione anticipata è consentita.

L'11 settembre 2014 lo IASB ha pubblicato il documento "Vendita o conferimento di attività tra un investitore e la sua collegata o la sua joint venture" – modifiche all'IFRS 10 e allo IAS 28. Le modifiche dei due principi sono state apportate al fine di risolvere un'incoerenza tra lo IAS 28, ai sensi del quale gli utili e le perdite derivanti da transazioni tra un'impresa e una sua collegata o joint venture sono rilevati solo nei limiti

---

dell'interessenza di terzi, e l'IFRS 10, che richiede la rilevazione totale degli utili e delle perdite derivanti dalla perdita del controllo su una controllata da parte della controllante. Le modifiche devono essere applicate a partire dai bilanci degli esercizi che iniziano il 1° gennaio 2016 o successivamente; l'applicazione anticipata è consentita.

### ● **Attività finanziarie detenute per la negoziazione**

Le *attività finanziarie detenute per la negoziazione* sono costituite da titoli di debito e di capitale e dal valore positivo di contratti derivati non di copertura.

L'iscrizione iniziale delle *attività finanziarie detenute per la negoziazione* avviene alla data di regolamento, per i titoli di debito e di capitale e alla data di sottoscrizione per i contratti derivati. All'atto della rilevazione iniziale le *attività finanziarie detenute per la negoziazione* vengono rilevate al costo, inteso come il fair value dello strumento, senza considerare i costi o proventi di transazione direttamente attribuibili allo strumento stesso.

Successivamente alla rilevazione iniziale, le *attività finanziarie detenute per la negoziazione* sono valorizzate al loro fair value.

Per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo<sup>10</sup>, vengono utilizzate quotazioni di mercato (prezzi domanda-offerta o prezzi medi). In assenza di un mercato attivo, vengono utilizzati metodi di stima e modelli valutativi che tengono conto di tutti i fattori di rischio correlati agli strumenti e che sono basati su dati rilevabili sul mercato quali: metodi basati sulla valutazione di strumenti quotati che presentano analoghe caratteristiche, calcoli di flussi di cassa scontati, modelli di determinazione del prezzo di opzioni, valori rilevati in recenti transazioni comparabili.

Non sono ammesse riclassifiche verso altre categorie di attività finanziarie salvo il caso in cui si sia in presenza di eventi inusuali e che difficilmente si possono ripresentare nel breve periodo.

In tali casi è possibile riclassificare titoli di debito e di capitale non più detenuti per finalità di negoziazione in altre categorie previste dallo IAS 39 qualora ne ricorrano le condizioni per l'iscrizione (Attività finanziarie detenute sino alla scadenza, Attività finanziarie disponibili per la vendita, Crediti). Il valore di trasferimento è rappresentato dal fair value al momento della riclassificazione. In sede di riclassificazione viene effettuata la verifica in merito all'eventuale presenza di contratti derivati incorporati da scorporare.

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

---

<sup>10</sup> Uno strumento finanziario è considerato come quotato su un mercato attivo se le quotazioni, che riflettono normali operazioni di mercato, sono prontamente e regolarmente disponibili tramite Borse, Mediatori, Intermediari, Società del settore, Servizi di quotazione o enti autorizzati, e tali prezzi rappresentano effettive e regolari operazioni di mercato verificatesi sulla base di un normale periodo di riferimento.

---

### ● **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### ● **Attività finanziarie detenute sino alla scadenza**

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

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

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

---

di riclassificazione viene assunto come nuovo costo ammortizzato dell'attività stessa e ammortizzata la riserva AFS lungo la vita residua.

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

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

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

Se sussistono tali evidenze l'importo della perdita viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati, scontati al tasso di interesse effettivo originario. L'importo della perdita viene rilevato nel conto economico.

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

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

#### ● **Crediti**

Nella voce crediti rientrano i crediti commerciali, gli impieghi con banche e il prestito subordinato concesso a Mediolanum Vita S.p.A..

La prima iscrizione di un credito commerciale avviene alla data di fatturazione del servizio o di maturazione dei compensi mentre per gli impieghi con banche la prima iscrizione avviene alla data di erogazione dei mezzi finanziari.

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale viene effettuata una ricognizione dei crediti volta ad individuare quelli che, a seguito del verificarsi di eventi occorsi dopo la loro iscrizione, mostrino oggettive evidenze di una possibile perdita di valore.

Detti crediti deteriorati sono oggetto di un processo di valutazione analitica e l'ammontare della rettifica di valore di ciascun credito è pari alla differenza tra il valore di bilancio dello stesso al momento della valutazione ed il valore attuale dei previsti flussi di cassa futuri.

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

La rettifica di valore è iscritta a conto economico.

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

---

## ● Partecipazioni

La voce include le partecipazioni in società controllate, in società collegate e joint venture che vengono iscritte in bilancio al costo.

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

Qualora il valore di recupero risulti inferiore al valore contabile, la relativa differenza è rilevata a conto economico.

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

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

## ● Attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, se esiste qualche indicazione che dimostri che un'attività possa aver subito una perdita di valore, si procede al confronto tra il valore di carico del cespite ed il suo valore di recupero, pari al minore tra il fair value, al netto degli eventuali costi di vendita, ed il relativo

---

valore d'uso del bene, inteso come il valore attuale dei flussi futuri originati dal cespite. Le eventuali rettifiche vengono rilevate a conto economico.

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

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

#### ● **Attività immateriali**

Le attività immateriali includono principalmente il software applicativo.

Le altre attività immateriali sono iscritte come tali se sono identificabili e trovano origine in diritti legali o contrattuali.

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

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

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

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

#### ● **Altre attività**

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

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

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

#### ● **Fiscalità corrente e differita**

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

L'accantonamento per imposte sul reddito è determinato in base ad una stima dell'onere fiscale corrente, di quello anticipato e di quello differito. In particolare le imposte anticipate e quelle differite vengono

---

determinate sulla base delle differenze temporanee – senza limiti temporali – tra il valore attribuito ad un'attività o ad una passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

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

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

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

Le imposte differite attive sono rilevate a fronte di tutte le differenze temporanee deducibili e per le attività e passività fiscali portate a nuovo, nella misura in cui sia probabile l'esistenza di adeguati utili fiscali futuri che possano rendere applicabile l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili e delle attività e passività fiscali portate a nuovo. Le attività e le passività iscritte per imposte anticipate e differite vengono sistematicamente valutate per tenere conto sia di eventuali modifiche intervenute nelle norme o nelle aliquote sia di eventuali diverse situazioni soggettive delle società del Gruppo.

#### ● **Fondi per rischi ed oneri**

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

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

#### ● **Debiti e titoli in circolazione**

Le altre passività finanziarie ricomprendono le varie forme di provvista interbancaria e con clientela e la raccolta effettuata attraverso i titoli obbligazionari in circolazione, al netto, pertanto, degli eventuali ammontari riacquistati.

La prima iscrizione di tali passività finanziarie avviene all'atto della ricezione delle somme raccolte o della emissione dei titoli di debito.

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

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

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



---

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

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

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

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

I valori così determinati comportano il riconoscimento nel conto economico delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e degli oneri finanziari netti, nonché l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione delle passività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi.

#### ● **Fondi pensione dipendenti**

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

#### ● **Attività e Passività in valuta**

Le attività e passività denominate in valuta estera sono registrate, al momento della rilevazione iniziale, nella valuta funzionale, applicando all'importo in valuta estera il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale, le poste di bilancio in valuta estera vengono valorizzate come segue:

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

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

---

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

#### ● Conto economico

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

In particolare:

- le commissioni sono iscritte secondo il principio della competenza temporale;
- gli interessi attivi e passivi sono rilevati secondo il principio della competenza economica;
- i dividendi sono rilevati a conto economico nel momento in cui ne viene deliberata la distribuzione.

### ALTRE INFORMAZIONI

#### ● Uso di stime

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

- le stime e assunzioni sottostanti l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi (livello 2 e 3 del fair value);
- l'identificazione degli eventi di perdita ai sensi dello IAS 39;
- le assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durature di valore sulle partecipazioni iscritte in bilancio;
- la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e in genere delle altre attività finanziarie;
- la quantificazione dei fondi per rischi e oneri nonché accantonamenti fiscali;
- le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- le assunzioni utilizzate per la determinazione dei costi connessi ai piani di stock option destinati al top management e ai collaboratori.

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

---

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

- **Perdite durevoli di valore (impairment)**

In presenza di indicazioni che dimostrino che l'attività oggetto di valutazione possa aver subito una riduzione durevole di valore, le attività materiali e immateriali, con esclusione dell'avviamento, (laddove presente) per il quale l'impairment test è effettuato con cadenza almeno annuale, vengono assoggettate ad impairment test secondo le disposizioni dello IAS 36.

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

La perdita di valore così determinata è imputata a conto economico e costituisce la nuova base di riferimento per il calcolo dei futuri ammortamenti.

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

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

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

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

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

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

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

---

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

- **Pagamenti basati su azioni**

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

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

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

### **A. 3 INFORMATIVA SUI TRASFERIMENTI TRA PORTAFOGLI DI ATTIVITA' FINANZIARIE**

La presente sezione non è stata compilata, in quanto nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 e in quello precedente non sono stati effettuati dalla società trasferimenti tra portafogli delle attività finanziarie.

### **A.4 – INFORMATIVA SUL FAIR VALUE**

#### **INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA**

La presente sezione comprende la disclosure sul fair value così come richiesta dall'IFRS 13. Il Fair value è definito come il corrispettivo che potrebbe essere ricevuto per vendere un'attività o pagato per trasferire una passività, in una transazione ordinaria tra controparti di mercato, sul mercato di riferimento alla data di misurazione.

Uno strumento finanziario è considerato quotato in un mercato attivo se i prezzi quotati sono prontamente e regolarmente disponibili sul mercato (inteso come piattaforma di negoziazione, dealer o broker) regolamentato e tali prezzi rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni. Qualora le quotazioni di mercato o altri input osservabili non risultino disponibili si ricorre a modelli valutativi alternativi (mark to model). La Società utilizza metodi di valutazione in linea con i metodi generalmente accettati e utilizzati dal mercato. I modelli di valutazione includono tecniche basate

---

sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri (e sulla stima della volatilità) e sono oggetto di periodica revisione al fine di garantirne la piena coerenza con gli obiettivi della valutazione.

#### A.4.3 Gerarchia del fair value

Il principio IFRS13 stabilisce una gerarchia del fair value in funzione del grado di osservabilità degli input e dei parametri utilizzati per addivenire alle valutazioni. Sono previsti, in particolare, tre livelli:

1. Livello 1: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a prezzi di quotazioni osservati su mercati attivi;
2. Livello 2: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato in base a modelli valutativi che utilizzano input osservabili in mercati attivi;
3. Livello 3: il FV degli strumenti classificati in questo livello è determinato sulla base di modelli valutativi che utilizzano prevalentemente significativi input non osservabili su mercati attivi.

Mediolanum S.p.A. adotta una policy per il riconoscimento del livello di Fair Value delle singole posizioni. La policy stabilisce le regole che sia per la definizione di "mercato attivo", sia per la conseguente procedura operativa di valorizzazione dei portafogli col fine di annullare ogni discrezionalità nell'individuazione dei livelli.

#### **Descrizione del processo di valutazione per la misurazione del FV degli strumenti classificati al livello 3 della gerarchia del FV**

Gli asset di livello 3 del Mediolanum sono rappresentati principalmente da titoli iscritti al costo relativi ad investimenti partecipativi in società non quotate, che allo stato attuale non mostrano evidenze di impairment. Le partecipazioni in società controllate sono iscritte in bilancio a valori storici, significativamente inferiori rispetto al loro valore d'uso.

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca S.p.A. e a Banca Esperia si rimanda alla sezione "Partecipazioni" nella parte A della Nota integrativa.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### A.4.5 Gerarchia del fair value

#### A.4.5.1 Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Attività finanziarie valutate al fair value						
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.718		11.218	4.735	-	17.052
4. Derivati di copertura						
5. Attività materiali						
6. Attività immateriali						
<b>Totale</b>	<b>4.718</b>	<b>-</b>	<b>11.218</b>	<b>4.735</b>	<b>-</b>	<b>17.052</b>
1. Passività finanziarie detenute per la negoziazione						
2. Passività finanziarie valutate al fair value						
3. Derivati di copertura						
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

*Legenda:*  
L1= Livello 1  
L2= Livello 2  
L3=Livello 3

#### A.4.5.2 Variazioni annue delle attività valutate al fair value su base ricorrente (livello 3)

Euro/migliaia	Attività finanziarie detenute per la negoziazione	Attività finanziarie valutate al fair value	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Derivati di copertura	Attività materiali	Attività immateriali
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	-	<b>17.052</b>	-	-	-
<b>2. Aumenti</b>	-	-	-	-	-	-
2.1. Acquisti	-	-	-	-	-	-
2.2. Profitti imputati a:						
2.2.1. Conto Economico	-	-	-	-	-	-
Plusvalenze	-	-	-	-	-	-
2.2.2. Patrimonio Netto	X	X	-	-	-	-
2.3. Trasferimenti da altri livelli	-	-	-	-	-	-
2.4. Altre variazioni in aumento	-	-	-	-	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	-	<b>5.834</b>	-	-	-
3.1. Vendite	-	-	5.834	-	-	-
3.2. Rimborsi	-	-	-	-	-	-
3.3. Perdite imputate a:						
3.3.1. Conto Economico	-	-	-	-	-	-
di cui: minusvalenze	-	-	-	-	-	-
3.3.2. Patrimonio Netto	X	X	-	-	-	-
3.4. Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-	-	-
3.5. Altre variazioni in diminuzione	-	-	-	-	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-	-	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	-	-	<b>11.218</b>	-	-	-

#### A.4.5.4 Attività e passività non valutate al fair value o valutate al fair value su base non ricorrente: ripartizione per livelli di fair value

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	VB	L1	L2	L3	VB	L1	L2	L3
1. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza								
2. Crediti verso banche	8.852			8.852	36.253			36.253
3. Crediti verso clientela	120.074			120.074	120.074			120.074
4. Attività materiali detenute a scopo di investimento								
5. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>128.926</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>128.926</b>	<b>156.327</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>156.327</b>
1. Debiti verso banche	250.919			250.919	251.529			251.529
2. Debiti verso clientela								
3. Titoli in circolazione	68.344		68.344		211.040		211.040	
4. Passività associate ad attività in via di dismissione								
<b>Totale</b>	<b>319.263</b>	<b>-</b>	<b>68.344</b>	<b>250.919</b>	<b>462.569</b>	<b>-</b>	<b>211.040</b>	<b>251.529</b>

##### Legenda:

VB = Valore di Bilancio

L1= Livello 1

L2 = Livello 2

L3 = Livello 3

## PARTE B - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

#### Sezione 1 – Cassa e disponibilità liquide – Voce 10

##### 1.1 Cassa e disponibilità liquide: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
a) Cassa	10	11
b) Depositi liberi presso Banche Centrali	-	-
<b>Totale</b>	<b>10</b>	<b>11</b>



## Sezione 4 – Attività finanziarie disponibili per la vendita – Voce 40

### 4.1 Attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3	Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
1.2 Altri titoli di debito	-	-	-	-	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>4.718</b>	-	<b>11.218</b>	<b>4.735</b>	-	<b>17.052</b>
2.1 Valutati al fair value	4.718	-	-	4.735	-	-
2.2 Valutati al costo	-	-	11.218	-	-	17.052
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	-	-	-	-	-
<b>4. Finanziamenti</b>	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>4.718</b>	-	<b>11.218</b>	<b>4.735</b>	-	<b>17.052</b>

I titoli iscritti al costo sono relativi ad investimenti partecipativi in società non quotate che dalle evidenze in nostro possesso non mostrano situazioni di impairment.

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Titoli di debito</b>	-	-
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri emittenti	-	-
<b>2. Titoli di capitale</b>	<b>15.936</b>	<b>21.787</b>
a) Banche	-	-
b) Altri emittenti:	<b>15.936</b>	<b>21.787</b>
- imprese di assicurazione	4.718	4.735
- società finanziarie	-	-
- imprese non finanziarie	-	-
- altri	11.218	17.052
<b>3. Quote di O.I.C.R.</b>	-	-
<b>4. Finanziamenti</b>	-	-
a) Governi e Banche Centrali	-	-
b) Altri enti pubblici	-	-
c) Banche	-	-
d) Altri soggetti	-	-
<b>Totale</b>	<b>15.936</b>	<b>21.787</b>

#### 4.4 Attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote O.I.C.R.	Finanziamenti	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	<b>21.787</b>	-	-	<b>21.787</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	-	-
B.1 Acquisti	-	-	-	-	-
B.2 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	X	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-	-
B4. Trasferimenti da altri portafogli	-	-	-	-	-
B.5 Altre variazioni	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	<b>5.851</b>	-	-	<b>5.851</b>
C.1 Vendite	-	5.834	-	-	5.834
C.2 Rimborsi	-	-	-	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	17	-	-	17
C.4 Svalutazioni da deterioramento	-	-	-	-	-
- imputate al conto economico	-	-	-	-	-
- imputate al patrimonio netto	-	-	-	-	-
C.5 Trasferimenti ad altri portafogli	-	-	-	-	-
C.6 Altre variazioni	-	-	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	<b>15.936</b>	-	-	<b>15.936</b>

La variazione in diminuzione, pari a 5.851,2 migliaia di euro, è relativa alla cessione delle azioni Cedacri per complessivi 5.834 migliaia di euro e alla valutazione delle azioni Generali che ha comportato una variazione negativa delle stesse per 17,2 euro migliaia.

## Sezione 6 – Crediti verso banche – Voce 60

### 6.1 Crediti verso banche: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	VB	FV			VB	FV		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
1. Depositi vincolati	-	X	X	X	-	X	X	X
2. Riserva obbligatoria	-	X	X	X	-	X	X	X
3. Pronti contro termine attivi	-	X	X	X	-	X	X	X
4. Altri	-	X	X	X	-	X	X	X
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>8.852</b>	-	-	<b>8.852</b>	<b>36.253</b>	-	-	<b>36.253</b>
1. Finanziamenti	8.852	-	-	8.852	36.253	-	-	36.253
1.1 Conti correnti e depositi liberi	8.852	X	X	X	36.253	X	X	X
1.2 Depositi vincolati	-	X	X	X	-	X	X	X
1.3 Altri finanziamenti:	-	X	X	X	-	X	X	X
- Pronti contro termine attivi	-	X	X	X	-	X	X	X
- Leasing finanziario	-	X	X	X	-	X	X	X
- Altri	-	X	X	X	-	X	X	X
2. Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Titoli strutturati	-	X	X	X	-	X	X	X
2.2 Altri titoli di debito	-	X	X	X	-	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>8.852</b>	-	-	<b>8.852</b>	<b>36.253</b>	-	-	<b>36.253</b>

#### Legenda

FV = Fair value

VB = Valore di bilancio

## Sezione 7 – Crediti verso clientela – Voce 70

### 7.1 Crediti verso clientela: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014						31/12/2013					
	Valore di bilancio			Fair Value			Valore di bilancio			Fair Value		
	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3	Bonis	Deteriorati		L1	L2	L3
		Acquistati	Altri					Acquistati	Altri			
Finanziamenti	120.074	-	-	-	-	120.074	120.074	-	-	-	-	120.074
1. Conti correnti	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
2. Pronti contro termine attivi	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
3. Mutui	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
5. Leasing finanziario	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
6. Factoring	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
7. Altri finanziamenti	120.074	-	-	X	X	X	120.074	-	-	X	X	X
Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
8. Titoli strutturati	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
9. Altri titoli di debito	-	-	-	X	X	X	-	-	-	X	X	X
<b>Totale</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.074</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.074</b>

### 7.2 Crediti verso clientela: composizione per debitori/emittenti

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	Deteriorati			Deteriorati		
	Bonis	Acquistati	Altri	Bonis	Acquistati	Altri
<b>1. Titoli di Debito</b>	-	-	-	-	-	-
a) Governi	-	-	-	-	-	-
b) Altri Enti pubblici	-	-	-	-	-	-
c) Altri emittenti	-	-	-	-	-	-
- imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-
- imprese finanziarie	-	-	-	-	-	-
- assicurazioni	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-
<b>2. Finanziamenti verso:</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) Governi	-	-	-	-	-	-
b) Altri Enti pubblici	-	-	-	-	-	-
c) Altri soggetti	120.074	-	-	120.074	-	-
- imprese non finanziarie	-	-	-	-	-	-
- imprese finanziarie	-	-	-	-	-	-
- assicurazioni	120.074	-	-	120.074	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

La voce *Crediti verso la clientela* è relativa al Finanziamento subordinato a scadenza indeterminata per un importo pari a 120.000.000 di euro concesso alla controllata Mediolanum Vita S.p.A. Il finanziamento risulta completamente utilizzato, il tasso applicato è pari al 4,50% su base annua. La voce raccoglie, inoltre, il relativo stanziamento degli interessi maturati e non liquidati a fine esercizio.

## Sezione 10 – Le partecipazioni – Voce 100

### 10.1 Partecipazioni: informazioni sui rapporti partecipativi

Denominazioni	Sede legale	Sede operativa	Quota di partecipazione %	Disponibilità voti %
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>				
Mediolanum Vita S.p.A.	Basiglio	Basiglio	100,00%	100,00%
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Basiglio	Basiglio	100,00%	100,00%
PI Servizi S.p.A.	Basiglio	Basiglio	100,00%	100,00%
Mediolanum International Life Ltd	Dublino	Dublino	100,00%	100,00%
Banca Mediolanum S.p.A.	Basiglio	Basiglio	100,00%	100,00%
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	Basiglio	Basiglio	100,00%	100,00%
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Basiglio	Basiglio	49,00%	49,00%
Mediolanum International Funds Ltd	Dublino	Dublino	44,00%	44,00%
Mediolanum Asset Management Ltd	Dublino	Dublino	49,00%	49,00%
Gamax Management AG	Lussemburgo	Lussemburgo	0,004%	0,004%
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>				
Banca Esperia S.p.A.	Milano	Milano	50,00%	50,00%
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>				
Mediobanca S.p.A.	Milano	Milano	2,63%	2,63%

### 10.2 Partecipazioni significative: valore di bilancio, fair value e dividendi percepiti

Denominazioni Euro/migliaia	Valore di bilancio	Fair value	Dividendi percepiti
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>			
Mediolanum Vita S.p.A.	166.681	166.681	24.664
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	1.687	1.687	-
PI Servizi S.p.A.	7.652	7.652	-
Mediolanum International Life Ltd	60.131	60.131	18.000
Banca Mediolanum S.p.A.	600.239	600.239	127.002
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	44.671	44.671	4.437
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	2.507	2.507	15.204
Mediolanum International Funds Ltd	1.193	1.193	148.280
Mediolanum Asset Management Ltd	1.911	1.911	10.290
Gamax Management AG	0,9	0,9	0,3
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>			
Banca Esperia S.p.A.	54.312	54.312	-
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>			
Mediobanca S.p.A.	227.579	153.304	3.396

## 10.2 Partecipazioni significative: informazioni contabili

	Cassa e disponibilità Liquide	Attività finanziarie	Attività non finanziarie	Passività finanziarie	Passività non finanziarie	Margine di intermediazione/Ricavi Totali
Euro/migliaia						
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>						
Mediolanum Vita S.p.A.	355.005	14.589.821	499.910	120.000	14.997.688	5.194.046
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	-	940	1.530	-	(1.017)	3
PI Servizi S.p.A.	-	373	7.548	-	(155)	-
Mediolanum International Life Ltd	-	2.298.365	27.841	(62.127)	(2.188.712)	125.796
Banca Mediolanum S.p.A.	1.027	22.627.380	425.504	(21.469.075)	(597.538)	576.353
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	22.798	113.960	16.991	-	(115.203)	34.167
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	-	55.396	25.164	(5.277)	(27.165)	58.703
Mediolanum International Funds Ltd	-	140.307	1.410	(30.197)	(931)	389.816
Mediolanum Asset Management Ltd	-	22.396	822	(308)	(3.393)	26.557
Gamax Management AG	-	8.508	-	(1.249)	(307)	6.284
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	-	821	365	-	(358)	112
Banco Mediolanum S.A.	1.571	1.675.770	34.436	(1.477.147)	(41.741)	54.662
Bankhaus August Lenz & Co. AG	63.138	52.987	8.250	(87.759)	(6.816)	11.667
Fermi & Galeno Real Estate S.r.l.	-	1.685	21.246	-	(111)	3
Mediolanum Gestión S.G.I.I.C. S.A.	-	5.329	19	-	(940)	1.247
Fibanc S.A.	-	423	3	-	(3)	4
Mediolanum Pensiones S.G.F.P. S.A.	-	2.833	2	-	(385)	608
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>						
Banca Esperia S.p.A.	76	850.153	51.078	(776.642)	(30.771)	47.854
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>						
<b>Impresa partecipante - Mediolanum S.p.A.</b>						
Mediobanca S.p.A.	X	68.524	1.984	61.194	1.287	8.246

Euro/migliaia						
	Margine di interesse	Rett. Riprese di valore su attività materiali e immateriali	Utile (perdita) dell'operatività al lordo delle imposte	Utile/perdita d'esercizio (1)	Altre componenti reddituali al netto delle imposte (2)	Redditività complessiva (3) = (1) + (2)
<b>A. Imprese controllate in via esclusiva</b>						
Mediolanum Vita S.p.A.	-	(1.810)	48.480	28.563		28.563
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	3	(98)	193	89	-	89
PI Servizi S.p.A.	-	(166)	(342)	(182)	-	(182)
Mediolanum International Life Ltd	50.306	(143)	11.494	9.780	-	9.780
Banca Mediolanum S.p.A.	203.618	(13.230)	161.054	144.437	28.039	172.476
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	-	(74)	9.150	6.210		6.210
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	51	(252)	47.395	31.631	2	31.633
Mediolanum International Funds Ltd	268	(136)	386.455	338.103	3	338.106
Mediolanum Asset Management Ltd	30	(120)	20.640	18.036	6	18.042
Gamax Management AG	44	-	5.202	4.752	-	4.752
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	2	(1)	(742)	(533)	-	(533)
Banco Mediolanum S.A.	23.359	(1.186)	21.648	20.241	3.709	23.950
Bankhaus August Lenz & Co. AG	47	(252)	(6.135)	(6.135)	(420)	(6.555)
Fermi & Galeno Real Estate S.r.l.	3	(427)	1.082	1.018	-	1.018
Mediolanum Gestión S.G.I.I.C. S.A.	41	(12)	506	354	(6)	348
Fibanc S.A.	4	-	2	1	-	1
Mediolanum Pensiones S.G.F.P. S.A.	6	-	439	307	-	307
<b>B. Imprese controllate in modo congiunto</b>						
Banca Esperia S.p.A.	6.228	(876)	7.528	4.076	1.017	5.092
<b>C. Imprese sottoposte a influenza notevole</b>						
<b>Impresa partecipante - Mediolanum S.p.A.</b>						
Mediobanca S.p.A.	X	X	325.679	261.579	-	261.579

Il fair value degli investimenti partecipativi del Gruppo Mediolanum è stato convenzionalmente posto pari al costo storico data la mancanza di un mercato attivo e stante l'assenza di situazioni che facciano presumere la necessità di effettuare un impairment. A tale fine si rammenta che la capitalizzazione di borsa del Gruppo Mediolanum è significativamente superiore al valore del patrimonio netto contabile (3,92 volte il patrimonio netto contabile).

Le partecipazioni in società controllate, appartenenti al Gruppo Mediolanum, inclusa Banca Esperia, sono iscritte in bilancio a valori storici, significativamente inferiori rispetto al loro valore d'uso.

Per quanto concerne il fair value della partecipazione in Mediobanca, si è preso a riferimento il valore puntuale di borsa alla chiusura dell'esercizio.

## 10.5 Partecipazioni: variazioni annue

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>1.168.666</b>	<b>1.124.449</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>318</b>	<b>44.670</b>
B.1 Acquisti		
B.2 Riprese di valore		
B.3 Rivalutazioni		
B.4 Altre variazioni	317	44.670
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>419</b>	<b>453</b>
C.1 Vendite		
C.2 Rettifiche di valore	419	453
C.3 Altre variazioni		
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>1.168.564</b>	<b>1.168.666</b>
<b>E. Rivalutazioni totali</b>	-	-
<b>F. Rettifiche totali</b>	-	-

Con riferimento alla partecipazione in Mediobanca S.p.A., è stato conferito incarico a Ernst & Young Financial-Business Advisory S.p.A. affinché fosse effettuato l'aggiornamento del test di impairment al 31 dicembre 2014.

In continuità con l'approccio seguito nei precedenti esercizi e con quanto sviluppato al 30 giugno 2013, a seguito della presentazione al mercato da parte di Mediobanca S.p.A. delle linee strategiche 2014-2016, il valore recuperabile della partecipazione è stato determinato attraverso la configurazione del valore d'uso.

Il valore recuperabile della partecipazione in Mediobanca S.p.A. al 31 dicembre 2014 è stato determinato sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili e, in particolare, degli obiettivi previsti dalle linee strategiche 2014-2016, tenuto conto dei risultati consuntivi al 30 settembre 2014.

Per la valorizzazione della partecipazione complessivamente detenuta dal Gruppo Mediolanum è stato utilizzato il Dividend Discount Model nella variante dell'Excess Capital. Tale metodologia è usualmente impiegata nella prassi nazionale ed internazionale ai fini della determinazione del valore economico di aziende operanti nel settore finanziario e soggette al rispetto di requisiti minimi di patrimonializzazione ed è stata applicata in continuità con i precedenti esercizi.

Il valore di Mediobanca S.p.A. è stato oggetto di analisi di sensitività in relazione a possibili variazioni degli assunti di base che ne condizionano il valore, rappresentati, in particolare, dal costo del capitale proprio, dal tasso di crescita di lungo periodo e dei risultati netti stimati con riferimento alle linee strategiche 2014-2016, anche in considerazione delle proiezioni elaborate sulla base del consensus degli analisti pubblicate a seguito della presentazione delle linee strategiche.

La società Ernst & Young Financial-Business Advisory S.p.A. ha emesso la relazione sull'impairment test al 31 dicembre 2014 relativa alla partecipazione in Mediobanca, dalla quale risulta che sulla base dell'attuale evoluzione dello scenario macroeconomico e di settore attesa, dei risultati al 30 settembre 2014 di Mediobanca S.p.A., delle linee strategiche 2014-2016, dell'andamento del consensus degli analisti e delle analisi valutative sviluppate, così come riportato nella citata relazione, emerge un valore recuperabile della partecipazione in un intorno di Euro 12,95 per azione (range: 12,00 – 13,90 euro).



Per le considerazioni relative all'analisi di sensitività e sulla recuperabilità di valore si rimanda a quanto espresso nella Relazione sulla Gestione.

In relazione alle risultanze del processo di impairment, il valore di carico espresso nel bilancio al 31 dicembre 2014, pari a Euro 10,05 per azione, risulta adeguato e non si rende pertanto necessario rettificare il valore di carico della partecipazione in Mediobanca.

## Sezione 11 – Attività materiali – Voce 110

### 11.1 Attività materiali ad uso funzionale: composizione delle attività valutate al costo

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1.1 Attività di proprietà</b>	<b>2</b>	<b>11</b>
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	2	10
d) impianti elettronici	-	1
e) altre	-	-
<b>1.2 Attività acquisite in leasing finanziario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a) terreni	-	-
b) fabbricati	-	-
c) mobili	-	-
d) impianti elettronici	-	-
e) altre	-	-
<b>Totale</b>	<b>2</b>	<b>11</b>

## 11.5 Attività materiali ad uso funzionale: variazioni annue

Euro/migliaia	Terreni	Fabbricati	Mobili	Impianti elettronici	Altre	Totale
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	-	-	<b>2.110</b>	<b>3.419</b>	-	<b>5.529</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	(2.100)	(3.418)	-	(5.518)
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	-	-	<b>10</b>	<b>1</b>	-	<b>11</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	-	-	-
B.1 Acquisti	-	-	-	-	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-	-	-
B.2 Spese per migliorie capitalizzate	-	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	-	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-
imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
- b) conto economico	-	-	-	-	-	-
B.5 Differenze positive di cambio	-	-	-	-	-	-
B.6 Trasferimenti da immobili detenuti a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
B.7 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	<b>8</b>	<b>1</b>	-	<b>9</b>
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-	-	-	-
C.2 Ammortamenti	-	-	8	-	-	8
C.3 Rettifiche di valore da deterioramento	-	-	-	-	-	-
imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio netto	-	-	-	-	-	-
- b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.4 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-
imputate a:	-	-	-	-	-	-
- a) patrimonio Netto	-	-	-	-	-	-
- b) Conto economico	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze negative di cambio	-	-	-	-	-	-
C.6 Trasferimenti a:	-	-	-	-	-	-
- a) attività materiali detenute a scopo di investimento	-	-	-	-	-	-
- b) attività in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
C.7 Altre variazioni	-	-	-	1	-	1
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	-	-	<b>2</b>	-	-	<b>2</b>
D.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	(2.099)	(3.420)	-	(5.519)
<b>D.2 Rimanenze finali lorde</b>	-	-	<b>2.101</b>	<b>3.420</b>	-	<b>5.521</b>
E. Valutazione al costo	-	-	-	-	-	-

## Sezione 12 – Attività immateriali – Voce 120

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

Euro/migliaia	31/12/2014		31/12/2013	
	Durata definita	Durata indefinita	Durata definita	Durata indefinita
<b>A.1 Avviamento</b>	x	-	x	-
A.2 Altre attività immateriali	1	-	2	-
A.2.1 Attività valutate al costo:	1	-	2	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	1	-	2	-
A.2.2 Attività valutate al fair value:	-	-	-	-
a) Attività immateriali generate internamente	-	-	-	-
b) Altre attività	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>

### 12.2 Attività immateriali: variazioni annue

Euro/migliaia	Avviamento	Altre attività immateriali: generate internamente		Altre attività immateriali: altre		Totale
		Definita	Indefinita	Definita	Indefinita	
<b>A. Esistenze iniziali lorde</b>	-	-	-	<b>2</b>	-	<b>2</b>
A.1 Riduzioni di valore totali nette	-	-	-	-	-	-
<b>A.2 Esistenze iniziali nette</b>	-	-	-	<b>2</b>	-	<b>2</b>
<b>B. Aumenti</b>	-	-	-	-	-	-
B.1 Acquisti	-	-	-	-	-	-
B.2 Incrementi di attività immateriali interne	x	-	-	-	-	-
B.3 Riprese di valore	x	-	-	-	-	-
B.4 Variazioni positive di fair value	-	-	-	-	-	-
- a patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
- a conto economico	x	-	-	-	-	-
B.5 Differenze di cambio positive	-	-	-	-	-	-
B.6 Altre variazioni	-	-	-	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-	<b>1</b>	-	<b>1</b>
C.1 Vendite	-	-	-	-	-	-
C.2 Rettifiche di valore	-	-	-	-	-	-
- ammortamenti	x	-	-	-	-	-
- Svalutazioni	-	-	-	-	-	-
+ patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
+ conto economico	-	-	-	-	-	-
C.3 Variazioni negative di fair value	-	-	-	-	-	-
- a patrimonio netto	x	-	-	-	-	-
- a conto economico	x	-	-	-	-	-
C.4 Trasferimenti alle attività non correnti in via di dismissione	-	-	-	-	-	-
C.5 Differenze di cambio negative	-	-	-	-	-	-
C.6 Altre variazioni	-	-	-	1	-	1
<b>D. Rimanenze finali nette</b>	-	-	-	<b>1</b>	-	<b>1</b>
D.1 Rettifiche di valore totali nette	-	-	-	-	-	-
<b>E. Rimanenze finali lorde</b>	-	-	-	<b>1</b>	-	<b>1</b>
F. Valutazione al costo	-	-	-	-	-	-

## Sezione 13 – Le attività fiscali e le passività fiscali – Voce 130 dell'attivo e voce 80 del passivo

### 13.1/13.2 Attività per imposte anticipate/Passività per imposte differite: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>Attività per imposte anticipate</b>		
In contropartita del Conto Economico	447	1.633
In contropartita del Patrimonio Netto	-	-
<b>Totale attività per imposte anticipate</b>	<b>447</b>	<b>1.633</b>
<b>Passività per imposte differite</b>		
In contropartita del Conto Economico	6	6
In contropartita del Patrimonio Netto	21	21
<b>Totale passività per imposte differite</b>	<b>27</b>	<b>27</b>

### 13.3 Variazioni delle imposte anticipate (in contropartita del conto economico)

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>1.633</b>	<b>6.749</b>
<b>2. Aumenti</b>	<b>70</b>	<b>1.643</b>
2.1 Imposte anticipate rilevate nell'esercizio	-	13
a) relative a precedenti esercizi	-	13
b) dovute al mutamento di criteri contabili	-	-
c) riprese di valore	-	-
d) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	70	1.630
- operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	<b>1.257</b>	<b>6.759</b>
3.1 Imposte anticipate annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) svalutazioni per sopravvenuta irrecuperabilità	-	-
c) mutamento di criteri contabili	-	-
d) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	1.257	6.759
a) trasformazione in crediti d'imposta di cui alla L. 214/2011	-	-
b) altre	1.257	6.759
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>447</b>	<b>1.633</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>2. Aumenti</b>	-	-
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre (differenze temporanee sorte nell'esercizio)	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzione di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Importo iniziale</b>	<b>21</b>	<b>9</b>
<b>2. Aumenti</b>	-	<b>12</b>
2.1 Imposte differite rilevate nell'esercizio	-	-
a) relative a precedenti esercizi	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
2.2 Nuove imposte o incrementi di aliquote fiscali	-	-
2.3 Altri aumenti	-	12
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>3. Diminuzioni</b>	-	-
3.1 Imposte differite annullate nell'esercizio	-	-
a) rigiri	-	-
b) dovute al mutamento dei criteri contabili	-	-
c) altre	-	-
3.2 Riduzioni di aliquote fiscali	-	-
3.3 Altre diminuzioni	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>4. Importo finale</b>	<b>21</b>	<b>21</b>

## Sezione 15 – Altre attività – Voce 150

### 15.1 Altre attività: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Crediti verso l'Erario	57	-
Anticipi a fornitori e professionisti	114	179
Crediti verso dipendenti	1	-
Altri crediti	81	29
Risconti attivi	3	29
Crediti verso società controllante, controllate, collegate e consociate	394	542
<b>Totale</b>	<b>650</b>	<b>779</b>

## PASSIVO

### Sezione 1 – Debiti verso banche – Voce 10

#### 1.1 Debiti verso banche: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	-	-
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>250.919</b>	<b>251.529</b>
2.1 Conti correnti e depositi liberi	-	-
2.2 Depositi vincolati	-	-
2.3 Finanziamenti	250.919	251.529
2.3.1 Pronti contro termine passivi	-	-
2.3.2 Altri	250.919	251.529
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
2.5 Altri debiti	-	-
<b>Totale</b>	<b>250.919</b>	<b>251.529</b>
<b>Fair value - livello 1</b>	-	-
<b>Fair value - livello 2</b>	-	-
<b>Fair value - livello 3</b>	<b>250.919</b>	<b>251.529</b>
<b>Totale Fair value</b>	<b>250.919</b>	<b>251.529</b>

La voce Debiti verso banche ammonta a 250.919 migliaia di euro ed accoglie l'esposizione verso il sistema bancario a fronte di linee di credito ricevute per 250.000 migliaia di euro ed il relativo stanziamento degli interessi maturati di fine esercizio.

## Sezione 3 – Titoli in circolazione – Voce 30

### 3.1 Titoli in circolazione: composizione merceologica

Euro/migliaia	31/12/2014				31/12/2013			
	Valore Bilancio	Fair Value			Valore Bilancio	Fair Value		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>A. Titoli</b>								
1. Obbligazioni	68.344	-	68.344	-	211.040	-	211.040	-
1.1 strutturate	68.344	-	68.344	-	117.330	-	117.330	-
1.2 altre	-	-	-	-	93.710	-	93.710	-
2. Altri titoli	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 strutturati	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 altri	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>68.344</b>	<b>-</b>	<b>68.344</b>	<b>-</b>	<b>211.040</b>	<b>-</b>	<b>211.040</b>	<b>-</b>

Il saldo della voce *Titoli in circolazione* è pari a 68.344 migliaia di euro (211.040 migliaia di euro alla fine dell'esercizio precedente), ed include due emissioni di prestiti obbligazionari a tasso variabile. Il decremento rispetto allo scorso esercizio (pari a -142.696 migliaia di euro) è dovuto al raggiungimento della scadenza di tre emissioni.

## Sezione 8 – Passività fiscali – Voce 80

Relativamente alle *Passività fiscali differite* si rinvia alla sezione 13 dello Stato Patrimoniale - Attivo della presente Nota.

## Sezione 10 – Altre passività – Voce 100

### 10.1 Altre passività: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Debiti verso fornitori	459	335
Debiti verso soc. controllanti, controllate e consociate	126	98
Debiti verso l'Erario	302	290
Debiti verso enti previdenziali	115	103
Debiti verso personale	321	315
Debiti verso professionisti, amministratori e sindaci	295	344
Altre passività diverse	467	981
<b>Totale</b>	<b>2.085</b>	<b>2.466</b>

## Sezione 11 – Trattamento di fine rapporto del personale – Voce 110

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

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>340</b>	<b>522</b>
<b>B. Aumenti</b>	<b>114</b>	<b>207</b>
B.1 Accantonamenti dell'esercizio	110	178
B.2 Altre variazioni	4	29
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>110</b>	<b>389</b>
C.1 Liquidazioni effettuate	109	217
C.2 Altre variazioni	1	172
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>344</b>	<b>340</b>

### 12.1 Fondi per rischi e oneri: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Fondi di quiescenza aziendali	-	-
2. Altri fondi per rischi e oneri	31	-
2.1 Controversie legali	31	-
2.2 Oneri per il personale	-	-
2.3 Altri	-	-
<b>Totale</b>	<b>31</b>	<b>-</b>

### 12.2 Fondi per rischi e oneri: variazioni annue

Euro/migliaia	Fondi di quiescenza	Altri fondi	Totale
<b>A. Esistenze iniziali</b>	-	-	-
<b>B. Aumenti</b>	-	<b>31</b>	<b>31</b>
B.1 Accantonamento dell'esercizio	-	31	31
B.2 Variazioni dovute al passare del tempo	-	-	-
B.3 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
- di cui operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-
B.4 Altre variazioni	-	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-	-
C.1 Utilizzo nell'esercizio	-	-	-
C.2 Variazioni dovute a modifiche del tasso di sconto	-	-	-
C.3 Altre variazioni	-	-	-
- operazioni di aggregazione aziendale	-	-	-
<b>D. Rimanenze finali</b>	-	<b>31</b>	<b>31</b>



## Sezione 14 Patrimonio dell'impresa – Voci 130,150,160,170,180,190 e 200

### 14.1 "Capitale" e "Azioni proprie": composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>A. Capitale</b>		
A.1 Azioni ordinarie	73.744	73.600
A.2 Azioni di risparmio	-	-
A.3 Azioni privilegiate	-	-
A.4 Azioni altre	-	-
<b>B. Azioni proprie</b>		
B.1 Azioni ordinarie	2.045	2.045
B.2 Azioni di risparmio	-	-
B.3 Azioni privilegiate	-	-
B.4 Azioni altre	-	-

### 14.2 Capitale - Numero azioni: variazioni annue

Euro/migliaia	Ordinarie	Altre
<b>A. Azioni esistenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>73.600</b>	-
- interamente liberate	73.600	-
- non interamente liberate	-	-
A.1 Azioni proprie (-)	(2.045)	-
<b>A.2 Azioni in circolazione: esistenze iniziali</b>	<b>71.555</b>	-
<b>B. Aumenti</b>	<b>144</b>	-
B.1 Nuove emissioni	-	-
- a pagamento	144	-
- operazioni di aggregazioni di imprese	-	-
- conversione di obbligazioni	-	-
- esercizio di warrant	-	-
- altre	-	-
- a titolo gratuito	-	-
- a favore dei dipendenti	-	-
- a favore degli amministratori	-	-
- altre	-	-
B.2 Vendita azioni proprie	-	-
B.3 Altre variazioni	-	-
<b>C. Diminuzioni</b>	-	-
C.1 Annullamento	-	-
C.2 Acquisto di azioni proprie	-	-
C.3 Operazioni di cessione di imprese	-	-
C.4 Altre variazioni	-	-
<b>D. Azioni in circolazione: rimanenze finali</b>	<b>71.699</b>	-
D.1 Azioni proprie (+)	2.045	-
D.2 Azioni esistenti alla fine dell'esercizio	73.744	-
- interamente liberate	73.744	-
- non interamente liberate	-	-

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 73.743.699,80 ed è costituito da n. 737.436.998 azioni ordinarie.

---

Nel corso dell'esercizio 2014 sono stati effettuati aumenti di capitale sociale in esecuzione dei Piani di Stock Options per euro 143.519,10 pari a 1.435.191 azioni.

#### **14.3 Capitale: altre informazioni**

La società detiene azioni proprie per 2.045 milioni di euro (dato invariato rispetto all'esercizio precedente).

#### **14.4 Riserve di utili: altre informazioni**

La riserva legale non subisce variazioni in quanto ha raggiunto il limite previsto dalla legge. L'esposizione dell'acconto dividendi è da ritenersi al lordo del dividendo sulle azioni proprie.

## PARTE C – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

### Sezione 1 – Gli interessi –Voce 10 e 20

#### 1.1 Interessi attivi e proventi assimilati: composizione

Euro/migliaia	Titoli di debito	Finanziamenti	Altre operazioni	31/12/2014	31/12/2013
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	240	-	240	243
5. Crediti verso clientela	-	-	-	-	-
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
7. Derivati di copertura	x	x	-	-	-
8. Altre attività	x	x	5.400	5.400	5.400
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>240</b>	<b>5.400</b>	<b>5.640</b>	<b>5.643</b>

#### 1.4 Interessi passivi e oneri assimilati: composizione

Euro/migliaia	Debiti	Titoli	Altre operazioni	31/12/2014	31/12/2013
1. Debiti verso banche centrali	-	x	-	-	-
2. Debiti verso banche	(6.237)	x	-	(6.237)	(8.728)
3. Debiti verso clientela	-	x	-	-	-
4. Titoli in circolazione	x	(5.285)	-	(5.285)	(10.639)
5. Passività finanziarie di negoziazione	-	-	-	-	-
6. Passività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-
7. Altre passività e fondi	x	x	-	-	-
8. Derivati di copertura	x	x	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(6.237)</b>	<b>(5.285)</b>	<b>-</b>	<b>(11.522)</b>	<b>(19.367)</b>

Gli interessi attivi si riferiscono principalmente agli interessi maturati sul prestito subordinato in essere con la controllata Mediolanum Vita S.p.A. (5.400 migliaia di euro).

Gli interessi passivi ed oneri assimilati ammontano a 11.522 migliaia di euro (31.12.2013: 19.367 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi passivi maturati nell'esercizio sui finanziamenti in essere, pari a 6.237 migliaia di euro e gli interessi passivi maturati sulle emissioni dei prestiti obbligazionari pari a 5.285 migliaia di euro.

## Sezione 3 – Dividendi e proventi simili – Voce 70

### 3.1 Dividendi e proventi simili: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014		31/12/2013	
	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R	Dividendi	Proventi da quote di O.I.C.R
A. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-
B. Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.410	-	382	-
C. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-
D. Partecipazioni	351.832	x	366.186	x
<b>Totale</b>	<b>353.242</b>	<b>-</b>	<b>366.568</b>	<b>-</b>

I *Dividendi da attività finanziarie disponibili per la vendita* ammontano a 1.410 migliaia di euro (31.12.2013: 382 migliaia di euro) e sono costituiti principalmente dai dividendi incassati da Sia SSB S.p.A. (1.285 migliaia di euro).

I dividendi incassati dalla società collegata Mediobanca S.p.A. sono stati, invece, pari a 3.397 migliaia di euro, mentre quelli incassati da partecipazioni in società controllate sono stati pari a 348.436 migliaia di euro (31.12.2013: 366.186 migliaia di euro).

## Sezione 6 – Utili (Perdite) da cessione / riacquisto – Voce 100

### 6.1 Utile (Perdite) da cessione/riacquisto: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014			31/12/2013		
	Utili	Perdite	Risultato netto	Utili	Perdite	Risultato netto
<b>Attività finanziarie</b>						
1. Crediti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Crediti verso clientela	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie disponibili per la vendita	523	-	523	-	-	-
3.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-
3.2 Titoli di capitale	523	-	523	-	-	-
3.3 Quote di O.I.C.R.	-	-	-	-	-	-
3.4 Finanziamenti	-	-	-	-	-	-
4. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>523</b>	<b>-</b>	<b>523</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie</b>						
1. Debiti verso banche	-	-	-	-	-	-
2. Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-
3. Titoli in circolazione	-	-	-	-	-	-
<b>Totale passività</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

L'utile da cessione ammonta a 523 migliaia di euro e si riferisce alla cessione delle azioni Cedacri alla controllata Banca Mediolanum.

## Sezione 9 – Le spese amministrative – Voce 150

### 9.1 Spese per il personale: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>(2.660)</b>	<b>(2.758)</b>
a) salari e Stipendi	(1.834)	(1.831)
b) Oneri sociali	(601)	(588)
c) Indennità di fine rapporto	-	-
d) Spese previdenziali	-	-
e) accantonamento al trattamento di fine rapporto del personale	(109)	(178)
f) accantonamento al fondo trattamento di quiescenza e obblighi simili:	-	-
- a contribuzione definita	-	-
- a benefici definiti	-	-
g) versamenti ai fondi di previdenza complementare esterni:	(20)	(20)
- a contribuzione definita	(20)	(20)
- a benefici definiti	-	-
h) Costi derivanti da accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali	-	-
i) altri benefici a favore di dipendenti	(96)	(141)
<b>2) Altro personale in attività</b>	<b>(3)</b>	<b>(305)</b>
<b>3) Amministratori e sindaci</b>	<b>(2.189)</b>	<b>(2.015)</b>
<b>4) Personale collocato a riposo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>5) Recuperi di spese per dipendenti distaccati presso altre aziende</b>	<b>691</b>	<b>815</b>
<b>6) Rimborsi di spese per dipendenti di terzi distaccati presso la società</b>	<b>(461)</b>	<b>(404)</b>
<b>Totale</b>	<b>(4.622)</b>	<b>(4.667)</b>

### 9.2 Numero medio dei dipendenti per categoria

Unità	31/12/2014	31/12/2013
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>23</b>	<b>21</b>
a) dirigenti	2	2
b) quadri direttivi	7	6
c) restante personale dipendente	14	13
<b>2) Altro personale</b>	<b>-</b>	<b>1</b>
<b>Totale</b>	<b>23</b>	<b>22</b>

La voce Costi del Personale ammonta a 4.622 migliaia di euro, in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-45 migliaia di euro).

## 9.5 Altre spese amministrative: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Servizi infragruppo	(1.891)	(1.814)
Affitti, noleggi, locazioni	(1.327)	(1.101)
Consulenze e collaborazioni	(1.277)	(1.431)
Contributi associativi	(249)	(172)
Altre spese amministrative	(842)	(926)
<b>Totale</b>	<b>(5.586)</b>	<b>(5.444)</b>

## Sezione 10 – Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri – Voce 160

### 10.1 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Controversie legali	(31)	-
<b>Totale</b>	<b>(31)</b>	<b>-</b>

## Sezione 11 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali – Voce 170

### 11.1. Rettifiche di valore nette su attività materiali: composizione

Euro/migliaia	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a + b - c)
				31/12/2014
<b>A. Attività materiali</b>				
A.1 Di proprietà	(9)	-	-	(9)
- ad uso funzionale	(9)	-	-	(9)
- per investimento	-	-	-	-
A.2 Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
- ad uso funzionale	-	-	-	-
- per investimento	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(9)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(9)</b>

## Sezione 12 – Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali – Voce 180

### 12.1 Rettifiche di valore nette su attività immateriali: composizione

Euro/migliaia	Ammortamento	Rettifiche di valore per deterioramento	Riprese di valore	Risultato netto
	(a)	(b)	(c)	(a + b - c) 31/12/2014
A. Attività immateriali				
A.1 Di proprietà	(1)	-	-	(1)
- Generate internamente dall'azienda	-	-	-	-
- Altre	(1)	-	-	(1)
A.2 Acquisite in leasing finanziario	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>

## Sezione 13 – Gli altri oneri e proventi di gestione – Voce 190

### 13.1/13.2 Altri proventi e oneri di gestione: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
Recupero spese per appalti e servizi resi	684	634
Proventi diversi:		
Altri proventi diversi	32	82
<b>Totale - Composizione della voce "Altri proventi di gestione"</b>	<b>716</b>	<b>716</b>
Altri oneri di gestione	(53)	-
Transazioni e risarcimenti	(53)	-
<b>Totale - Composizione della voce "Altri oneri di gestione"</b>	<b>(53)</b>	<b>-</b>

Gli *Altri proventi e (oneri) netti* ammontano a 663 migliaia di euro, in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (-53 migliaia di euro).

La voce comprende principalmente il recupero dei costi sostenuti per i servizi infragruppo.

## Sezione 14 – Utili (Perdite) delle partecipazioni – Voce 210

### 14.1 Utili (perdite) delle partecipazioni: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
A. Proventi	212	-
1. Rivalutazioni	-	-
2. Utili da cessione	212	-
3. Riprese di valore	-	-
4. Altri proventi	-	-
B. Oneri	(182)	(454)
1. Svalutazioni	(182)	(454)
2. Rettifiche di valore da deterioramento	-	-
3. Perdite da cessione	-	-
4. Altri oneri	-	-
<b>Risultato Netto</b>	<b>(30)</b>	<b>(454)</b>

## Sezione 18 – Le imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente – Voce 260

### 18.1 Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Imposte correnti (-)	(9.516)	(9.177)
2. Variazione delle imposte correnti dei precedenti esercizi (+/-)	(11)	37
3. Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio (+)	-	-
3. bis Riduzione delle imposte correnti dell'esercizio per crediti d'imposta di cui alla legge n. 214/2011 (+)	-	-
4. Variazione delle imposte anticipate (+/-)	32	1.619
5. Variazione delle imposte differite (+/-)	-	-
<b>6. Imposte di competenza dell'esercizio (-) (-1+/-2+3+3bis+/-4+/-5)</b>	<b>(9.595)</b>	<b>(7.521)</b>



## 18.2 Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo di bilancio

Euro/migliaia	Aliquota	Valore	Imposte
<b>Determinazione dell'imponibile IRES</b>			
Risultato prima delle imposte comprensivo del credito d'imposta spettante		338.329	
Onere fiscale teorico	27,5%		93.040
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi			
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		179.658	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		(62.044)	
Differenze permanenti		(337.093)	
<b>Imponibile fiscale complessivo</b>		<b>1.354</b>	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			372
Rettifica di consolidamento fiscale			
Imposte relative a esercizi precedenti			11
<b>Imposte correnti a conto economico</b>			<b>383</b>
Aliquota media su risultato prima delle imposte	-0,1%		

### Determinazione dell'imponibile IRAP

Valore della produzione lorda ante variazioni		(166.227)	
Costi/ricavi non rilevanti ai fini IRAP		(759.665)	
Valore della produzione netta		165.468	
Onere fiscale teorico	5,57%		9.217
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi			
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi			
Differenze temporanee da esercizi precedenti			
Differenze permanenti		491	
<b>Valore della produzione</b>		<b>165.958</b>	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			9.244
Imposte relative a esercizi precedenti			-
<b>Imposte correnti a conto economico</b>			<b>9.244</b>
Aliquota media su risultato valore aggiunto			

### Sezione 21 – Utile per azione

Si rinvia all'esposizione presente nell'analogha sezione di Nota integrativa consolidata.

## PARTE D – REDDITIVITA' COMPLESSIVA

### Prospetto analitico della redditività complessiva

Euro		31/12/2014		
		Importo lordo	Imposta sul reddito	Importo netto
10.	<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	X	X	<b>328.733.907</b>
	<b>Altre componenti reddituali senza rigiro a conto economico</b>			
20.	Attività materiali	-	-	-
30.	Attività immateriali	-	-	-
40.	Piani a benefici definiti	4.025	-	4.025
50.	Attività non correnti in via di dismissione	-	-	-
60.	Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto	-	-	-
	<b>Altre componenti reddituali con rigiro a conto economico</b>			
70.	<b>Copertura di investimenti esteri:</b>	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
80.	<b>Differenze di cambio:</b>	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
90.	<b>Copertura dei flussi finanziari:</b>	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
100.	<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>	<b>(17.161)</b>	<b>235</b>	<b>(16.926)</b>
	a) variazioni di fair value	(17.161)	235	(16.926)
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utili/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
110.	<b>Attività non correnti in via di dismissione:</b>	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
120.	<b>Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto:</b>	-	-	-
	a) variazioni di fair value	-	-	-
	b) rigiro a conto economico	-	-	-
	- rettifiche da deterioramento	-	-	-
	- utili/perdite da realizzo	-	-	-
	c) altre variazioni	-	-	-
130.	<b>Totale altre componenti reddituali</b>	<b>(13.136)</b>	<b>235</b>	<b>(12.901)</b>
140.	<b>Redditività complessiva (Voce 10+130)</b>			<b>328.721.007</b>

---

## PARTE E – INFORMAZIONI SUI RISCHI E SULLE RELATIVE POLITICHE DI COPERTURA

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

A seguito dell'entrata in vigore, il 16 aprile 2014, del D.Lgs. 4.3.2014 n. 53 - di recepimento della direttiva 2011/89/UE Mediolanum S.p.A. è venuta ad acquisire le caratteristiche per essere inclusa nel gruppo Banca Mediolanum e per svolgere le funzioni di capogruppo.

Il modello di business adottato nonché le caratteristiche proprie della società quale holding di partecipazioni evidenziano l'esposizione principalmente a rischi operativi, di non conformità e reputazionali oltre che ai rischi tipici del business delle controllate finanziarie e assicurative. Le controllate monitorano individualmente la propria esposizione ai rischi nel rispetto da parte della società del proprio ruolo di capogruppo del gruppo bancario.

Le Funzioni di controllo hanno accesso – per lo svolgimento delle verifiche di competenza – a tutte le strutture aziendali nonché alle informazioni utili per il controllo sul corretto svolgimento delle funzioni aziendali esternalizzate. L'Organo amministrativo e quello di controllo sono regolarmente informati sull'attività svolta, affinché vengano adottate idonee e tempestive azioni correttive nel caso di carenze o anomalie.

In merito ai rischi del gruppo bancario, il modello di controllo e gestione dei rischi definito prevede il supporto delle Funzioni Compliance e Risk Management della controllata Banca Mediolanum S.p.A..

Nel corso dell'anno 2014, al fine di garantire l'adeguamento alle disposizioni contenute nel 15° Aggiornamento della Circolare Banca d'Italia n. 263, le attività svolte della precedente Funzione Compliance & Risk Control della controllata Banca Mediolanum, sono state suddivise fra due differenti funzioni di controllo a diretto riporto del relativo Consiglio di Amministrazione, ovvero è stata istituita la Funzione Compliance e la Funzione Risk Management.

La Funzione Risk Management ha la responsabilità di monitorare l'esposizione della Banca ai rischi finanziari e di credito, nonché di valutare gli impatti patrimoniali dei rischi operativi e reputazionali, tenendo sotto costante controllo l'adeguatezza patrimoniale in relazione all'attività svolta, esercitando un ruolo di indirizzo e coordinamento sulle tematiche relative all'attività di gestione e controllo dei rischi, nei confronti delle società controllate presso le quali sono presenti specifiche Funzioni di Risk Management.

La Funzione di Risk Management pertanto definisce e manutene il framework del controllo e gestione di tutti i rischi della banca, ovvero ha la responsabilità del presidio dei rischi di primo pilastro (credito, mercato e operativi) di Banca Mediolanum e svolge le attività di valutazione quali-quantitative sui rischi del secondo pilastro Basilea II, nel rispetto delle linee guida del Consiglio di Amministrazione e delle disposizioni normative vigenti.

Provvede inoltre a definire le modalità di valutazione e controllo dei rischi reputazionali coordinandosi con la Funzione Compliance. Predisporre la normativa interna, ovvero le policy ed i regolamenti relativi a tutti i rischi rilevanti ed individua e sviluppa le metodologie quantitative volte alla gestione del rischio rilevante di primo e secondo pilastro della Banca.

---

Verifica nel continuo l'adeguatezza del Risk Appetite Framework della Banca e del Gruppo Mediolanum e coordina il processo di valutazione dell'adeguatezza patrimoniale complessiva (ICAAP – Internal Capital Adequacy Assessment Process) per le attività specificatamente attribuite e disciplinate dal Regolamento ICAAP. Riferisce al Consiglio di Amministrazione, sulla complessiva situazione di rischio nelle sue varie componenti.

Nel corso del 2014 la Funzione di Risk Management ha provveduto alla proposta e definizione dei parametri quantitativi e qualitativi necessari alla definizione del Risk Appetite Framework, documento adottato dalla controllata Banca Mediolanum e dal Gruppo, oltre a proseguire con le attività contemplate dal Regolamento ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process). Il resoconto elaborato nel corso dell'anno 2014 conferma la sostanziale stabilità patrimoniale del Gruppo Bancario Mediolanum, anche a fronte del manifestarsi di scenari di stress.

L'esperienza maturata dalla partecipazione agli esercizi di impatto di Basilea 3 ai nuovi requisiti di capitalizzazione e di gestione della liquidità ha permesso alla Funzione Risk Management di avere gli strumenti necessari e le relative competenze per il monitoraggio gestionale delle grandezze e dei relativi limiti attinenti la segnalazione di vigilanza sui requisiti di liquidità richiesta dalle Autorità di Vigilanza già a partire dal primo trimestre del 2014.

A seguito della riorganizzazione della Funzione di Risk Management, in ottemperanza alle disposizioni di Vigilanza sopra indicate, sono stati inoltre rafforzati e razionalizzati i controlli di secondo livello sul rischio di credito con la conseguente produzione di una reportistica di dettaglio portata periodicamente all'attenzione dell'Alta Direzione della partecipata.

Nel 2014 sono stati altresì costituiti specifici e autonomi presidi per il monitoraggio dei rischi propri del settore assicurativo per ognuna delle società assicurative. Tali presidi hanno lo scopo di monitorare l'esposizione ai rischi assicurativi (sottoscrizione, riservazione), la connessione con i rischi finanziari (tasso, mercato, concentrazione) nell'ambito delle scelte di gestione dei rischi operate a livello strategico.

#### Funzione Compliance

La Funzione Compliance presiede la gestione dei rischi di non conformità alle norme, secondo un approccio risk based, con riguardo a tutta l'attività aziendale, avvalendosi, per il presidio di determinati ambiti normativi per cui sono previste forme di presidio specializzato, di unità specialistiche appositamente individuate, cui sono attribuite determinate fasi del processo di compliance.

Oltre al presidio del quadro normativo di riferimento, alla Funzione competono attività di consulenza specialistica, alert normativo e gap analysis, verifiche di adeguatezza di assetti e processi aziendali rispetto al quadro normativo vigente e identificazione di azioni di mitigazione dei rischi di non conformità.

La Funzione Compliance cura il presidio dei rischi di non conformità e svolge per la funzione Risk Management, gli assessment sui rischi operativi e reputazionali, nell'ambito delle attività di assessment integrato e ne invia periodicamente i risultati alla funzione stessa, sulla base della pianificazione concordata con la medesima.

Riferisce al Consiglio di Amministrazione, sulla complessiva situazione di rischio nelle sue varie componenti.

---

### Funzione di Internal Auditing

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

L'Internal Auditing svolge un'attività indipendente e obiettiva di revisione interna e consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione e del complessivo sistema dei controlli interni. Controlla, anche con verifiche in loco, la regolarità dell'operatività e valuta la funzionalità del complessivo sistema dei controlli interni, portando all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e dell'Amministratore Delegato i possibili miglioramenti alle politiche di gestione dei rischi, agli strumenti di misurazione e ai processi di governance. Effettua le attività sopra descritte per le società con le quali la Banca ha stipulato uno specifico contratto di servizio per il quale la medesima Funzione si impegna a fornire il servizio di internal auditing; svolge, inoltre, attività di coordinamento a livello di Gruppo nei confronti delle Funzioni omologhe presso le controllate e consociate.

Riferisce periodicamente sui risultati della propria attività al Consiglio di Amministrazione, al Collegio Sindacale e al Comitato per il Controllo Interno. In caso di gravi irregolarità, riferisce immediatamente al Collegio Sindacale e al Consiglio di Amministrazione.

### Comitato per il Controllo Interno

E' l'organo collegiale che assiste il Consiglio di Amministrazione nella valutazione, effettuata almeno con cadenza annuale, della conformità, dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento del sistema dei controlli interni, assicurandosi che i principali rischi aziendali, compreso il rischio di credito, siano correttamente identificati e misurati, gestiti e monitorati in modo adeguato. Il Comitato assiste il Consiglio di Amministrazione nei compiti riguardanti la determinazione delle linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno della Società e delle sue controllate e nella periodica verifica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento. Valuta il piano di lavoro predisposto dalla Funzione di Internal Auditing e ne riceve le relazioni periodiche; esamina e valuta i rilievi emersi dalle attività svolte dalle funzioni di controllo, dal Collegio Sindacale e dalle relazioni della società di revisione; valuta rilievi e proposte emersi dalle verifiche svolte dalle Autorità di Controllo e/o Vigilanza; riferisce al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta dal Comitato medesimo; svolge gli ulteriori compiti relativi al controllo interno che gli siano affidati dal Consiglio di Amministrazione, particolarmente in relazione ai rapporti con la società di revisione.

---

## SEZIONE 1 – RISCHIO DI CREDITO

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### **Aspetti generali**

Mediolanum S.p.A. in quanto holding sovrintende le linee guida emanate in ottica di presidio del rischio andando a definire le indicazioni e i principi generali per il presidio dell'attività di erogazione del credito ed il monitoraggio della qualità del portafoglio creditizio. Il compito di valutare l'esposizione complessiva al rischio di credito e la responsabilità di definire le metodologie di misurazione dei rischi a livello consolidato sono accentrati presso la Banca Mediolanum.

La valutazione dell'esposizione al rischio di credito deve essere effettuata a livello individuale da ogni singola Società nell'ambito delle proprie competenze, tramite il monitoraggio e la misurazione del rischio associato alle diverse tipologie di strumenti. L'adeguatezza patrimoniale ed, in particolare, il rispetto dei coefficienti di solvibilità e di concentrazione del rischio di credito stabiliti dalle locali Autorità di Vigilanza sono periodicamente monitorati a cura degli uffici competenti delle rispettive Società.

## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### A. QUALITA' DEL CREDITO

#### A.1 Esposizioni creditizie deteriorate e in bonis: consistenze, rettifiche di valore, dinamica, distribuzione economica e territoriale

##### A.1.1 Distribuzione delle attività finanziarie per portafogli di appartenenza e per qualità (valori di bilancio)

Euro/migliaia	Sofferenze	Incagli	Esposizioni ristrutturate	Esposizioni scadute	Altre attività	Totale
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie detenute sino alla	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	-	8.852	8.852
5. Crediti verso clientela	-	-	-	-	120.074	120.074
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 31/12/2014</b>	-	-	-	-	128.926	128.926
<b>Totale 31/12/2013</b>	-	-	-	-	156.327	156.327

## A.1.2 Distribuzione delle esposizioni creditizie per portafogli di appartenenza e per qualità creditizia (valori lordi e netti)

	Attività deteriorate			In bonis			Totale (Esposizione netta)
	Esposizione lorda	Rettifiche specifiche	Esposizione netta	Esposizione lorda	Rettifiche di portafoglio	Esposizione netta	
Euro/migliaia							
1. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	-	-	-	-	-
2. Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-	-	-	-	-
3. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	-	-	-	-	-	-	-
4. Crediti verso banche	-	-	-	8.852	-	8.852	8.852
5. Crediti verso clientela	-	-	-	120.074	-	120.074	120.074
6. Attività finanziarie valutate al fair value	-	-	-	-	-	-	-
7. Attività finanziarie in corso di dismissione	-	-	-	-	-	-	-
8. Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale 31/12/2014</b>	-	-	-	<b>128.926</b>	-	<b>128.926</b>	<b>128.926</b>
<b>Totale 31/12/2013</b>	-	-	-	<b>156.327</b>	-	<b>156.327</b>	<b>156.327</b>

## A.1.3 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso banche: valori lordi e netti

Tipologie esposizioni/valori	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
<b>A. ESPOSIZIONI PER CASSA</b>				
a) Sofferenze	-	-	X	-
b) Incagli	-	-	X	-
c) Esposizioni ristrutturare	-	-	X	-
d) Esposizioni scadute deteriorate	-	-	X	-
e) Altre attività	8.852	X	-	8.852
<b>TOTALE A</b>	<b>8.852</b>	-	-	<b>8.852</b>
<b>B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO</b>				
a) Deteriorate	-	-	X	-
b) Altre	-	X	-	-
<b>TOTALE B</b>	-	-	-	-

### A.1.4 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle esposizioni deteriorate lorde

Alla data di bilancio non sono presenti saldi afferenti alla presente voce.

### A.1.5 Esposizioni creditizie per cassa verso banche: dinamica delle rettifiche di valore complessive

Alla data di bilancio non sono presenti saldi afferenti alla presente voce.



## A.1.6 Esposizioni creditizie per cassa e fuori bilancio verso clientela: valori lordi e netti

	Esposizione lorda	Rettifiche di valore specifiche	Rettifiche di valore di portafoglio	Esposizione netta
Euro/migliaia				
<b>A. ESPOSIZIONI PER CASSA</b>				
a) Sofferenze	-	-	x	-
b) Incagli	-	-	x	-
c) Esposizioni ristrutturate	-	-	x	-
d) Esposizioni scadute deteriorate	-	-	x	-
e) Altre attività	120.074	x	-	120.074
<b>TOTALE A</b>	<b>120.074</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>120.074</b>
<b>B. ESPOSIZIONI FUORI BILANCIO</b>				
a) Deteriorate	-	-	x	-
b) Altre	-	x	-	-
<b>TOTALE B</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Le esposizioni per cassa comprendono tutte le attività finanziarie per cassa, qualunque sia il portafoglio di allocazione contabile: negoziazione, disponibile per la vendita, detenute sino a scadenza, crediti.

## A.2 Classificazione delle esposizioni in base ai rating esterni e interni

### A.2.1 Distribuzione delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating esterni

	Classi di rating esterni						Senza rating	Totale
	Classe 1	Classe 2	Classe 3	Classe 4	Classe 5	Classe 6		
Euro/migliaia								
<b>A. Esposizioni creditizie per cassa</b>	-	-	-	-	-	-	<b>128.926</b>	<b>128.926</b>
<b>B. Derivati</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
B.1 Derivati finanziari	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Derivati Creditizi	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>C. Garanzie rilasciate</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>D. Impegni ad erogare fondi</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>E. Altre</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>128.926</b>	<b>128.926</b>

### A.2.2 Distribuzione delle esposizioni per cassa e "fuori bilancio" per classi di rating interni

La società non dispone di modelli per la definizione di rating interni

## B. DISTRIBUZIONE E CONCENTRAZIONE DELLE ESPOSIZIONI CREDITIZIE

### B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

p.1

Euro/migliaia	Governi			Altri enti pubblici			Società Finanziarie		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
<b>A. Esposizioni per cassa</b>									
A.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.4 Esposizioni scadute	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.5 Altre esposizioni	-	x	-	-	x	-	-	x	-
<b>Totale A</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>									
B.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	x	-	-	x	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	-	x	-	-	x	-	-	x	-
<b>Totale B</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A+B)</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A+B)</b>	<b>31/12/2014</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A+B)</b>	<b>31/12/2013</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

## B.1 Distribuzione settoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

p.2

Esposizioni/Controparti	Imprese di assicurazione			Imprese non finanziarie			Altri soggetti		
	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio	Esposizione netta	Rettifiche valore specifiche	Rettifiche valore di portafoglio
<b>A. Esposizioni per cassa</b>									
A.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.4 Esposizioni scadute	-	-	x	-	-	x	-	-	x
A.5 Altre esposizioni	120.074	x	-	-	X	-	-	x	-
<b>Totale A</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>									
B.1 Sofferenze	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.2 Incagli	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	x	-	-	x	-	-	x
B.4 Altre esposizioni	-	x	-	-	X	-	-	x	-
<b>Totale B</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A+B) 31/12/2014</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale (A+B) 31/12/2013</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

## B.2 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso clientela (valore di bilancio)

Euro/migliaia	Italia		Altri paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizione netta	Rettifiche di valore	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive	Esposizione netta	Rettifiche di valore complessive
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni scadute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	120.074	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale A</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Esposizioni "fuori bilancio"</b>										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale B</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale A+B</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale A+B</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>120.074</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

### B.3 Distribuzione territoriale delle esposizioni creditizie per cassa e "fuori bilancio" verso banche (valore di bilancio)

Euro/migliaia	Italia		Altri paesi europei		America		Asia		Resto del mondo	
	Esposizioni netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive	Esposiz. Netta	Rettifiche di valore complessive
<b>A. Esposizioni per cassa</b>										
A.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Esposizioni ristrutturate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Esposizioni scadute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.5 Altre esposizioni	8.852	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale A</b>	<b>8.852</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>B. Esposizioni fuori bilancio</b>										
B.1 Sofferenze	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Incagli	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.3 Altre attività deteriorate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.4 Altre esposizioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale B</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total e A+B</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>8.852</b>	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total e A+B</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>36.253</b>	-	-	-	-	-	-	-	-

---

## SEZIONE 2 – RISCHI DI MERCATO

### 2.1 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio di negoziazione di vigilanza

#### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

##### A. Aspetti generali

La Funzione Risk Management di Banca Mediolanum garantisce l'uniformità delle metodologie di valutazione dei rischi finanziari in essere nelle diverse unità operative inclusa la Capogruppo e concorre alla definizione dei limiti di affidamento e massimali operativi.

## 2.2 Rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo – portafoglio bancario

### Informazioni di natura qualitativa

#### A. Aspetti generali

### Informazioni di natura quantitativa

#### 1. Portafoglio bancario: distribuzione per durata residua (per data di riprezzamento) delle attività e delle passività finanziarie - EURO

	A vista	Fino a 3 mesi	Da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	Da oltre 6 mesi a 1 anno	Da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni fino a 10 anni	Oltre 10 anni	Durata ind.
Euro/migliaia								
1. Attività per cassa	8.852.	120.074	-	-	-	-	-	-
1.1 Titoli di debito	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Finanziamenti a banche	8.852	-	-	-	-	-	-	-
1.3 Finanziamenti a clientela	-	120.074	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri finanziamenti	-	120.074	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	120.074	-	-	-	-	-	-
2. Passività per cassa	-	-	68.344	250.919	-	-	-	-
2.1 Debiti verso clientela	-	-	-	-	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzioni di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Debiti verso banche	-	-	-	250.919	-	-	-	-
- conti correnti	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri debiti	-	-	-	250.919	-	-	-	-
2.3 Titoli in circolazione	-	-	68.344	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	68.344	-	-	-	-	-
2.4 Altre passività	-	-	-	-	-	-	-	-
- con opzione di rimborso anticipato	-	-	-	-	-	-	-	-
- altri	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Derivati finanziari								
3.1 Con titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
3.2 Senza titolo sottostante								
Opzioni								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Altre operazioni fuori bilancio								
+ Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-
+ Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-

---

## 2.3 Rischio di cambio

### Informazioni di natura qualitativa

#### A. Aspetti generali, procedure di gestione e modelli di misurazione del rischio di cambio

Rientrano nell'ambito di applicazione del seguente profilo di rischio tutte le attività e le passività (in bilancio e "fuori bilancio") in valuta, ivi incluse le operazioni in Euro indicizzate all'andamento dei tassi di cambio di valute. Per tali casistiche sono definiti dei limiti di esposizione al rischio di cambio in termini di controvalore della posizione netta delle principali divise di trattazione.

#### B. Attività di copertura del rischio di cambio

Non sono presenti attività a copertura secondo la classificazione IAS.

## SEZIONE 3 – RISCHIO DI LIQUIDITÀ

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### A. Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio di liquidità

Il modello di gestione della liquidità del Gruppo Bancario Mediolanum è strutturato in maniera tale da assicurare adeguati livelli di liquidità sia nel breve che nel medio lungo termine. Non sono infatti ravvisabili criticità nelle condizioni di liquidità di breve termine del Gruppo Bancario stante le caratteristiche di duration e di tipologia di strumenti presenti negli attivi, oltre che della tipologia di funding.

Il presidio del rischio di liquidità, che avviene anche attraverso la definizione delle linee guida e degli indicatori presenti nel documento di Risk Appetite Framework, adottato da tutte le società del gruppo (laddove applicabile), è monitorato dal Risk Management attraverso la definizione di policy e procedure dedicate, l'istituzione di un sistema di limiti sia operativi sia strutturali e la definizione e monitoraggio costante della "maturity ladder".

Nell'ambito dell'adeguamento ai requisiti del secondo pilastro di Basilea 2, ed in prospettiva dell'attuazione della regolamentazione di Basilea 3, sono stati aggiornati tutti gli attuali documenti interni riferiti al rischio di liquidità. La policy sul rischio di liquidità adottata ha di fatto implementato una procedura di controllo che prevede la produzione di una reportistica giornaliera che monitora i limiti di liquidità operativa relativa alla gestione di tesoreria, una reportistica settimanale consolidata del Gruppo Bancario che viene inviata all'Organo di Vigilanza e una reportistica trimestrale che controlla a livello aggregato la liquidità strutturale del Gruppo portata all'attenzione dell'Organo di Supervisione Strategica. La metodologia applicata per la gestione della liquidità operativa è derivata dal Maturity Mismatch Approach attraverso il controllo dei gap cumulati generati da Net Flows e Counterbalancing Capacity, verificati su una Maturity Ladder operativa. Per contro la liquidità strutturale, viene monitorata attraverso la determinazione del ratio di lungo periodo (Net Stable Funding Ratio) secondo le regole definite dall'EBA per la nuova disciplina sul rischio di liquidità in Basilea 3.



## INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Distribuzione temporale per durata residua contrattuale delle attività e passività finanziarie: – Valuta di denominazione EURO

Euro/migliaia	A vista	Da oltre 1 giorno a 7 giorni	da oltre 7 giorni a 15 giorni	da oltre 15 giorni a 1 mese	da oltre 1 mese fino a 3 mesi	da oltre 3 mesi fino a 6 mesi	da oltre 6 mesi a 1 anno	da oltre 1 anno a 5 anni	Oltre 5 anni	Durata Indeterminata
<b>Attività per cassa</b>	<b>8.852</b>	-	-	-	<b>74</b>	-	-	-	-	<b>120.000</b>
A.1 Titoli di Stato	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.2 Titoli di debito altri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.3 Quote OICR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
A.4 Finanziamenti	8.852	-	-	-	74	-	-	-	-	120.000
- Banche	8.852	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	74	-	-	-	-	120.000
<b>Passività per cassa</b>	-	-	-	-	<b>919</b>	<b>68.344</b>	<b>250.000</b>	-	-	-
B.1 Conti correnti e depositi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Banche	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Clientela	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B.2 Titoli di debito	-	-	-	-	-	68.344	-	-	-	-
B.3 Altre passività	-	-	-	-	919	-	250.000	-	-	-
<b>Operazioni "fuori bilancio"</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.1 Derivati finanziari con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.2 Derivati finanziari senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.3 Depositi e finanziamenti da ricevere	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.4 Impegni irrevocabili a erogare fondi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.5 Garanzie finanziarie rilasciate	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.6 Garanzie finanziarie ricevute	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.7 Derivati creditizi con scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
C.8 Derivati creditizi senza scambio di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni lunghe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- Posizioni corte	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

---

## SEZIONE 4 – RISCHI OPERATIVI

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione del rischio operativo

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

Il modello di controllo e gestione dei rischi operativi, in virtù di uno specifico contratto di outsourcing, prevede il supporto delle Funzioni Compliance e Risk Management di Banca Mediolanum S.p.A..

In linea con il modello adottato dal Gruppo Bancario Mediolanum e con quanto richiesto dalle normative di settore, Mediolanum S.p.A. ha definito uno specifico framework per il presidio dei rischi operativi.

La Funzione Risk Management è responsabile del presidio del rischio operativo, avvalendosi del supporto dell’Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance per lo svolgimento delle attività di risk assessment.

Il *framework* di riferimento per la gestione e il controllo dei rischi operativi è composto da quattro processi fondamentali:

1. “Identificazione”;
2. “Misurazione”;
3. “Monitoraggio, Controllo e Reporting”;
4. “Gestione”.

Ciascuno dei suddetti processi è caratterizzato da specifici obiettivi, modelli, metodologie e strumenti.

L’“identificazione” è l’attività di individuazione e raccolta delle informazioni relative ai rischi operativi attraverso il trattamento coerente e coordinato di tutte le fonti di informazione rilevanti. L’obiettivo perseguito è la costituzione di una base informativa completa.

L’identificazione avviene attraverso la definizione e la classificazione delle informazioni necessarie per la gestione integrata dei rischi operativi.

Le informazioni necessarie a tal fine sono:

- valutazioni quali-quantitative dell’esposizione ai rischi dei principali processi aziendali, nell’ambito del processo annuale di risk self assessment, condotto dall’Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance per conto della Funzione Risk Management;
- dati interni di perdita, corredati con tutte le informazioni rilevanti ai fini della misurazione e della gestione dei rischi (inclusi recuperi di natura assicurativa e diretti), raccolti attraverso il processo di Loss Data Collection dall’Unità Operational Risk Management della Funzione Risk Management;
- analisi preliminari qualitative, svolte dall’Unità Compliance Assessment & Controls coordinandosi con la Funzione Risk Management, dell’esposizione al rischio a fronte dell’ingresso in nuovi business o

---

della sottoscrizione di nuovi contratti/accordi commerciali, nonché a seguito di modifiche organizzative/normative;

- indicatori andamentali rappresentativi dell'operatività e dei rischi, chiamati internamente "Key Risk Indicators", base delle analisi gestionali e parte del modello di controllo. Tali indicatori, aggiornati dall'unità Compliance Assessment & Controls, possono includere "indicatori di esposizione" o "indicatori di anomalia".

La "Misurazione" è l'attività di analisi e valorizzazione della rischiosità. E' un'attività finalizzata alla conoscenza completa del profilo di rischio complessivo dell'impresa che porta alla quantificazione di un:

- capitale regolamentare;
- capitale economico.

La società Mediolanum S.p.A. non è soggetta a requisito patrimoniale individuale a fronte dei rischi operativi, ma concorre, dal 31 dicembre 2014, al calcolo del requisito patrimoniale consolidato del Gruppo Bancario Mediolanum adottando un approccio di misurazione di tipo standardizzato<sup>11</sup>.

Il processo di "Monitoraggio, Controllo e Reporting" è diretta conseguenza dei preliminari processi di identificazione e misurazione, che consentono di analizzare l'esposizione complessiva ai rischi operativi delle varie unità di business e di segnalare tempestivamente eventuali criticità riscontrate. Il principale strumento utilizzato nello svolgimento di tale processo è la produzione di un'informativa periodica alle funzioni aziendali interessate, all'Alta Direzione e al Consiglio di Amministrazione.

Il processo di "Gestione", infine, si pone come obiettivo la valutazione periodica delle "strategie per il controllo e la riduzione del rischio", decidendo, in base alla natura e all'entità dello stesso, se assumerlo, se attuare politiche di mitigazione o trasferirlo a terzi, in relazione alla propensione al rischio espressa dal Vertice aziendale.

In particolare, nel corso del 2014, il processo di *risk assessment* ha coperto la pressoché totalità delle attività svolte, identificando 53 punti di controllo della rischiosità operativa che per circa l'85% dei casi si rivelano efficaci o necessitano di interventi di adeguamento prevalentemente in termini di migliore formalizzazione. Sui controlli ritenuti non soddisfacenti o da migliorare sono state attivate, apposite azioni di mitigazione.

## SEZIONE 5 – ALTRI RISCHI

### INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### Aspetti generali, processi di gestione e metodi di misurazione

Oltre ai rischi sopra descritti, Mediolanum S.p.A., ha individuato e presidia i seguenti altri rischi.

---

<sup>11</sup>Mediolanum S.p.A., a seguito della sua iscrizione all'Albo dei gruppi bancari in qualità di Capogruppo, era entrata a far parte del perimetro del Gruppo Bancario Mediolanum nel primo semestre del 2014 con metodo base.

---

## Rischio di non conformità

Nell'ambito del Gruppo Mediolanum è stato definito un modello unitario per il presidio del rischio di non conformità, che attribuisce alla Funzione Compliance il compito di assicurare il presidio diretto dell'attività di Compliance e compiti di supervisione, indirizzo e controllo relativamente alle altre società del Gruppo per le materie di competenza.

I compiti della Funzione Compliance sono stati individuati, nel definirne il perimetro di competenza, anche in relazione alle competenze attribuite specificamente ad altre funzioni aziendali, in base al citato modello di Compliance di Gruppo, relativamente al presidio di specifiche normative di carattere specialistico.

Le diverse fasi del *framework* di Compliance, previste dalla *compliance policy* di Gruppo, aggiornata in corso d'anno e recepita dalla società, prevedono le seguenti attività:

- Definizione del *framework* metodologico per la valutazione e il presidio dei rischi di non conformità alle norme;
- Valutazione periodica del *framework* metodologico di valutazione dei rischi di non conformità alle norme;
- Pianificazione delle attività di *compliance*;
- Consulenza e formazione;
- Monitoraggio delle evoluzioni normative e *alert*;
- Analisi di impatto evoluzioni normative e definizione interventi adeguamento;
- Verifiche di adeguatezza dei presidi;
- Predisposizione e aggiornamento di documenti / procedure specialistiche di *compliance*;
- Reporting a organi aziendali;
- Reporting ad autorità di vigilanza;
- Gestione rapporti con autorità di vigilanza e associazioni di categoria;
- Coordinamento di Gruppo.

Nel complesso, la Funzione Compliance non ha rilevato, per quanto di propria competenza, elementi di criticità nella completezza, adeguatezza, funzionalità e affidabilità del sistema dei controlli interni della società, pur avendo fornito apposite raccomandazioni, su specifici ambiti normativi, volte a rafforzare i presidi in essere.

## Rischio Reputazionale

Il rischio di reputazione è definito, in linea con le indicazioni ricevute dalla Capogruppo, come il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della società da parte di clienti, controparti, azionisti, investitori o Autorità di Vigilanza.

Il rischio di reputazione può sorgere da fattori interni o esterni alla società; a titolo esemplificativo e non esaustivo, tra i fattori interni o endogeni rientrano:

- 
- il manifestarsi di altri rischi non adeguatamente presidiati (ad es. rischi di mercato, di liquidità, legali, strategici);
  - eventi di manifestazione del rischio operativo (ad esempio malfunzionamenti, disservizi) con effetto sulla percezione dell'immagine aziendale degli *stakeholder*;
  - la violazione di norme di etero regolamentazione (leggi e regolamenti) e autoregolamentazione (codici di condotta, codici etici) anche non rientranti nel perimetro di controllo e gestione della funzione di Compliance;
  - l'inefficace o errata gestione della comunicazione interna o esterna;
  - comportamenti degli esponenti aziendali, dei dipendenti o dei collaboratori.

Più in generale, tra i fattori di natura endogena rientrano tutti quelli direttamente associati ai processi e alle attività svolte dalla società o alle scelte gestionali e operative assunte dalla stessa (ad esempio l'attività di comunicazione esterna, il verificarsi di un evento di rischiosità operativa, il mancato rispetto di una normativa).

Tra i fattori esterni o esogeni, rientrano i commenti e i dibattiti sviluppatasi sui media, sui social network, sui blog, e/o sugli altri strumenti di comunicazione digitale, riguardanti informazioni o opinioni lesive della reputazione della società. Si tratta di fattori non direttamente riconducibili a specifiche attività o processi svolti dalla società, ma legati al diffondersi di notizie o opinioni negative sull'immagine della società stessa o suoi esponenti (ad esempio, lo sviluppo di dibattiti su blog o social network, commenti o articoli di giornale su esponenti della società, etc.).

La manifestazione di un rischio di reputazione, inoltre, può essa stessa avere effetto su altri rischi.

Mediolanum S.p.A., riconosce che la reputazione aziendale è un valore imprescindibile alla base del rapporto fiduciario con la clientela e della propria credibilità verso il mercato. La reputazione è quindi presidiata, in accordo con le linee guida di Gruppo, attraverso:

- l'identificazione e l'esplicitazione dei valori ai quali l'intera organizzazione si deve ispirare;
- la promozione di una cultura aziendale basata su principi etici di onestà, correttezza e rispetto delle norme a tutti i livelli dell'organizzazione;
- l'adozione di un apposito modello di governo e controllo del rischio di reputazione.

Il processo di identificazione, valutazione e mitigazione dell'esposizione al rischio reputazionale è svolto dall'Unità Compliance Assessment & Controls della Funzione Compliance, nell'ambito delle attività di *Risk Self Assessment Integrato*, svolte annualmente sulle diverse unità organizzative con riferimento ai rischi operativi e di non conformità.

In tale sede, gli addetti dell'Unità Compliance Assessment & Controls richiedono ai Responsabili delle Unità Organizzative, che svolgono attività con impatto sui valori critici percepiti dagli *stakeholder*, una valutazione qualitativa sull'esposizione al rischio reputazionale, analizzando inoltre dati o documenti che possano portare ad una migliore valutazione sull'adeguatezza dei presidi in essere. Tra questi elementi, assumono particolare

rilievo fattori quali i reclami ricevuti dalla clientela, gli esposti e le richieste ricevute dalle Autorità di Vigilanza, le indagini di clima, etc.

## PARTE F – INFORMAZIONI SUL PATRIMONIO

### SEZIONE 1- IL PATRIMONIO DELL'IMPRESA

Per Mediolanum S.p.A. tale sezione non è applicabile.

Le informazioni riguardanti il Patrimonio Consolidato di Mediolanum S.p.A. sono incluse nella specifica sezione del bilancio consolidato.

#### B.1 Patrimonio dell'impresa: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014	31/12/2013
1. Capitale	73.744	73.600
2. Sovrapprezzi di emissione	63.199	59.376
3. Riserve	639.721	488.059
- di utili	555.028	403.366
a) legale	17.363	17.363
b) statutaria	-	-
c) azioni proprie	2.045	2.045
d) altre	535.620	383.958
- altre	84.693	84.693
3.bis Acconti su dividendi	(110.608)	(73.595)
4. Strumenti di capitale	-	-
5. (Azioni proprie)	(2.045)	(2.045)
6. Riserve da valutazione	1.584	1.597
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.507	1.524
- Attività materiali	-	-
- Attività immateriali	-	-
- Copertura di investimenti esteri	-	-
- Copertura dei flussi finanziari	-	-
- Differenze di cambio	-	-
- Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	-	-
- Utili (perdite) attuariali relativi a piani previdenziali a benefici definiti	77	73
- Quote delle riserve da valutazione relative alle partecipate valutate al patrimonio netto	-	-
- Leggi speciali di rivalutazione	-	-
7. Utile (perdita)	328.733	335.452
<b>Totale</b>	<b>994.328</b>	<b>882.444</b>

## B.2 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: composizione

Euro/migliaia	31/12/2014		31/12/2013	
	Riserva positiva	Riserva negativa	Riserva positiva	Riserva negativa
1. Titoli di debito	-	-	-	-
2. Titoli di capitale	1.507	-	1.524	-
3. Quote di O.I.C.R	-	-	-	-
4. Finanziamenti	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.507</b>	<b>-</b>	<b>1.524</b>	<b>-</b>

## B.3 Riserve da valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita: variazioni annue

Euro/migliaia	Titoli di debito	Titoli di capitale	Quote di OICR	Finanziamenti
<b>1. Esistenze iniziali</b>	-	<b>1.524</b>	-	-
<b>2. Variazioni positive</b>	-	-	-	-
2.1 Incrementi di fair value	-	-	-	-
2.2 Rigiro a conto economico di riserve negative	-	-	-	-
- da deterioramento	-	-	-	-
- da realizzo	-	-	-	-
2.3 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>3. Variazioni negative</b>	-	<b>17</b>	-	-
3.1 Riduzioni di fair value	-	17	-	-
3.2 Rettifiche da deterioramento	-	-	-	-
3.3 Rigiro a conto economico da riserve positive: da realizzo	-	-	-	-
3.4 Altre variazioni	-	-	-	-
<b>4. Rimanenze finali</b>	-	<b>1.507</b>	-	-

## PARTE G – OPERAZIONI DI AGGREGAZIONE RIGUARDANTI IMPRESE O RAMI D'AZIENDA

### SEZIONE 1 – OPERAZIONI REALIZZATE DURANTE L'ESERCIZIO

Con riferimento alle informazioni richieste ai sensi dell' IFRS 3 non vi sono da segnalare operazioni di tale natura realizzate nel corso dell'esercizio 2014.

### SEZIONE 2 – OPERAZIONI REALIZZATE DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non vi sono da segnalare operazioni realizzate dopo la chiusura di esercizio.

## PARTE H – OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

### 1. Informazioni sui compensi dei dirigenti con responsabilità strategica

	Amministratori, Direttori, Vice Direttori Generali e Sindaci	Altri dirigenti con responsabilità strategiche
Euro/migliaia		
Emolumenti e contributi sociali	(1.970)	
Altri Compensi		(110)

### 2. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Le operazioni con parti correlate si riferiscono principalmente a rapporti con le società del Gruppo Mediolanum ed in particolare con la controllata Banca Mediolanum S.p.A. per quanto concerne i conti correnti aperti presso Banca Mediolanum e la fruizione dei servizi gestiti centralmente quali: la revisione interne, la gestione dei sistemi informativi, l'organizzazione, l'amministrazione del personale, i servizi legali, i servizi generali, i servizi fiscali, l'ufficio acquisti, l'amministrazione fornitori e servizio di controllo rischi e compliance.

Inoltre si sono avuti rapporti di "distacchi del personale dipendente" all'interno del Gruppo Mediolanum.

Tutti i servizi sono regolati a condizioni di mercato eccetto per il distacco del personale dipendente (da Banca Mediolanum a società del Gruppo e da società del Gruppo a Banca Mediolanum) il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivi sostenuti.

Si evidenziano nel seguente prospetto i saldi in essere al 31 dicembre 2014 per categorie di parti correlate.

#### 1. Informazioni sulle transazioni con parti correlate

Euro/migliaia	Altre parti correlate	Società del Gruppo Mediolanum
<b>Voci dell'Attivo</b>		
Attività finanziarie detenute per la negoziazione		-
Attività finanziarie valutate al fair value		-
Attività finanziarie disponibili per la vendita		-
Attività finanziarie detenute sino a scadenza		-
Crediti verso banche		8.844
Crediti verso clientela		120.074
Altre attività		32.128
<b>Voci del Passivo</b>		
Debiti verso banche		-
Debiti verso clientela		-
Titoli in circolazione		-
Passività finanziarie di negoziazione		-
Passività finanziarie valutate al fair value		-
Altre passività	(62)	(85.307)
Garanzie rilasciate e impegni		-

Di seguito si riportano gli ammontari delle prestazioni di servizi ottenute e/o effettuate da /a parti correlate avvenute nell'esercizio in esame.



Euro/migliaia	Altre parti correlate	Società del Gruppo Mediolanum
<b>Voci di Conto Economico</b>		
Interessi attivi e proventi assimilati		5.640
Interessi passivi e oneri assimilati		(340)
Interessi netti	-	-
Commissioni attive		-
Commissioni passive		-
Commissioni nette	-	-
Risultato netto dell'attività di negoziazione		-
Utile (perdite) da cessione o riacquisto di: crediti, AFS, HTM, passività finanziarie		-
Risultato netto delle attività e passività fin. valutate al fair value		-
Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di: cred., AFS, HTM, altre op. fin.		-
Spese amministrative	(695)	(1.548)
Altri oneri e proventi di gestione	5	702

## PARTE I – ACCORDI DI PAGAMENTO BASATI SU PROPRI STRUMENTI PATRIMONIALI

### A. INFORMAZIONI DI NATURA QUALITATIVA

#### 2. Descrizione degli accordi di pagamento basati su propri strumenti patrimoniali

In data 9 marzo 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il parere conforme del Comitato per la Remunerazione, ha approvato le linee generali di un piano di azionariato rivolto agli amministratori ed ai dirigenti della Società e delle società controllate denominato "Piano Top Management 2010" e di un piano di azionariato rivolto ai collaboratori – intesi come componenti della rete di vendita - della Società e delle società controllate denominato "Piano Collaboratori 2010" (congiuntamente i "Piani"), successivamente sottoposto all'approvazione della assemblea straordinaria degli azionisti del 27 aprile 2010.

In particolare, ai sensi dell'art. 84-bis, comma 3 del RE, si specifica quanto segue:

- Il Piano Top Management 2010 è rivolto agli amministratori e ai dirigenti della Società e delle società controllate che ricoprono ruoli strategici all'interno della Società e/o delle sue controllate. Il Piano Collaboratori 2010 è rivolto ai collaboratori della Società e delle società controllate, individuati di volta in volta in base al ruolo ricoperto dal singolo collaboratore e dal suo contributo allo sviluppo dell'attività aziendale.
- I Piani prevedono l'assegnazione, in più cicli annuali, ai Destinatari di diritti per la sottoscrizione di azioni ordinarie della Società di nuova emissione (le "Opzioni"). Il Piani avranno attuazione mediante due aumenti di capitale sociale riservati a ciascuna delle due categorie di Destinatari, ai sensi dell'art. 2441, quinto comma, del codice civile, deliberati dal Consiglio di Amministrazione a ciò delegato ai sensi dell'art. 2443 del codice civile. Il Piano Top Management 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra tre e cinque anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. Il Piano Collaboratori 2010 prevede che le Opzioni abbiano un vesting compreso fra cinque e dieci anni dalla data di assegnazione, e che le Opzioni siano esercitabili per un periodo di tre anni dalla scadenza del vesting. I Piani prevedono inoltre che l'esercizio delle Opzioni sia condizionato al

---

raggiungimento di specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale. I termini di dettaglio dei Piani saranno fissati dal Consiglio di Amministrazione, sentiti gli organi competenti della Società e delle controllate.

· I Piani sono finalizzati ad incentivare i Destinatari ed al tempo stesso sono uno strumento idoneo a determinare la creazione e la crescita di valore per la Società e, conseguentemente, per gli azionisti. Il Piano Top Management 2010 è ritenuto idoneo a legare l'incentivazione degli amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti che ricoprono ruoli strategici sia alle performance di medio termine della Società e del gruppo, sia alle performance individuali, allineando gli obiettivi e massimizzando la creazione di valore per gli azionisti. Il Piano Collaboratori 2010 costituisce uno strumento idoneo a legare l'incentivazione dei collaboratori sia ai risultati individuali, sia alla performance di medio termine della Società e del gruppo e, conseguentemente, alla creazione di valore per gli azionisti; inoltre, il Piano Collaboratori 2010 si propone quale forte strumento di fidelizzazione, in ragione del periodo di vesting delle Opzioni.

In data 8 luglio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Mediolanum S.p.A., sentito il Comitato per la Remunerazione, in forza delle deleghe conferite dall'assemblea ordinaria e straordinaria del 27 aprile 2010 ha deliberato di:

- approvare i Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 160.000,00, mediante emissione di massime n. 1.600.000 azioni al servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 131.744,20, mediante emissione di massime n. 1.317.442 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

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

- approvare l'aggiornamento dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010");
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 188.200,00, mediante emissione di massime n. 1.882.000 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale sociale, in parziale esecuzione della delega conferita dall'Assemblea Straordinaria in data 27 aprile 2010, per massimi euro 67.427,50, mediante emissione di massime n.674.275 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori2010.

---

In data **10 maggio 2012**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 186.405,00 mediante emissione di massime n.1.864.050 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 201

- di aumentare a pagamento, il capitale sociale per massimi euro 70.840,00 mediante emissione di massime n. 708.400 azioni ordinarie al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

In data **9 maggio 2013**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di:

- approvare alcune modifiche ed aggiornamenti dei Regolamenti del Piano di azionariato rivolto ad Amministratori e Dirigenti della Società e del Gruppo ("Piano Top Management 2010") e del piano rivolto ai Collaboratori della Società e del Gruppo ("Piano Collaboratori 2010") relativi ad alcuni specifici obiettivi di performance a livello aziendale e/o individuale al cui raggiungimento è condizionato l'esercizio delle Opzioni. Le modifiche proposte alle condizioni di esercizio trovano applicazione anche con riferimento alle Opzioni già assegnate nei precedenti cicli di assegnazione;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 136.155,00, mediante emissione di massime n. 1.361.550 azioni al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 95.100,00, mediante emissione di massime n. 951.000 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

In data **14 maggio 2014**, in esecuzione della delega conferita dall'assemblea straordinaria in data 27 aprile 2010, come modificata dall'assemblea ordinaria e straordinaria in data 19 aprile 2012, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di:

- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 97.335,00, mediante emissione di massime n. 973.350 azioni al servizio dell'assegnazione di Opzioni nell'ambito del Piano Top Management 2010;
- aumentare a pagamento il capitale della Società, fino ad un massimo di Euro 121.425,00, mediante emissione di massime n. 1.214.250 azioni a servizio dell'assegnazione di opzioni nell'ambito del Piano Collaboratori 2010.

il prezzo di emissione è stato determinato in esecuzione ed in piena conformità ai criteri oggettivi già approvati dalla deliberazione assembleare di delega e già oggetto di parere di congruità da parte della società di revisione.

---

### 3. Determinazione del fair value delle opzioni

Il metodo di valutazione adottato per le opzioni è il modello di Black-Scholes per le call europee, modello ritenuto standard dal mercato e facilmente replicabile. Le opzioni del Piano però differiscono da opzioni call europee per alcune caratteristiche come il vesting period, le condizioni di esercizio e il periodo di esercizio. Il metodo adottato prevede di valutare l'opzione come una plain vanilla e analizzare ogni caratteristica specifica del piano quantificandone l'impatto sul valore finale dell'opzione. Lo studio del periodo di esercizio delle stock option ha permesso di considerare le opzioni come call europee con scadenza il primo giorno di esercizio. La call europea è valutata con il modello di Black-Scholes, il valore ottenuto è poi decurtato, se necessario, di una percentuale definita in base allo studio delle condizioni di esercizio.

## B. INFORMAZIONI DI NATURA QUANTITATIVA

### 1. Variazioni annue

Nel corso del 2014 sono state emesse n. 1.435.191 nuove azioni ordinarie Mediolanum con godimento regolare, per effetto dell'esercizio, da parte di Amministratori e Collaboratori delle società del Gruppo Mediolanum. Ciò ha comportato un aumento del capitale ordinario di Mediolanum di 143.519,10 euro nonché un incremento della riserva sovrapprezzo azioni di 3.822,9 migliaia di euro.

Voci / Numero opzioni e prezzi di esercizio	31/12/2014		
	Numero opzioni	Prezzi medi di esercizio	Scadenza media
<b>A. Esistenze iniziali</b>	<b>480.500</b>	2,012	
<b>B. Aumenti</b>	<b>80.000</b>		
B1. Nuove emissioni	80.000	1,727	Mag-20
B2. Altre variazioni	-	-	
<b>C. Diminuzioni</b>	<b>203.500</b>		
C1. Annullate	27.800	1,076	Mag-17
C2. Esercitate	144.700	2,297	Dic -15
C3. Scadute	31.000	6,352	
C4. Altre variazioni	-	-	
<b>D. Rimanenze finali</b>	<b>357.000</b>	<b>1,553</b>	<b>Lug-18</b>
<b>E. Opzioni esercitabili alla fine dell'esercizio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	

### 1. Altre informazioni

Il costo imputato all'esercizio relativo all'onere delle stock options, corrispondente alla quota parte di competenza dell'esercizio del fair value degli strumenti finanziari distribuito lungo il periodo di vesting, ammonta a 197,6 migliaia di euro ed ha determinato un corrispondente aumento delle riserve di patrimonio netto della società.

Basiglio, 11 febbraio 2015

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Secchi Carlo)

## Pubblicità dei corrispettivi di revisione contabile

Riportiamo nella presente tabella un dettaglio dei corrispettivi riconosciuti alla società di revisione contabile Deloitte & Touche S.p.A. ed alle entità della rete cui appartiene la società di revisione stessa:

### GRUPPO MEDIOLANUM

*(corrispettivi in Euro, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione Contabile	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità estere della rete Deloitte	1.033.603
Sottoscrizioni dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	23.232
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità estere della rete Deloitte	814.560
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	1.303.186
<b>TOTALE</b>		<b>3.174.581</b>

Si precisa che l'importo degli onorari pari a 796 migliaia di euro ha formato oggetto di addebito ai fondi comuni di investimento, alle gestioni separate ed alle unit linked, tramite i relativi rendiconti, e non rappresenta un costo che rimane a carico della Società conferente l'incarico di revisione.

### MEDIOLANUM S.P.A.

*(corrispettivi in Euro, al netto IVA e spese)*

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi
Revisione Contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	228.777
Sottoscrizioni dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	3.146
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	-
Altri servizi	Deloitte & Touche S.p.A. e altre entità della rete Deloitte	117.170
<b>TOTALE</b>		<b>349.093</b>

---

**ATTESTAZIONE DELLA RELAZIONE AL BILANCIO DI ESERCIZIO  
AI SENSI DELL'ART. 154-BIS, 2° COMMA, DEL D. LGS. 58/98**

1. I sottoscritti Ennio Doris, in qualità di Amministratore Delegato, e Luigi Del Fabbro, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Mediolanum S.p.A. tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa, e
- l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, nel corso del 2014.

2. La verifica e dell'adeguatezza e dell'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014 si è basata su di un processo definito da Mediolanum S.p.A. in coerenza con il modello Internal Control – Integrated Framework, emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, modello che rappresenta un framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1 il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente;

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

Basiglio, 11 febbraio 2015

L'Amministratore Delegato  
*(Ennio Doris)*

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

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE  
ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI  
CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE  
DEL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2014 DI  
MEDIOLANUM S.p.A.  
AI SENSI DELL'ART. 153 DEL D.LGS. N. 58/1998  
E DELL'ART. 2429 DEL CODICE CIVILE**

Signori Azionisti,

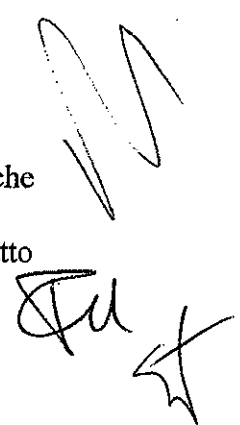
ai sensi dell'art. 153 del D. Lgs. n. 58 del 24 Febbraio 1998 e dell'art. 2429, comma 2, del Codice Civile, il Collegio Sindacale è chiamato a riferire all'Assemblea degli azionisti sull'attività di vigilanza svolta nell'esercizio e sulle omissioni e sui fatti censurabili eventualmente rilevati. Il Collegio Sindacale può fare osservazioni e proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione ed alle materie di sua competenza.

Vi informiamo di avere svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del Codice Civile, dei D. Lgs. n. 385 del 1 settembre 1993 ("TUB"), n. 58 del 24 Febbraio 1998 ("TUF") e n. 39 del 27 gennaio 2010, delle norme statutarie e delle norme delle Autorità che esercitano attività di vigilanza e di controllo, delle indicazioni contenute nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1025564 del 6 Aprile 2001, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati congiuntamente dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Il Collegio Sindacale in carica alla data della presente relazione è stato nominato dall'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2014 ed è composto dal Dott. Stefano Fiorini (Presidente), dalla Dott.ssa Francesca Novati e dal Prof. Riccardo Perotta.

\* \* \*

Con riferimento al bilancio di Mediolanum S.p.A., chiuso al 31 Dicembre 2014, che presenta un utile netto di € 328.733.907, il Collegio Sindacale rileva che è stato redatto

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.



in conformità ai principi contabili internazionali IAS/IFRS (*International Accounting Standards* ed *International Financial Reporting Standards*), emanati dall'*International Accounting Standards Board* ed alle relative interpretazioni dell'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretation Committee*), omologati dalla Commissione Europea ed attualmente in vigore ed è stato trasmesso al Collegio Sindacale con la relazione sulla gestione nei termini di legge. In particolare il bilancio individuale al 31 dicembre 2014, a seguito dell'entrata in vigore del Decreto Legislativo n. 53 del 4 marzo 2014, in virtù del quale Mediolanum S.p.A., con decorrenza 16 aprile 2014, è stata iscritta in qualità di capogruppo di gruppo bancario di cui ai sensi dell'art. 64 del TUB, è stato predisposto sulla base delle "Istruzioni per la redazione del bilancio delle imprese e del bilancio consolidato delle banche e delle società finanziarie capogruppo di gruppi bancari" emanate dalla Banca d'Italia con la circolare n. 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti. Conseguentemente la Società ha provveduto a riclassificare, a fini comparativi, i corrispondenti dati del bilancio 2013.

Le note informative di bilancio, oltre alle indicazioni specifiche previste dalle norme in materia di redazione del bilancio, forniscono le informazioni ritenute opportune per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società.

La relazione predisposta dal Consiglio di Amministrazione contiene le opportune informazioni sulla gestione, da ritenersi esaurienti e complete.

Vi ricordiamo inoltre che Mediolanum S.p.A., in quanto società capogruppo del Gruppo Mediolanum, classificato già a partire dal 2013 come conglomerato finanziario a prevalente settore bancario, è tenuta alla presentazione del Bilancio Consolidato.

Per il nono anno consecutivo la Società ha inoltre elaborato il Bilancio Sociale di Gruppo, che si affianca al bilancio consolidato e di esercizio, esplicitando il legame tra

FEL

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page.

strategie competitive aziendali, i valori di Gruppo e la gestione delle relazioni con gli *stakeholders*.

\* \* \*

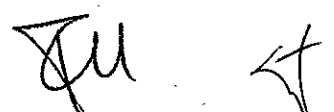
Con riguardo alle modalità con cui il Collegio Sindacale ha svolto la propria attività istituzionale si dà atto di avere:

- partecipato alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo e Rischi, del Comitato per le nomine e la remunerazione, degli Amministratori Indipendenti e dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. n. 231/2001;
- incontrato a più riprese il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed il Responsabile dell'Internal Audit, della funzione *Compliance* e della funzione *Risk Management* per uno scambio di informazioni sull'attività svolta e sui programmi di controllo;
- incontrato i Collegi Sindacali delle principali società controllate;
- effettuato le verifiche periodiche, vigilando sull'osservanza della legge, dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema di controllo interno della stessa;
- tenuto un periodico scambio di informativa con i responsabili della società di revisione;
- seguito costantemente gli accadimenti di cui la società ed il Gruppo sono stati oggetto.

A conclusione dell'attività da noi svolta desideriamo evidenziare, in aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, quanto segue:

**1. Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.**

Il Collegio rileva che, nel corso dell'esercizio, gli Amministratori hanno provveduto a fornire, con la dovuta periodicità, informazioni sull'attività svolta e sulle operazioni di

Handwritten signatures and initials at the bottom right of the page, including a large stylized signature and a smaller one.

maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società nel corso dell'esercizio e dalle società controllate.

Nella Relazione sulla gestione e nella Nota Integrativa al bilancio, gli Amministratori hanno dato conto esaurientemente di tali operazioni, tra le quali si rammenta:

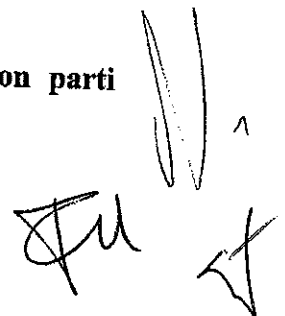
- l'emissione di complessive n. 1.435.191 nuove azioni ordinarie con godimento regolare, per effetto dell'esercizio dei piani di stock options, a cui sono conseguiti un aumento di capitale ordinario di 143.519,10 euro e un aumento della riserva sovrapprezzo di 3.822,9 migliaia di euro.

Sulla base delle informazioni acquisite attraverso la propria attività di vigilanza, il Collegio Sindacale non è venuto a conoscenza di operazioni non improntate al rispetto dei principi di corretta amministrazione, deliberate e poste in essere non in conformità alla legge e allo Statuto sociale, non rispondenti all'interesse di Mediolanum S.p.A., in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, manifestamente imprudenti o azzardate, mancanti delle necessarie informazioni in caso di sussistenza di interessi degli Amministratori o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Per quanto attiene alle specifiche informazioni riguardo le caratteristiche delle operazioni e i loro effetti economici, si rinvia a quanto esposto dagli Amministratori nella Relazione sulla gestione.

La Relazione sulla gestione indica inoltre che, successivamente alla chiusura dell'esercizio, non si sono verificati ulteriori fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Società.

**2. Operazioni atipiche e/o inusuali, comprese quelle infragruppo o con parti correlate.**



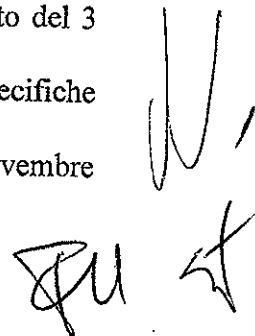
Nel corso dell'esercizio non abbiamo riscontrato, né ricevuto indicazioni dal Consiglio di Amministrazione, dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, dal *management*, dalla società di revisione, dal Responsabile dell'*Internal Audit* e dai Collegi Sindacali, ove esistenti, delle società controllate in merito all'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi, parti correlate o infragruppo.

Le operazioni con parti correlate, che si riferiscono principalmente all'interscambio di servizi con le società del gruppo, come illustrato dagli Amministratori nella Nota Integrativa, sono avvenute a normali condizioni di mercato eccetto il distacco di personale ed i servizi gestiti centralmente, il cui riaddebito avviene sulla base dei costi effettivamente sostenuti.

Il Collegio Sindacale ritiene che le sopra citate operazioni, di natura ordinaria, siano da ritenersi congrue e rispondenti all'interesse della società, connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale.

**3. Adeguatezza delle informazioni rese, nella relazione sulla gestione degli Amministratori, in ordine alle operazioni atipiche e/o inusuali, infragruppo o con parti correlate.**

In aggiunta a quanto già indicato al punto 2, il Collegio Sindacale evidenzia che, quanto alle operazioni concluse con parti correlate e/o soggetti collegati, ai sensi dell'art. 2391 bis del Codice Civile, conformemente alle disposizioni introdotte dalla CONSOB con delibera n.17221 del 12 marzo 2010 ed in ossequio alle prescrizioni in tema di soggetti collegati, di cui alla Circolare n.263 del- la Banca d'Italia - 15° aggiornamento del 3 luglio 2013, la Banca si è dotata di apposita regolamentazione interna, di specifiche procedure e di sistemi informatici, vigenti ed operanti a far tempo dal 10 novembre

Handwritten signatures and initials in the bottom right corner of the page. There are three distinct marks: a large, stylized signature, and two smaller initials or signatures below it.

2010 e revisionati in data 13 novembre 2014, che assicurano la gestione ed il monitoraggio nel continuo di dette operazioni.

Per quanto riguarda le segnalazioni prescritte, circa le operazioni poste in essere da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi, ai sensi dell'art. 114, comma 7, del TUF e artt. 152 *sexies*, *septies* e *octies* del Regolamento Emittenti CONSOB (disposizioni in materia di "*Internal Dealing*"), il Collegio ha accertato che la Società si è dotata di apposite norme e procedure interne per effettuare tali segnalazioni tramite l'adozione del "*Regolamento Internal Dealing*".

#### **4. Attività di vigilanza sul Testo Unico della revisione legale dei conti.**

Il Collegio Sindacale, identificato dal Testo Unico della revisione legale dei conti quale "Comitato per il controllo interno e per la revisione legale", ha vigilato: (i) sul processo di informativa finanziaria; (ii) sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio; (iii) sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati; (iv) sull'indipendenza del revisore legale dei conti, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione.

Si ricorda che alla società Deloitte & Touche S.p.A., è stato conferito l'incarico di revisione legale, per il periodo 2011-2019, dall'Assemblea dei Soci del 21 aprile 2011, ai sensi del TUF.

Il Collegio Sindacale ha esaminato il piano delle attività di revisione, nonché le relazioni redatte dal revisore legale dei conti Deloitte & Touche S.p.A., la cui attività integra il quadro generale delle funzioni di controllo stabilite dalla normativa con riferimento al processo di informativa finanziaria.

Dette relazioni, rilasciate in data 4 marzo 2015 ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. 39/2010, evidenziano che il bilancio individuale e il bilancio consolidato del Gruppo sono stati redatti in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi

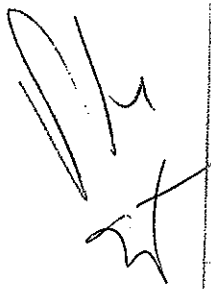

Handwritten signature and initials in the bottom right corner of the page. The signature appears to be 'fu' and there are some other scribbles above it.

dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea, in vigore al 31 dicembre 2014, nonché conformemente ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. 38/2005, e sono stati predisposti sulla base delle istruzioni emanate dalla Banca d'Italia con la Circolare 262/2005 e successive modifiche e integrazioni. Pertanto, essi sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico e i flussi di cassa per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014. La società di revisione ha altresì rappresentato che le modalità di rideterminazione dei dati comparativi 2013, secondo gli schemi previsti dalla citata Circolare Banca d'Italia n. 262, e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state esaminate, senza rilievi, ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Inoltre, a giudizio del revisore legale dei conti, la Relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123 bis del TUF contenute nella Relazione sul governo societario sono coerenti con i documenti di bilancio.

Il Collegio Sindacale ha, inoltre, esaminato la bozza della relazione che sarà rilasciata, in data 5 marzo 2015, dal revisore legale dei conti, ai sensi dell'art. 19 del D. Lgs. 39/2010, dalla quale si evincono differenze di revisione non materiali e l'assenza di carenze significative del sistema di controllo interno inerente al processo di informativa finanziaria.

Il revisore legale dei conti, periodicamente incontrato in ossequio al disposto dell'art. 150, comma 3, del TUF, al fine dello scambio di reciproche informazioni, non ha evidenziato al Collegio Sindacale atti o fatti ritenuti censurabili né irregolarità che abbiano richiesto la formulazione di specifiche segnalazioni ai sensi dell'art. 155, comma 2, del TUF.



Con riferimento al principio IAS 36, al documento congiunto Banca d'Italia/CONSOB/ISVAP 4 del 3 marzo 2010 e alla normativa interna che ha recepito la legge 262/2005, il Collegio Sindacale dà atto che il Consiglio di Amministrazione ha approvato, in via autonoma e preventiva rispetto al momento dell'approvazione del bilancio, la procedura di *impairment*.

#### **5. Denunce ex art. 2408 ed esposti.**

Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio 2014, non ha ricevuto alcuna denuncia ex art. 2408 del Codice Civile, ne sono pervenuti esposti.

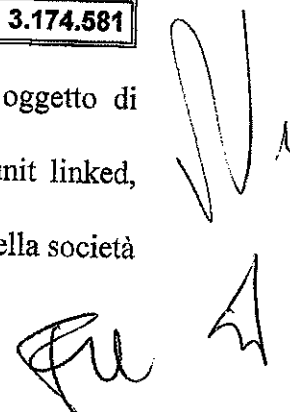
#### **6. Conferimento ulteriori incarichi a società di revisione e ad altri soggetti ad essa legati e relativi costi.**

Abbiamo avuto evidenza della contabilizzazione da parte della Società dei seguenti compensi riconosciuti alla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., ovvero ad entità facenti parte del network internazionale della stessa in relazione agli incarichi appresso specificati:

#### **GRUPPO MEDIOLANUM** *(corrispettivi in Euro, al netto IVA e spese)*

<b>TIPOLOGIA DI SERVIZI</b>	<b>SOGGETTO CHE HA EROGATO IL SERVIZIO</b>	<b>COMPENSI</b>
Revisione Contabile	Deloitte & Touche S.p.A. ed altre entità della rete Deloitte	1.033.603
Sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	23.232
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. ed altre entità della rete Deloitte	814.560
Altri servizi	Altre entità della rete Deloitte	1.303.186
<b>TOTALE</b>		<b>3.174.581</b>

Si precisa che l'importo degli onorari pari a euro 795.686 ha formato oggetto di addebito ai fondi comuni di investimento, alle gestioni separate ed alle unit linked, tramite i relativi rendiconti, e non rappresenta un costo che rimane a carico della società conferente l'incarico di revisione.



**MEDIOLANUM S.P.A.**

(corrispettivi in Euro, al netto IVA e spese)

TIPOLOGIA DI SERVIZI	SOGGETTO CHE HA EROGATO IL SERVIZIO	COMPENSI
Revisione Contabile	Deloitte & Touche S.p.A.	228.777
Sottoscrizione dichiarazioni fiscali	Deloitte & Touche S.p.A.	3.146
Servizi di attestazione	Deloitte & Touche S.p.A. ed altre entità della rete Deloitte	-
Altri servizi	Altre entità della rete Deloitte	117.170
<b>TOTALE</b>		<b>349.093</b>

La Deloitte & Touche S.p.A. ha fornito apposita dichiarazione con cui attesta l'inesistenza di situazioni che possano compromettere la propria indipendenza o essere causa di incompatibilità.

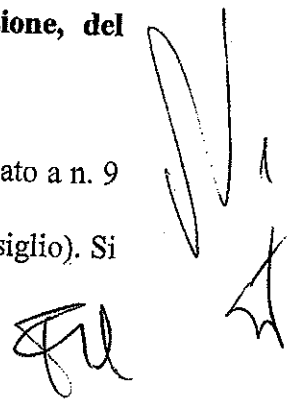
**7. Pareri rilasciati ai sensi di legge.**

Nel corso dell'esercizio il Collegio Sindacale ha espresso il proprio parere, nei casi previsti dalla legge, senza rilievi, in relazione alle seguenti principali materie:

- nomina del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis TUF e del Responsabile dell'*Internal Audit*;
- approvazione del "Protocollo di Coordinamento tra Mediolanum S.p.A. e Banca Mediolanum S.p.A.", del "*Risk Appetite Framework*", della "*Policy di coordinamento di Gruppo tra le Funzioni di Risk Management*", della "*Policy per il controllo e la gestione dei Rischi Operativi*" e della "*Policy di Gruppo in materia di esternalizzazione di funzioni aziendali*".

**8. Frequenza e numero delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Esecutivo e del Collegio Sindacale.**

Nel corso dell'esercizio 2014, i membri del Collegio Sindacale hanno partecipato a n. 9 riunioni del Consiglio di Amministrazione (di cui 2 relative al precedente Consiglio). Si





sono tenute n. 10 riunioni sindacali (di cui 2 relative al precedente Collegio) della durata media di due ore circa.

Non è stato istituito il Comitato Esecutivo.

#### **9. Osservazioni sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.**

Il Collegio Sindacale, anche tramite la partecipazione alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi, sulla base delle informazioni assunte o ricevute dagli Amministratori e dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti, ha vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, verificando la conformità delle scelte di gestione ai generali criteri di razionalità economica e sull'osservanza da parte degli Amministratori dell'obbligo di diligenza nell'espletamento del loro mandato. A tal proposito il Collegio non ha alcun rilievo da formulare.

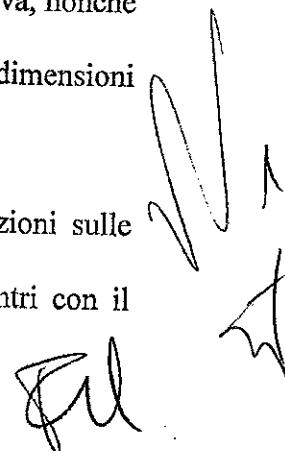
#### **10. Osservazioni sulla adeguatezza della struttura organizzativa.**

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, per gli aspetti di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e colloqui con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., ed in merito non sono emersi rilievi.

#### **11. Adeguatezza del sistema di controllo interno.**

Il controllo interno, inteso come sistema che ha il compito di verificare il rispetto delle procedure interne, sia operative sia amministrative, adottate al fine di garantire una corretta gestione, a prevenire i possibili rischi di natura finanziaria ed operativa, nonché eventuali frodi a danno della società, risulta sostanzialmente adeguato alle dimensioni della Società.

In particolare il Collegio Sindacale ha (i) raccolto con regolarità informazioni sulle attività svolte nelle riunioni del Comitato Controllo e Rischi e negli incontri con il



Responsabile dell'*Internal Audit*, (ii) preso atto di quanto riportato nella Relazione sul governo societario sull'adeguatezza ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno, ed (iii) esaminato la Relazione 2014 della Funzione di *Internal Audit* che ha valutato il sistema dei controlli interni come complessivamente adeguato alle necessità del Gruppo Mediolanum.

Il Collegio Sindacale ha, infine, esaminato la Relazione 2014 dell'Organismo di Vigilanza sull'attuazione del Modello di organizzazione e gestione adottato da Mediolanum S.p.A. ai sensi del D. Lgs. 231/2001.

Dalle risultanze delle attività svolte dall'Organismo di Vigilanza nel 2014 non sono emerse violazioni della normativa interna.

Il Collegio dà, infine, atto che il Modello di organizzazione gestione e controllo ex D.Lgs. 231/2001 adottato dalla Società è costantemente aggiornato sulla base dei nuovi reati presupposto introdotti dalla normativa.

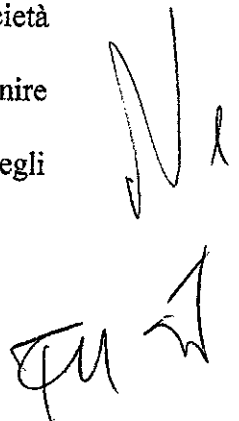
#### **12. Adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla sua affidabilità.**

Il Collegio Sindacale, sulla base di quanto constatato e accertato, non ha riscontrato significative carenze nei processi operativi e di controllo che possano inficiare il giudizio di adeguatezza ed effettiva applicazione delle procedure amministrativo-contabili, al fine della corretta rappresentazione economica, patrimoniale e finanziaria dei fatti della gestione in conformità ai principi contabili internazionali.

#### **13. Adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate.**

Il Collegio ritiene che le disposizioni impartite dalla Società alle proprie società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D. Lgs. 58/1998 siano idonee a fornire tempestivamente alla controllante le notizie necessarie per l'adempimento degli obblighi di comunicazione previsti dalla legge.

#### **14. Eventuali aspetti rilevati relativi allo scambio di informativa con i revisori.**



Nel corso dei colloqui intercorsi con i rappresentanti della società di revisione Deloitte & Touche S.p.A., ai sensi dell'art. 150 del D. Lgs. 58/1998, il revisore legale dei conti non ha segnalato significative criticità del sistema di controllo interno inerente il processo di informativa finanziaria e non sono emersi aspetti rilevanti o degni di segnalazione nella presente Relazione.

#### **15. Adesione al Codice di autodisciplina del Comitato per la Governance delle società quotate.**

La società, fin dall'anno 2000, ha aderito e si è conformata al Codice di Autodisciplina predisposto dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate alla Borsa Italiana e ha continuamente aggiornato il proprio sistema di governance per adeguarlo alle successive versioni, come risulta dall'apposita relazione del Consiglio di Amministrazione sul governo societario.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dai codici di comportamento ai quali Mediolanum S.p.A. dichiara di attenersi.

#### **16. Informazioni sugli organi sociali.**

Il Collegio Sindacale, quanto agli organi sociali, segnala che:

- il Consiglio di Amministrazione, con apposita delibera consiliare, ha valutato positivamente l'adeguatezza della propria dimensione, composizione e funzionamento;
- ha valutato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione in merito ai requisiti di indipendenza dei relativi membri, dandone compiuta informazione nella Relazione sul governo societario;

*Full at*

- ha periodicamente verificato in capo a ciascuno dei propri membri la sussistenza dei requisiti di indipendenza, sia ai sensi del TUF, sia ai sensi del Codice di Autodisciplina;
- con riferimento alle disposizioni di cui all'art. 36 del D.L. 201/2011 –assunzione o esercizio di cariche in organi gestionali di sorveglianza o controllo in imprese o gruppi di imprese concorrenti operanti nei mercati del credito assicurativi o finanziari- che i consiglieri di amministrazioni ed i componenti del Collegio Sindacale hanno valutato le rispettive situazioni ed assunto le decisioni conseguenti allo scopo di ottemperare all'indicata normativa.

#### **17. Rapporti con i corrispondenti organi delle società controllate.**

Il Collegio Sindacale ha scambiato informazioni con i Collegi Sindacali delle società direttamente controllate, come richiesto dall'art. 151, comma 2, del TUF e dalle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia, senza ricevere evidenza di fatti di rilievo da segnalare specificatamente nella presente Relazione

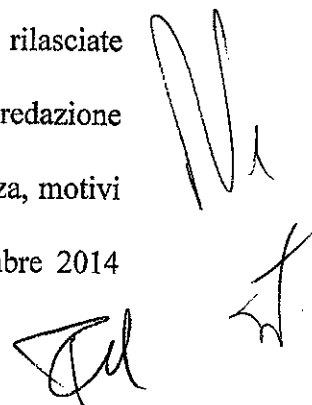
#### **18. Valutazioni conclusive sull'attività di vigilanza svolta.**

A seguito dell'attività di vigilanza svolta dal Collegio Sindacale non sono emersi fatti censurabili, omissioni o irregolarità da segnalare nella presente Relazione.

#### **19. Eventuali proposte del Collegio Sindacale all'Assemblea.**

Il Collegio Sindacale non ritiene necessario esercitare la facoltà di formulare proposte all'Assemblea ai sensi dell'art. 153, comma 2, del TUF.

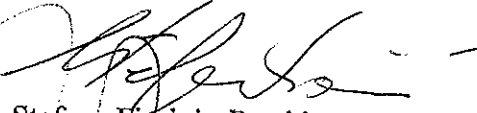
Tenuto conto di tutto quanto precede, il Collegio Sindacale, considerato il contenuto delle relazioni del revisore legale dei conti, preso atto delle attestazioni rilasciate congiuntamente dall'Amministratore Delegato e dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, non rileva, per quanto di propria competenza, motivi ostativi all'approvazione della proposta di bilancio individuale al 31 dicembre 2014

The image shows three handwritten signatures in black ink. One is a large, stylized signature on the right side. Below it, there are two smaller, more compact signatures, one on the left and one on the right.


formulata dal Consiglio di Amministrazione ed alla relativa proposta di destinazione del risultato.

Milano, 4 Marzo 2015

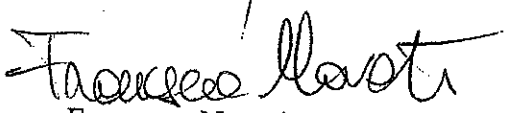
**Il Collegio Sindacale**



Stefano Fiorini - Presidente



Riccardo Perotta



Francesca Novati

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

### Agli Azionisti di MEDIOLANUM S.p.A.

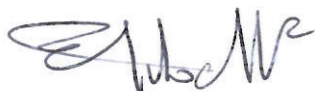
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005 compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota integrativa, gli Amministratori hanno risposto i dati comparativi relativi all'esercizio precedente secondo gli schemi previsti dalla Circolare Banca D'Italia n. 262, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali abbiamo emesso la relazione di revisione in data 4 aprile 2014. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota integrativa, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Mediolanum S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor Relations - Corporate Governance – Documenti societari del sito internet di Mediolanum S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 4 marzo 2015

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D. LGS. 27.1.2010, N. 39

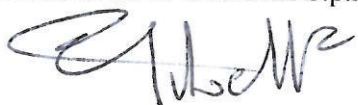
### **Agli Azionisti di MEDIOLANUM S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto della redditività complessiva, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, di Mediolanum S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Mediolanum”) chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. N. 38/2005 compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E’ nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l’esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell’adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l’espressione del nostro giudizio professionale. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2014.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Mediolanum per l’esercizio chiuso a tale data.



4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor Relations - Corporate Governance – Documenti societari del sito internet di Mediolanum S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli Amministratori di Mediolanum S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Mediolanum al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Gibello Ribatto  
Socio

Milano, 4 marzo 2015