

**GRUPPO MEDIOLANUM**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI**  
**GESTIONE AL 31 MARZO 2019**





# Cariche sociali di Banca Mediolanum S.p.A.



## Collegio sindacale

|                            |                                   |
|----------------------------|-----------------------------------|
| Domenico Angelo Magno Fava | Presidente del Collegio Sindacale |
| Antonella Lunardi          | Sindaco Effettivo                 |
| Gian Piero Sala            | Sindaco Effettivo                 |
| Maria Vittoria Bruno       | Sindaco Supplente                 |
| Cristiano Santinelli       | Sindaco Supplente                 |
| Maura Trillo               | Sindaco Supplente                 |

## Direttore generale

Gianluca Bosisio

## Dirigente preposto alla redazione dei Documenti contabili societari

Angelo Lietti

## Segretario del Consiglio

Luca Maria Rovere

## Società di revisione

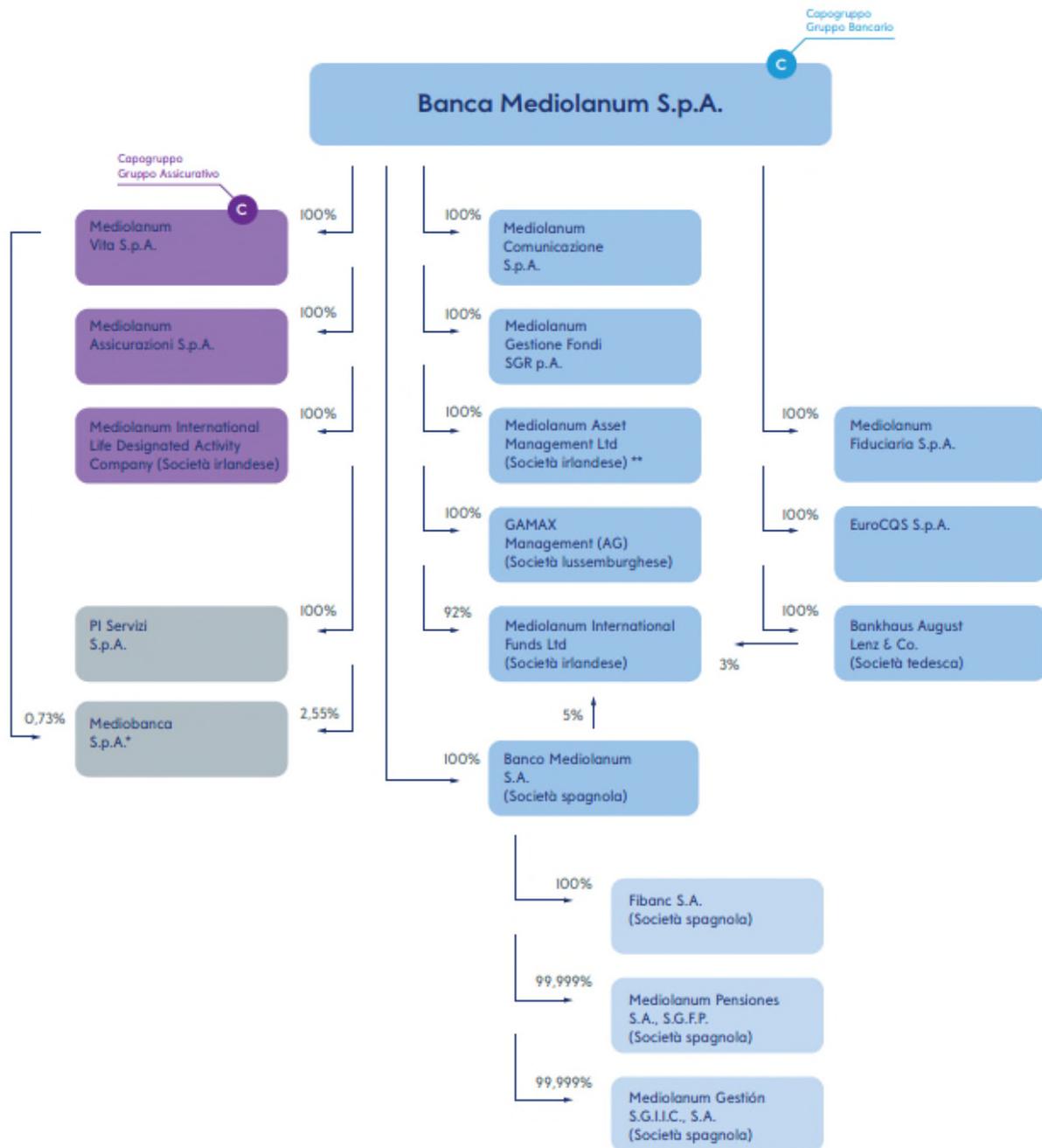
Deloitte & Touche S.p.A.



# Indice

|  |    |
|--|----|
| <b>Area di consolidamento al 31 Marzo 2019</b> .....   | 6  |
| <b>Highlights consolidati al 31 Marzo 2019</b> .....   | 7  |
| <b>Profilo del Gruppo</b> .....  | 17 |
| <b>Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Mediolanum</b> .....                             | 25 |
| <b>Schemi Consolidati al 31 Marzo 2019</b> .....   | 69 |
| <b>Note illustrative</b> .....   | 77 |
| <b>Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b> ..... | 95 |
| <b>GLOSSARIO</b> .....   | 97 |

# Area di consolidamento al 31 Marzo 2019



\* In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,363% del capitale votante.  
 \*\* Società fusa in Mediolanum International Funds LTD con effetto dal 1° aprile 2019.

# Highlights consolidati al 31 Marzo 2019



# I Principali risultati del Gruppo Mediolanum alla chiusura del primo trimestre 2019

## L'ANDAMENTO ECONOMICO

Il Gruppo Mediolanum ha realizzato alla fine del terzo trimestre un utile pari a 72,1 milioni di euro in aumento di 12,6 milioni di euro rispetto al risultato del primo trimestre del 2018 (31.03.2018: 59,5 milioni di euro).

L'incremento è principalmente attribuibile alla crescita del business relativo ai ricavi ricorrenti che evidenziano un aumento rispetto al primo trimestre 2018 grazie al significativo apporto delle commissioni diverse correlate alla gestione degli investimenti.

## DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

### Principali voci del conto economico consolidato

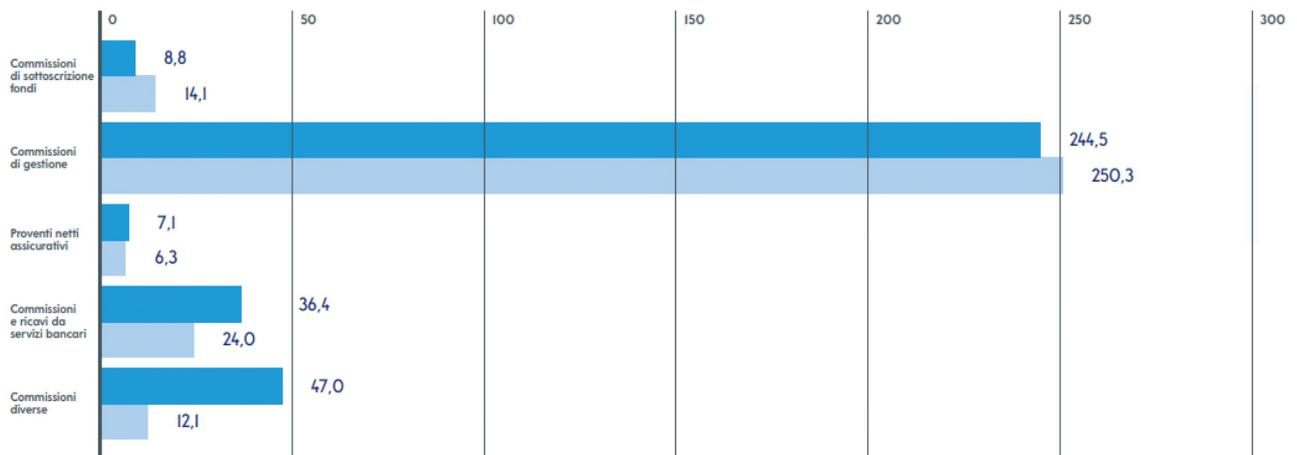
● 31/03/2019 ● 31/03/2018  
Euro/Milioni



## Le commissioni attive: dettaglio per natura

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

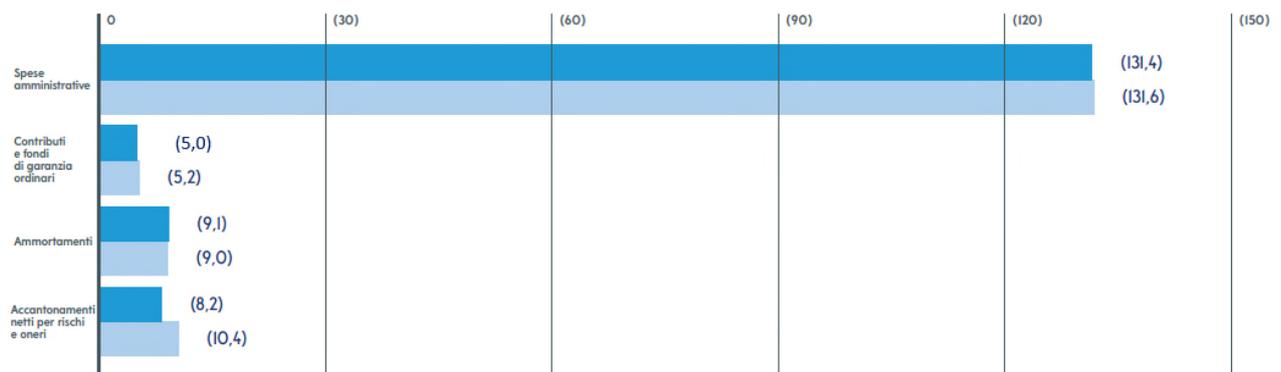
Euro/Milioni



## I costi: dettaglio per natura

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

Euro/Milioni



## Gli effetti mercato: dettaglio per natura

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

Euro/Milioni



## Le commissioni attive: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

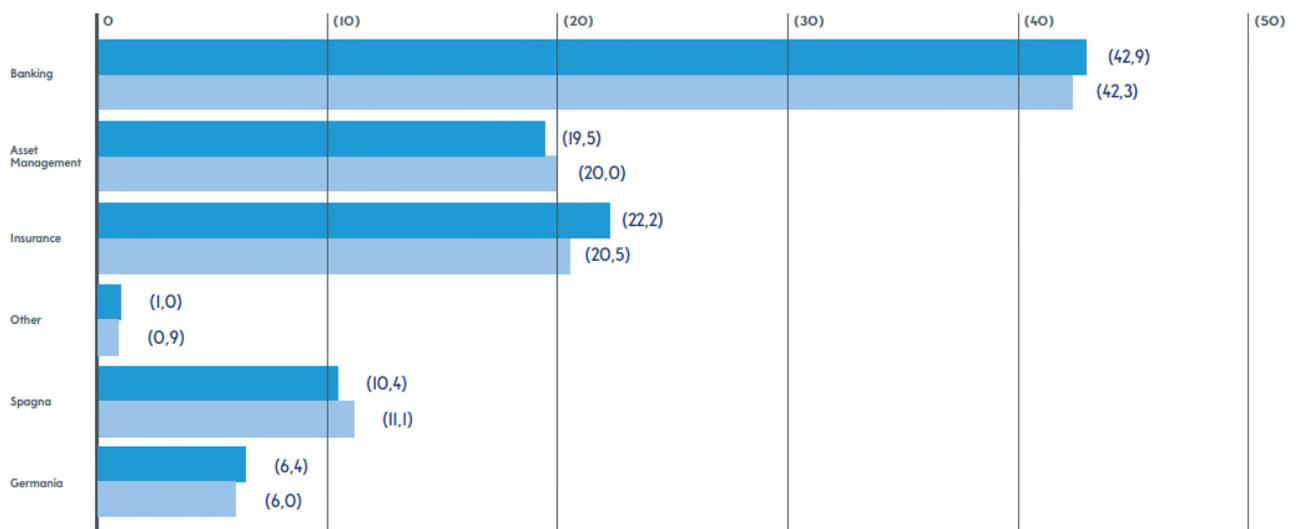
Euro/Milioni



## I costi allocati<sup>1</sup>: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

Euro/Milioni

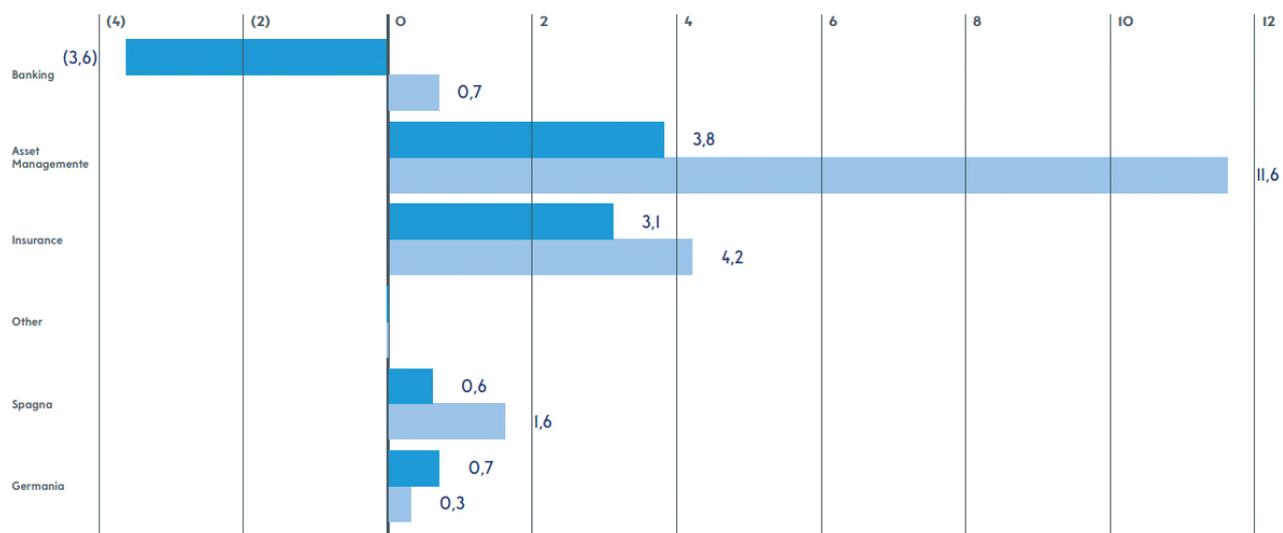


<sup>1</sup> Si precisa che per il mercato Italia (segmenti Banking – Asset Management – Insurance – Other) i costi allocati includono anche i Contributi ai Fondi di garanzia ordinari, mentre per il mercato Estero rappresentano i costi totali del segmento (inclusi ammortamenti e accantonamenti).

## Gli effetti mercato: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

Euro/Milioni

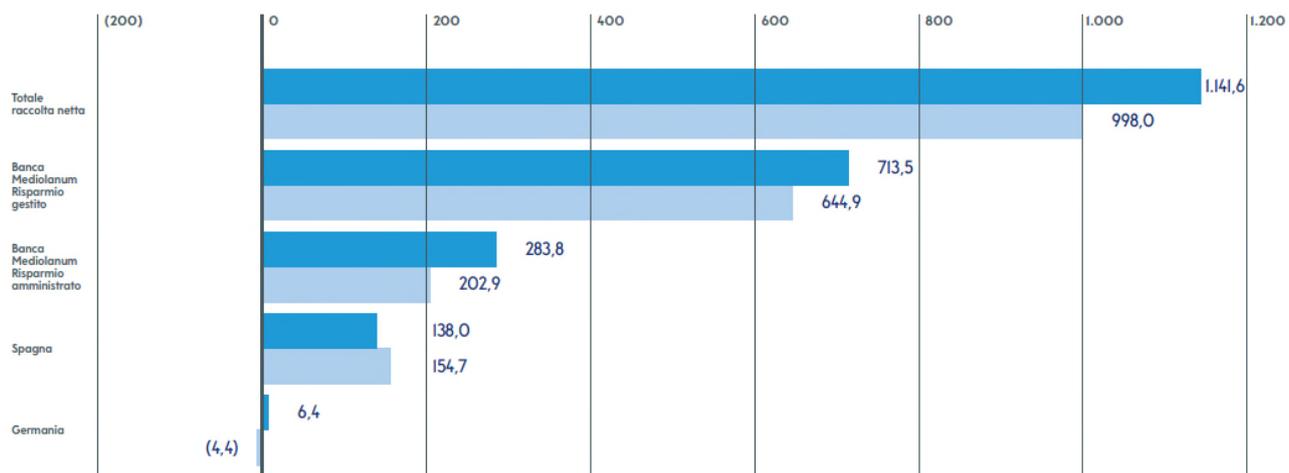


# DATI DI RACCOLTA E PATRIMONIO

## La Raccolta Netta

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

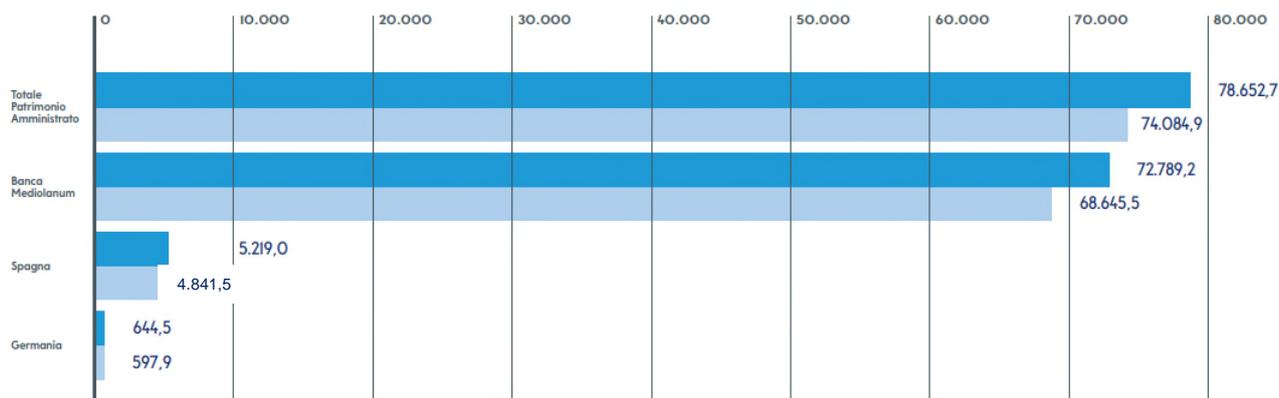
Euro/Milioni



## Il Patrimonio Amministrato

● 31/03/2019 ● 31/03/2018

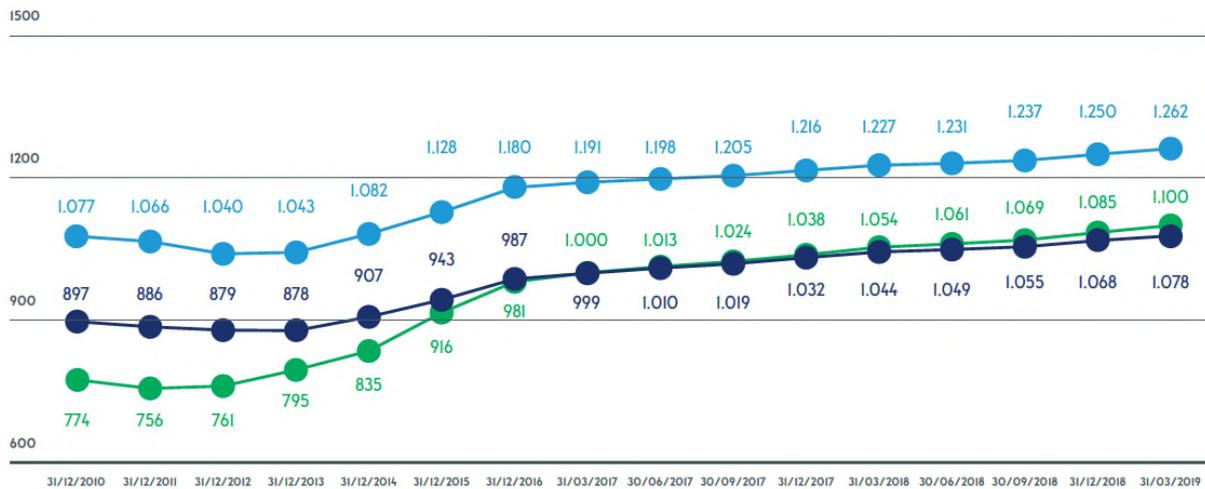
Euro/Milioni



# I CLIENTI

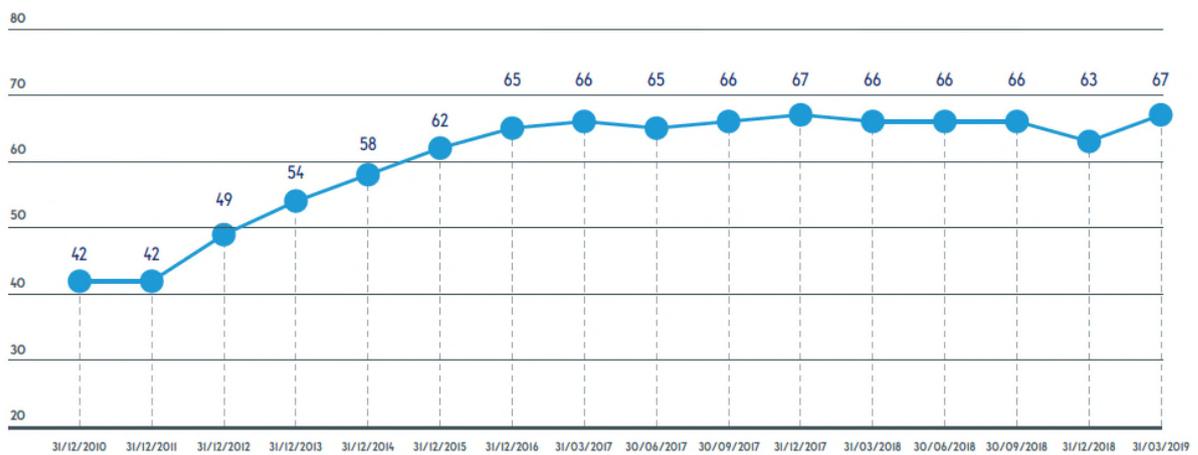
## L'andamento della Base Clienti

● Clienti totali Italia ● Primi Intestatari ● Numero Correntisti  
Unità x1000



## Il Patrimonio medio per Cliente

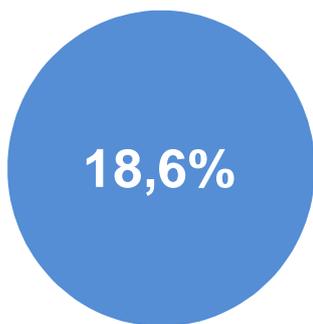
● Patrimonio medio per Cliente  
Euro/Migliaia



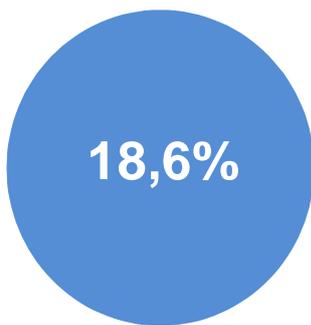
## INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Coefficienti patrimoniali consolidati al 31 marzo 2019<sup>2</sup>

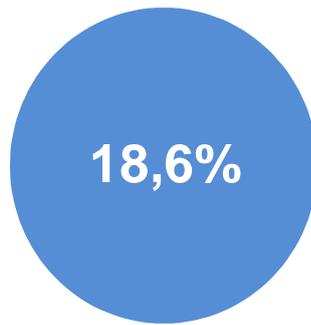
**Common Equity Tier 1**



**Tier 1**



**Total Capital Ratio**



### Evoluzione del Common Equity Tier 1 Ratio

Valori espressi in %

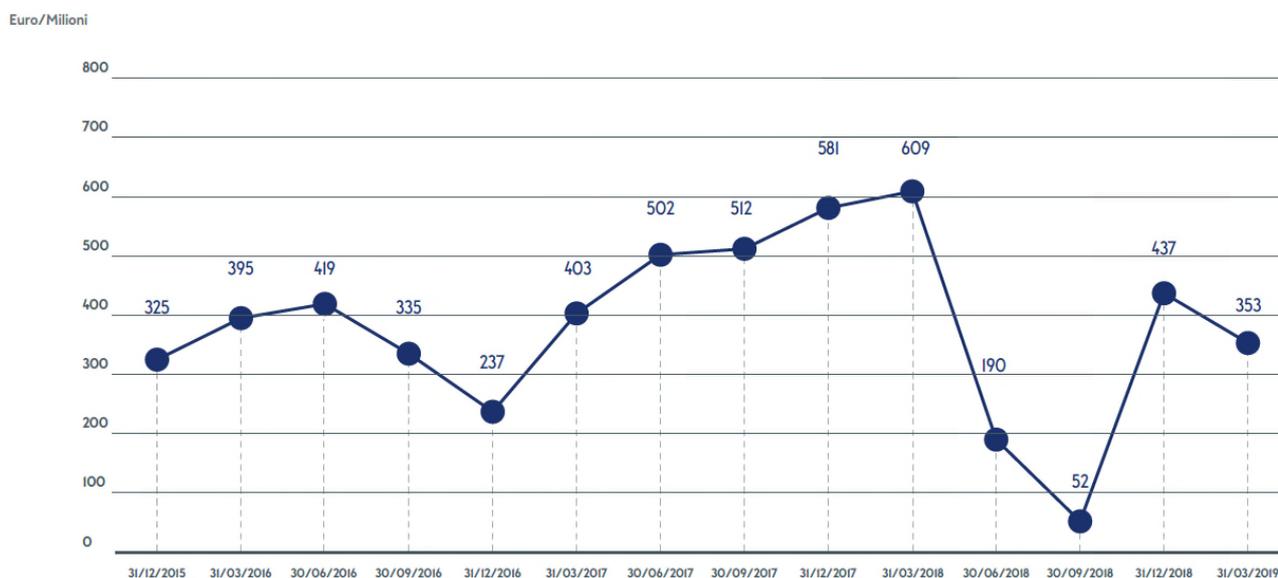


<sup>2</sup> I valori esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza. Si precisa che l'utile del primo trimestre 2019 non è stato computato nel calcolo dei Fondi Propri.

## Adeguatezza patrimoniale del Conglomerato Finanziario<sup>3</sup>

| Euro/milioni                                     | 31/03/2019 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|
| Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria   |            |            |
| Mezzi patrimoniali                               | 1.921      | 1.951      |
| Requisiti patrimoniali bancari                   | 926        | 804        |
| Requisiti patrimoniali assicurativi <sup>4</sup> | 642        | 710        |
| <b>Eccedenza (deficit) patrimoniale</b>          | <b>353</b> | <b>437</b> |

## Evoluzione dell'Eccedenza patrimoniale del Conglomerato Finanziario



<sup>3</sup> Si precisa che l'adeguatezza patrimoniale al 31 marzo 2019 è stata calcolata secondo i nuovi limiti di capitalizzazione ad esito del periodico processo di revisione e di valutazione prudenziale (SREP) comunicati da Banca d'Italia.

<sup>4</sup> I requisiti assicurativi sono relativi all'ultima segnalazione trimestrale (31 dicembre 2018) del Gruppo Assicurativo Mediolanum inviata all'Organo di Vigilanza.

## Informazioni sul titolo azionario

|   | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Numero azioni ordinarie (unità)             | 740.255.546       | 740.255.546       |
| Quotazione alla fine del periodo (Euro)     | 6,3               | 5,1               |
| Capitalizzazione di borsa (milioni di Euro) | 4.664             | 3.768             |
| Patrimonio netto (milioni di Euro)          | 2.143             | 2.061             |

## Utile per azione

| <b>Euro</b>                            | <b>31/03/2019</b> | <b>31/03/2018</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Utile base per azione (basic EPS)      | 0,098             | 0,081             |
| Utile diluito per azione (diluted EPS) | 0,098             | 0,081             |

## Indicatori di rischio consolidati

|   | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Crediti verso clientela (Euro/migliaia)   | 25.266.848        | 21.474.594        |
| Crediti verso clientela - Attività deteriorate nette/Crediti verso clientela (valori in %)* | 0,69%             | 0,71%             |

\* Si precisa che i crediti verso clientela non comprendono la voce titoli di debito

## Struttura operativa

| <b>Unità</b>                     | <b>31/03/2019</b> | <b>31/03/2018</b> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Organico puntuale                | 2.857             | 2.792             |
| Numero dei consulenti finanziari | 5.232             | 5.249             |

Per le definizioni utilizzate nella presente sintesi dei risultati si rimanda alla sezione **Glossario** in calce al Documento.

# Profilo del Gruppo



# Storia del Gruppo, le principali tappe

## 1982

Ennio Doris fonda Programma Italia S.p.A. in partnership con il Gruppo Fininvest. Si tratta della prima rete in Italia a offrire consulenza globale nel settore del risparmio.

## 1996

Nasce Mediolanum S.p.A., holding di tutte le attività di settore, che viene quotata in borsa a Milano il 3 giugno 1996.

## 1997

Nasce Banca Mediolanum, innovativa Banca multicanale, che sfrutta tutte le possibilità della tecnologia e della multimedialità. Costituzione di Mediolanum International Funds, Società di gestione con sede a Dublino.

## 2000

Mediolanum offre i primi servizi di trading online. Banca Mediolanum approda in Spagna e acquisisce il Gruppo Bancario Fibanc. Mediolanum entra nel capitale di Mediobanca e con essa, successivamente, costituisce Banca Esperia, una jointventure punto di riferimento nell'offerta di servizi di private banking.

## 2001

Procede l'espansione europea del Gruppo con l'acquisizione di Bankhaus August Lenz & Co. in Germania e di Gamax Holding AG in Lussemburgo.

## 2004

Mediolanum Channel, il canale satellitare del Gruppo, inizia le sue trasmissioni. Nasce il Club PrimaFila dedicato ai Clienti a elevata patrimonialità.

## 2006

Come evoluzione del Consulente Globale, nasce la figura del Family Banker®. In aggiunta alla qualifica di Promotore Finanziario, regolamentata dalla Legge, la figura del Family Banker® diviene il segno distintivo della rete di vendita della Banca e punto di riferimento dei propri Clienti.

## 2009

Mediolanum Corporate University diventa una realtà operativa del Gruppo Mediolanum, un centro di formazione di primaria rilevanza, combinazione di tecnologia ed elevata capacità formativa.

## 2013

Viene acquisita Mediolanum Assicurazioni S.p.A. - attiva nel settore danni - che fa il suo ingresso nel Gruppo Mediolanum. Banca Mediolanum è la prima a offrire un servizio di trasferimento di denaro tramite smartphone (Premio “ABI” per l’innovazione nei servizi bancari).

## 2014

Mediolanum S.p.A. diventa Capogruppo del Gruppo Bancario. A Banca Mediolanum il premio “ABI” per l’Innovazione nei servizi bancari.

## 2015

A partire dal 30 dicembre 2015 Banca Mediolanum diventa Capogruppo del Gruppo Mediolanum nell’ottica di razionalizzare la struttura del Gruppo e di dare un ruolo sempre più centrale alla Banca.

## 2016

Prosegue la razionalizzazione della struttura del Gruppo. Avendo Banca Mediolanum maturato negli anni più recenti una propria specializzazione per presidiare e competere in modo più diretto nel segmento dei clienti ad elevata patrimonializzazione è venuta meno l'esigenza di mantenere la jointventure con Mediobanca nel settore private. In data 16 Novembre 2016 viene siglato con quest'ultima l'accordo di cessione del 50% di Banca Esperia. Tale accordo è subordinato all'approvazione da parte delle Autorità di Vigilanza.

## 2017

Nel mese di aprile, si conclude definitivamente la cessione di Banca Esperia.

Nel mese di novembre viene acquisita EuroCQS S.p.A. - società operante nel settore della cessione del quinto dello stipendio - facendo il suo ingresso nel Gruppo Bancario Mediolanum e viene dato seguito alla fusione di Fermi & Galeno Real Estate s.r.l. in Banca Mediolanum S.p.A..

## 2018

Nascita della Direzione Investment Banking con l'obiettivo di contribuire allo sviluppo delle piccole e medie imprese italiane ed al sostegno dei clienti imprenditori su tutte le tematiche di finanza straordinaria attinenti l'azienda.

## 2019

In data 1°Aprile ha avuto efficacia la fusione di Mediolanum Asset Management in Mediolanum International Funds.

# Vision, Mission, i nostri Valori

## Vision

Il Gruppo Mediolanum porta al mercato un cambiamento nella tradizione bancaria che va oltre le tecnologie. Offriamo ai clienti un nuovo concetto di relazione con la Banca improntato alla libertà e al rapporto umano - Freedom in Banking.

## Mission

Offrire “Freedom in Banking” significa garantire alle famiglie, attraverso soluzioni tecnologiche semplici e innovative, risposte sempre personalizzate e soluzioni finanziarie complete e rasserenanti, fondate sulla trasparenza. I concetti di identità espressi da Vision e Mission prendono forma in Valori concreti, applicati ogni giorno, in ogni attività - all'interno e verso l'esterno - da ogni società e ogni collaboratore del Gruppo.

I **Valori** di Banca Mediolanum sono:



LA "LIBERTÀ" È IL VALORE CARDINE SU CUI SI FONDA BANCA MEDIOLANUM CHE CONSISTE NEL CONSENTIRE AI CLIENTI L'ACCESSO ALLA BANCA IN QUALSIASI MOMENTO.

In particolare, la libertà di avere un Family Banker® a disposizione, per gestire al meglio i propri risparmi e i propri interessi.



LA "RELAZIONE" CHE PONE I CLIENTI AL CENTRO DEL MODELLO E DELL'ATTENZIONE DI BANCAMEDIOLANUM.

Ogni cosa è pensata per la valorizzazione delle risorse del cliente e per la sua soddisfazione. Il Family Banker® è responsabile della relazione con il cliente e rappresenta la Banca per il cliente stesso.



L'"IMPEGNO" PER ESSERE LEADER E PUNTI DI RIFERIMENTO

Banca Mediolanum si adopera per produrre servizi di eccellenza nei prodotti, nelle soluzioni nella formazione e nei rapporti. Si concentra sull'eticità, la responsabilità, lo spirito imprenditoriale e la conoscenza per accrescere il valore aziendale e delle persone e diffondere così un nuovo approccio alle opportunità. Banca Mediolanum investe nella solidarietà, nelle emergenze e in progetti di sviluppo, con interventi tangibili e di ampio respiro.



L'"INNOVAZIONE" INTESA COME CAMBIAMENTO DI IDEE E TECNOLOGIE PER ANTICIPARE NEL MERCATO ESIGENZE LATENTI.

La Banca controlla e sviluppa nuovi strumenti, processi e comportamenti per la piena soddisfazione dei clienti attraverso l'impiego efficiente di risorse, umane, strumentali e finanziarie.

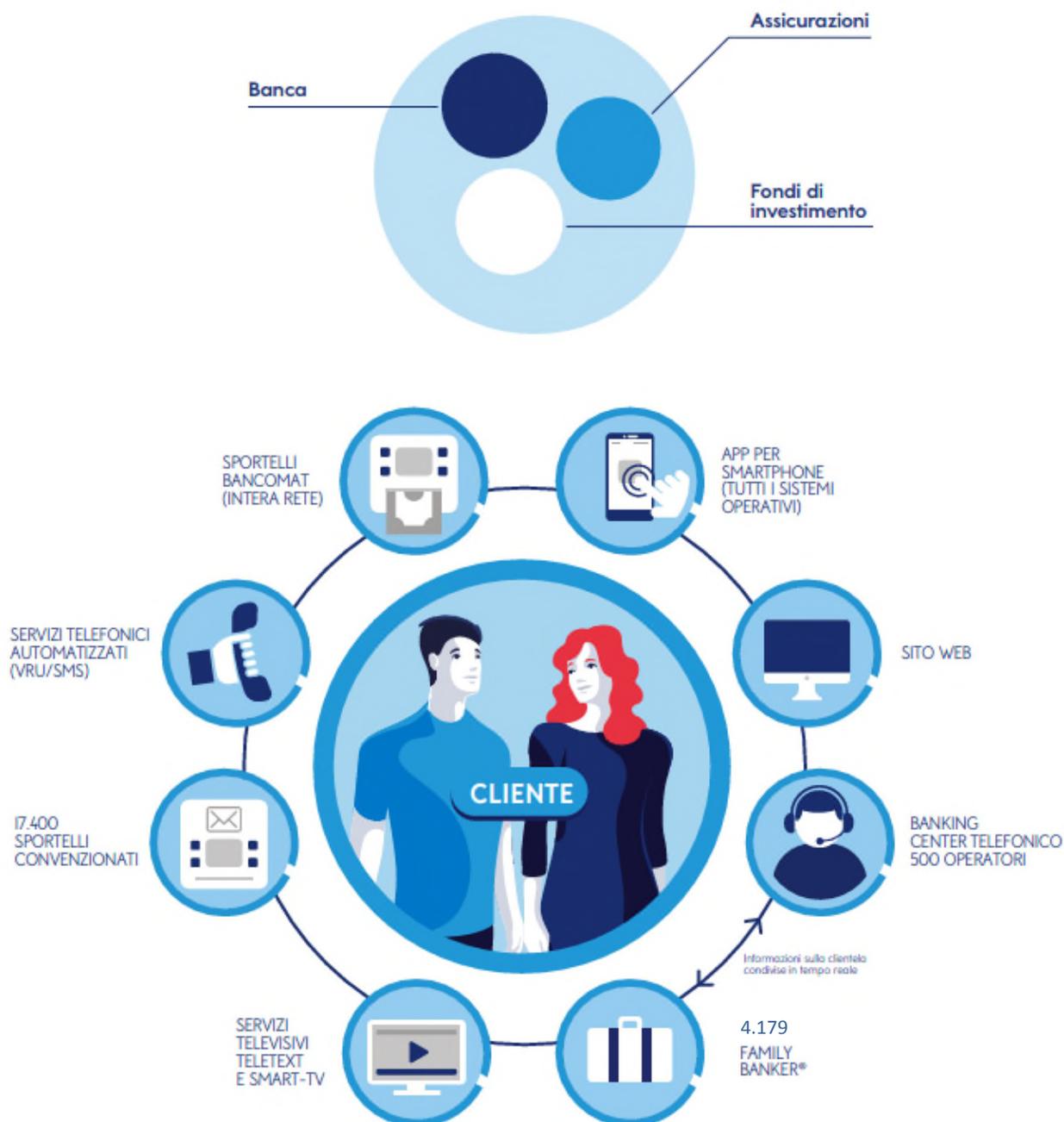
# Modello di Business Commerciale del Gruppo Mediolanum

Il modello di business commerciale di Banca Mediolanum è costruito per soddisfare le esigenze estrinseche e intrinseche di ciascun Cliente. Il cliente, grazie ai numerosi canali di comunicazione, può scegliere come “usare” la “sua” banca, decidendo i tempi e le modalità di relazione che di volta in volta preferisce. Banca Mediolanum offre in modo semplice e facilmente accessibile prodotti e servizi che rispondono alle esigenze delle persone e delle famiglie, le quali sono il target di riferimento principale.

Attraverso i Family Banker®, iscritti all’Albo unico dei consulenti finanziari, Banca Mediolanum offre ai suoi Clienti assistenza nella gestione del risparmio e consulenza in materia di investimenti, in abbinamento ai prodotti e ai servizi offerti dalla banca stessa. Banca Mediolanum non vende semplicemente prodotti, ma offre soluzioni. Questo principio permette di operare nelle diverse aree di business dei servizi finanziari, con la competenza e la flessibilità necessarie per meglio rispondere ai costanti mutamenti economici, fiscali, finanziari e normativi. La strategia d’investimento è frutto di un attento studio dei mercati mondiali e di elevate competenze che Mediolanum ha sviluppato nella gestione del risparmio, con il risultato di contenere i rischi di concentrazione degli investimenti.

# LA BANCA COSTRUITA INTORNO AL CLIENTE

## Modello integrato di Business – Banca Mediolanum



# Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Mediolanum



# Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Mediolanum

Il trimestre in esame chiude con un utile pari a 72,1 milioni di euro contro 59,5 milioni di euro del periodo precedente.

L'incremento è principalmente attribuibile alla crescita del business relativo ai ricavi ricorrenti che evidenziano un aumento rispetto al primo trimestre 2018 grazie al significativo apporto delle commissioni diverse correlate alla gestione degli investimenti.

## OBBLIGO DI INFORMATIVA AL PUBBLICO

Il decreto legislativo n. 25 del 2016, che ha recepito la nuova direttiva "Transparency", ha eliminato l'obbligo di pubblicazione del Resoconto intermedio di gestione. Il decreto ha attribuito alla Consob la facoltà di prevedere con specifico regolamento eventuali obblighi informativi aggiuntivi, rispetto al bilancio annuale e alla relazione semestrale, solo successivamente ad un'analisi d'impatto che tenga conto anche degli orientamenti degli altri paesi dell'Unione Europea, nella maggior parte dei quali l'obbligo è stato abolito per tutti gli emittenti. Le società possono tuttavia decidere di pubblicare informazioni finanziarie aggiuntive su base volontaria, nei contenuti e nelle modalità ritenuti più idonei.

Banca Mediolanum ha scelto di pubblicare comunque un'informativa finanziaria aggiuntiva per il primo trimestre dell'esercizio 2019 al fine di garantire continuità con il passato.

## LO SCENARIO MACROECONOMICO

Il contesto economico del primo trimestre del 2019, è stato caratterizzato da un clima di forte incertezza dovuta a fattori di diversa natura, quali ad esempio la trade war in atto tra Stati Uniti e Cina, la questione Brexit e le prossime elezioni politiche europee, elementi che si stanno ripercuotendo in modo sensibile sulle economie mondiali e sulla loro crescita. Si è, infatti, assistito ad un generalizzato rallentamento economico, come manifestato dagli indici dei direttori degli acquisti nel settore manifatturiero che in Eurozona, ad esempio, si sono attestati a marzo sotto il livello critico di 50 che segnala una fase di rallentamento, livello più basso dal 2012. Le politiche monetarie altamente accomodanti delle maggiori Banche Centrali e i segnali di disgelo tra USA e Cina hanno, tuttavia, fornito un importante supporto ai mercati, generalmente positivi da inizio anno, e hanno permesso di contenere i rischi di possibili recessioni.

L'evoluzione delle trattative tra delegazione americana e cinese in tema di vicendevole applicazione daziale ha raggiunto un primo importante risultato con il rinvio della data limite inizialmente prevista a partire dalla quale gli USA avrebbero dovuto raddoppiare i dazi nei confronti delle importazioni cinesi. I negoziati tra i due Paesi continuano comunque in maniera serrata, con l'obiettivo di giungere ad un'intesa definitiva entro la fine di aprile: secondo un documento stilato dalle parti, che dovrebbe formare la base per un futuro Memorandum of Understanding (MoU), il futuro accordo includerebbe diversi impegni cinesi, tra cui l'aumento delle importazioni dagli Stati Uniti, il miglioramento della protezione della proprietà intellettuale, la riduzione del trasferimento forzato di tecnologia e il permesso alle imprese americane di operare in maniera autonoma.

Per quanto riguarda la politica monetaria, la Federal Reserve (FED) nell'ultima riunione di marzo ha tracciato in via definitiva non solo il percorso di pausa nel rialzo dei tassi, già emerso nei meeting precedenti, ma anche un sostegno più chiaro e deciso nei confronti di un'economia, globale e americana, che mostra segnali di rallentamento. Oltre a lasciare invariati i tassi di interesse all'interno del range 2,25%-2,50%, l'Istituto Centrale americano, a gran maggioranza, ha indicato che non intende più effettuare alcuna stretta nel corso dell'intero 2019, azzerando difatti i precedenti dot plot che ipotizzavano fino a due interventi di rialzo nell'anno in corso; un'unica stretta è ora pronosticata per il 2020. Nel comunicato finale in seguito al meeting di marzo, la Banca Centrale ha enfatizzato un approccio "paziente" nel decidere le prossime strategie sui tassi e ha legittimato il rinnovato atteggiamento "dovish" attraverso un aggiornamento dell'outlook che rivede al ribasso la crescita del PIL al 2,1% anziché al 2,3%, con l'inflazione che dovrebbe tuttavia mantenersi attorno al target del 2% nell'arco dei prossimi tre anni. Il chairman Powell ha inoltre evidenziato le incognite irrisolte che stanno minando la crescita globale, quali Brexit, le tensioni commerciali con Pechino e con l'Unione Europea, definita dal presidente americano dura quanto la Cina nei confronti degli USA e verso la quale restano all'esame i dazi sulle auto.

A livello politico, il secondo summit tra Trump e il leader nord coreano Kim Jong-un, nonostante le continue dichiarazioni pregne di ottimismo rilasciate dai partecipanti, si è concluso senza un accordo definitivo e addensando nuovi timori circa l'area dell'Asia orientale.

Sul versante europeo, attraverso quattro decisioni prese all'unanimità dal Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE), è stata ulteriormente amplificata la portata della politica monetaria, già ampiamente accomodante: forward guidance estesa e tassi invariati almeno fino alla fine del 2019, reinvestimento integrale del capitale rimborsato sui titoli in scadenza del Quantitative Easing (QE), una terza tranche di TLTRO, con sette aste trimestrali dal settembre 2019 fino al marzo 2021 e operazioni di rifinanziamento a tasso fisso con piena aggiudicazione fino ad inizio marzo 2021. L'estensione della politica accomodante da parte dell'Istituto Centrale mira ad evitare che le incertezze e le debolezze economiche generali si sviluppino in maniera incontrollata; seppur in un contesto generalizzato di ridimensionamento economico, caratterizzato da rischi sulle prospettive di crescita ancora orientati al ribasso, il presidente Draghi ha sottolineato come le probabilità di una recessione siano molto basse e che il rallentamento sia dovuto soprattutto a fattori esterni sui quali non è possibile influire (calo commercio mondiale, rallentamento in Cina e in alcuni mercati emergenti e una minor fiducia data dall'incertezza legata al protezionismo e a Brexit). Nonostante il contesto negativo, il Presidente ha evidenziato i punti di forza che sostengono l'economia europea, quali i consumi, il mercato del lavoro in continua espansione, le "tiepide" politiche fiscali espansive e, non da ultimo, proprio la politica ampiamente accomodante della BCE.

Per quanto riguarda l'Italia, il giudizio rilasciato a marzo dall'agenzia di rating Fitch, che ha confermato il rating a "BBB", seppur ancora con outlook negativo, ha evitato il tanto temuto downgrade, dando l'avvio alla stagione delle revisioni nei confronti dei titoli di Stato italiani. Al centro dell'analisi la crescita piatta dell'economia italiana, che porta ad un aumento dei rischi di un'ulteriore crescita del debito, e le tensioni in seno al governo Lega/Movimento 5 stelle che, considerata la distanza ideologica tra le due componenti, fa ipotizzare all'agenzia la possibilità di elezioni anticipate in autunno. Con la conferma del giudizio di Fitch, i titoli italiani restano ad una distanza di sicurezza minima dalla categoria "non investment grade", che porterebbe all'impossibilità di sottoscrizione degli stessi da parte degli investitori internazionali. I fattori che, singolarmente o congiuntamente, potrebbero portare ad un downgrade risiedono in un peggioramento della dinamica del debito, in sviluppi politici che implicino un deterioramento delle variabili economiche o fiscali e in un'evoluzione avversa delle condizioni del settore bancario, con conseguenti effetti negativi sull'economia reale e sulla finanza pubblica. Al contrario, seppur con una minima probabilità, l'agenzia potrebbe rivedere in positivo le proprie valutazioni qualora si registrasse un miglioramento della dinamica del debito, una ripresa economica più forte e una maggiore fiducia nelle prospettive di crescita di medio termine e una riduzione dei rischi nel settore bancario. A livello economico, i dati flash diffusi dall'Istat, seppur positivi e a conferma di una ripresa in atto ormai da cinque anni consecutivi, sanciscono il forte ridimensionamento della domanda interna, in particolare delle

famiglie, il contributo negativo della domanda estera netta e, più in particolare, dati negativi sui saldi di finanza pubblica. Il PIL, difatti, è sì cresciuto in volumi dello 0,9% nel 2018, ma contro il +1,6% del 2017, dato che si accompagna ad un rapporto debito/PIL peggiorato e passato dal 131,3% del 2017 al 132,1% del 2018, attestandosi a livelli massimi.

Spostando l'attenzione sul Giappone, la riunione della Bank of Japan (BoJ) di marzo si è conclusa, come ampiamente previsto, con politiche invariate. La valutazione dello stato dell'economia rimane positiva, sebbene sia stata rilevata una diffusa debolezza nelle esportazioni e nella produzione derivante dal rallentamento dell'economia mondiale. In uno scenario che resta di espansione moderata e soggetta ai rischi derivanti dalle politiche USA, la banca centrale continuerà a perseguire l'attuale politica ultra-espansiva fino a quando l'inflazione non eccederà in maniera stabile il target del 2%, sebbene lo spazio di manovra risulti particolarmente ridotto, con i tassi al -0,1% per l'overnight e 0% per il rendimento a 10 anni.

Per quanto concerne la Gran Bretagna, con riferimento al tema Brexit, a seguito delle votazioni, entrambe respinte, del 12 e 13 marzo, in cui il Parlamento era stato chiamato a votare rispettivamente per l'accettazione dell'accordo raggiunto dalla premier Theresa May e per l'uscita dal blocco europeo tramite un "no deal", il 14 marzo Westminster ha approvato con ampio margine la mozione che prevede l'estensione dell'articolo 50 oltre il 29 marzo. Il Consiglio Europeo ha concesso al Regno Unito una proroga del periodo negoziale fino al 22 maggio in caso di approvazione dell'accordo già raggiunto tra Unione Europea e Theresa May e fino al 12 aprile in caso di ennesima bocciatura. Il primo voto indicativo sulle varie opzioni per gestire l'uscita del Regno Unito ha, tuttavia, visto tutte e otto le proposte respinte dal Parlamento e ha indotto la May ad offrire le proprie dimissioni in caso di approvazione delle intese da lei raggiunte. Nonostante l'estremo tentativo di evitare un distacco britannico privo di accordo da parte della May, l'offerta della premier non è stata sufficiente a determinare l'approvazione dell'accordo in Parlamento nella votazione del 29 marzo.

Per quanto concerne i mercati emergenti, infine, dopo un 2018 particolarmente sfavorevole, il sentiment è migliorato sensibilmente dall'inizio dell'anno. Paesi come l'Argentina e la Turchia, con un elevato deficit di partite correnti, hanno sofferto particolarmente, malgrado le contromisure adottate per limitare gli sbilanci e il deprezzamento delle rispettive valute. L'allentamento delle tensioni commerciali, i toni accomodanti delle principali Banche centrali, il dollaro sui massimi e la ripresa dell'economia cinese sono stati i fattori chiave della performance del comparto nel primo trimestre. Inoltre, le stime di crescita degli utili dell'area emergente relativamente a quelle previste nei Paesi economicamente sviluppati mostrano delle aspettative decisamente migliori per i primi. In un contesto generale di risk on, il miglioramento dei fondamentali di crescita di Paesi come Russia, Brasile e Sudafrica, il prezzo del petrolio in aumento (dai minimi in area 42\$ toccato a fine dicembre scorso) ed il rally di inizio anno dell'oro hanno contribuito a dare un'ulteriore spinta positiva alle valute

di questi Paesi ed in generale alle valute legate alle materie prime (le cosiddette commodity currencies).

## I MERCATI FINANZIARI

|   | Variazione (pb) | Rendimento |            |
|---|-----------------|------------|------------|
| Mercati obbligazionari                              | 1° trim.        | 29/03/2019 | 28/12/2018 |
| <b>RENDIMENTI GOVERNATIVI</b>                       |                 |            |            |
| <b>Stati Uniti</b>                                  |                 |            |            |
| 2 anni  | (25,61)         | 2,26%      | 2,52%      |
| 5 anni  | (32,17)         | 2,23%      | 2,55%      |
| 10 anni   | (31,32)         | 2,41%      | 2,72%      |
| 30 anni   | (20,79)         | 2,81%      | 3,02%      |
| <b>Germania</b>                                     |                 |            |            |
| 2 anni  | 0,70            | (0,60%)    | (0,61%)    |
| 5 anni  | (13,80)         | (0,45%)    | (0,31%)    |
| 10 anni   | (31,20)         | (0,07%)    | 0,24%      |
| 30 anni   | (30,10)         | 0,57%      | 0,88%      |
| <b>Italia</b>                                       |                 |            |            |
| 2 anni  | (24,10)         | 0,23%      | 0,47%      |
| 5 anni  | (29,80)         | 1,50%      | 1,80%      |
| 10 anni   | (25,40)         | 2,49%      | 2,74%      |
| 30 anni   | (5,70)          | 3,47%      | 3,53%      |
| <b>SPREAD</b>                                       |                 |            |            |
| <b>Italia - Germania</b>                            |                 |            |            |
| 2 anni  | (24,81)         | 0,83%      | 1,08%      |
| 10 anni   | 5,73            | 2,56%      | 2,50%      |
| <b>Spagna - Germania</b>                            |                 |            |            |
| 2 anni  | (14,38)         | 0,23%      | 0,37%      |
| 10 anni   | (0,8)           | 1,17%      | 1,17%      |
| <b>HY e EM</b>                                      |                 |            |            |
| <b>Obbligazioni High Yield</b>                      |                 |            |            |
| BBG Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst | (155,00)        | 6,43%      | 7,98%      |
| <b>Obbligazioni Emergenti</b>                       |                 |            |            |
| BBG Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst | (86,3)          | 6,21%      | 7,07%      |

|                            | Variazione %    | Livello           |                   |
|----------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| <b>Mercati azionari</b>    | <b>1° trim.</b> | <b>29/03/2019</b> | <b>28/12/2018</b> |
| <b>Indici Mondiali</b>     |                 |                   |                   |
| MSCI All Country World     | 12,34%          | 509               | 453               |
| MSCI World                 | 12,67%          | 2.108             | 1.871             |
| <b>Indici Statunitensi</b> |                 |                   |                   |
| Dow Jones I.A.             | 12,43%          | 25.929            | 23.062            |
| S&P 500                    | 14,03%          | 2.834             | 2.486             |
| Nasdaq Comp.               | 17,39%          | 7.729             | 6.585             |
| <b>Indici Europei</b>      |                 |                   |                   |
| STOXX Europe 600           | 12,75%          | 379               | 336               |
| EURO STOXX                 | 12,32%          | 367               | 327               |
| FTSE MIB                   | 16,17%          | 21.286            | 18.324            |
| DAX                        | 9,16%           | 11.526            | 10.559            |
| CAC 40                     | 14,36%          | 5.351             | 4.679             |
| AEX                        | 13,39%          | 549               | 484               |
| IBEX 35                    | 8,79%           | 9.240             | 8.494             |
| SMI                        | 12,44%          | 9.478             | 8.429             |
| FTSE 100                   | 8,10%           | 7.279             | 6.734             |
| <b>Indici Asiatici</b>     |                 |                   |                   |
| NIKKEI 225                 | 5,95%           | 21.206            | 20.015            |
| S&P/ASX 200                | 9,31%           | 6.181             | 5.654             |
| Hang Seng                  | 13,91%          | 29.051            | 25.504            |
| <b>Indici Emergenti</b>    |                 |                   |                   |
| MSCI Emerging Markets      | 9,92%           | 1.058             | 963               |

|               | Variazione %    | Livello           |                   |
|---------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| <b>Valute</b> | <b>1° trim.</b> | <b>29/03/2019</b> | <b>28/12/2018</b> |
| Eur Usd       | (1,97%)         | 1,12              | 1,14              |
| Eur Gbp       | (4,50%)         | 0,86              | 0,90              |
| Eur Jpy       | (1,51%)         | 124,35            | 126,26            |

|                      | Variazione %    | Livello           |                 |
|----------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
| <b>Materie Prime</b> | <b>1° trim.</b> | <b>29/03/2019</b> | <b>28/12/18</b> |
| Petrolio (Brent)     | 30,10%          | 67,51             | 51,89           |
| ORO                  | 0,91%           | 1.292,38          | 1.280,71        |

|                                | Variazione %    | Livello           |                   |
|--------------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|
| <b>Settori (MSCI World AC)</b> | <b>1° trim.</b> | <b>29/03/2019</b> | <b>28/12/2018</b> |
| Info Tech                      | 19,42%          | 257,17            | 215,35            |
| Health Care                    | 8,53%           | 249,82            | 230,18            |
| Industrial                     | 14,17%          | 240,66            | 210,79            |
| Material                       | 10,61%          | 263,19            | 237,94            |
| Cons. Discr.                   | 13,64%          | 250,47            | 220,41            |
| Financials                     | 8,21%           | 118,49            | 109,50            |
| Cons. Staples                  | 11,25%          | 235,81            | 211,96            |
| Utilities                      | 9,20%           | 138,70            | 127,02            |
| Real Estate                    | 15,59%          | 1.091,02          | 943,84            |
| Tel. Services                  | 11,18%          | 74,39             | 66,91             |
| Energy                         | 13,71%          | 219,66            | 193,18            |
| VIX Index                      | (51,62%)        | 13,71             | 28,34             |

# IL MERCATO ASSICURATIVO

## PREMI VITA<sup>5</sup>

Nel mese di febbraio 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, è stata pari a 7,7 miliardi di euro, in diminuzione dell'1,8% rispetto allo stesso mese del 2018 ma in aumento del 19,0% rispetto al mese precedente. Nei primi due mesi dell'anno i nuovi premi vita emessi hanno raggiunto 14,2 miliardi di euro, il 2,0% in meno rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, quando si registrava invece un aumento del 7,3%.

Il 48% delle imprese, rappresentative del 48% del mercato in termini di premi, ha registrato da inizio anno una raccolta superiore a quella dell'analogo periodo del 2018 e il 52% delle imprese (per una quota premi pari al 59%) ha ottenuto un risultato migliore rispetto alla variazione media registrata da tutte le imprese italiane ed extra-U.E. (-2,0%).

Considerando anche i nuovi premi vita del campione delle rappresentanze di imprese U.E., pari a 0,7 miliardi di euro, importo più che dimezzato rispetto a febbraio 2018, i nuovi affari vita complessivi nel mese sono stati pari a 8,4 miliardi di euro (-10,2% rispetto allo stesso mese del 2018) mentre da gennaio hanno raggiunto 15,6 miliardi di euro, importo in diminuzione del 9,4% rispetto all'analogo periodo del 2018.

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., nel mese di febbraio i nuovi premi di ramo I afferenti a polizze individuali sono stati pari a 5,9 miliardi di euro, oltre i tre quarti dell'intera nuova produzione vita (64% nel mese di febbraio 2018), in aumento del 17,5% rispetto allo stesso mese del 2018; di questi, 1,9 miliardi provengono da nuovi premi investiti in gestioni separate di prodotti multiramo (polizze combinazione di una componente di ramo I e di una di ramo III) che registrano invece un aumento del 40,2% rispetto a febbraio 2018. Da gennaio i premi di ramo I hanno raggiunto 11,1 miliardi di euro, il 18,2% in più rispetto all'analogo periodo del 2018, quando il ramo registrava un aumento più contenuto pari all'1,5%.

Positivo anche l'andamento della raccolta dei nuovi premi di polizze di ramo V che nel mese di febbraio hanno registrato un ammontare pari a 192 milioni di euro, valore più alto di tutto il 2018, più che triplicato rispetto al mese di gennaio. Nei primi due mesi dell'anno il volume di nuovi premi è pari a 248 milioni di euro ma rimane ancora in calo (-6,1%) rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

La restante quota della nuova produzione vita, pari a poco più di un quinto del totale emesso nel mese di febbraio, ha riguardato il ramo III (nella forma unit-linked), con un ammontare di 1,7 miliardi di euro e una contrazione annua del 38,6% rispetto allo stesso mese del 2018, in linea con

<sup>5</sup> Fonte: ANIA TRENDS Nuova produzione vita – febbraio 2019

l'andamento registrato nel trimestre precedente; di questi, 1,0 miliardi di euro provengono da nuovi premi di polizze multiramo investiti in fondi unit-linked, in calo del 20,6%. Da gennaio la raccolta del new business di ramo III è stata pari a 2,9 miliardi di euro, in calo del 40,4% rispetto all'analogo periodo del 2018.

In riferimento alle diverse tipologie di prodotti commercializzati, nel mese di febbraio i nuovi premi/contributi relativi a forme pensionistiche individuali risultano in calo (-6,5%) rispetto allo stesso mese del 2018, raggiungendo da inizio anno un volume di 224 milioni di euro, pressoché stazionario rispetto ai primi due mesi del 2018. Appena l'8% di tale importo è afferente ai nuovi premi/contributi relativi alla gestione di fondi pensione aperti (ramo VI) mentre la quota restante è rappresentata da PIP, di cui quasi il 40% è costituito da PIP sottoscritti tramite prodotti multiramo (80 milioni di euro), in crescita dell'11,8%.

I nuovi premi attinenti a forme di puro rischio sono risultati nel mese di febbraio in aumento (+21,8%) rispetto allo stesso mese del 2018, raggiungendo da gennaio un importo di 125 milioni di euro, il 17,5% in più rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente; il 35% di questo ammontare è costituito da polizze non abbinate a mutui o credito al consumo, in crescita del 24,3%.

I nuovi premi relativi a prodotti multiramo, esclusi quelli previdenziali e i PIR (Piani Individuali di Risparmio), hanno registrato un aumento sia rispetto al mese precedente sia rispetto allo stesso mese del 2018, grazie alla raccolta positiva dei nuovi premi investiti nella componente di ramo I. Da gennaio tali prodotti sono ammontati a 5,3 miliardi di euro, il 37% dell'intera nuova produzione vita, con un incremento del 13,5% rispetto a quanto collocato nell'analogo periodo del 2018.

I nuovi premi relativi a contratti PIR, intermediati per la maggior parte tramite sportelli bancari e postali, sono stati pari ad appena 17 milioni di euro, contro i 274 milioni raccolti nel mese di febbraio 2018, che sommati a quelli di gennaio raggiungono poco più di 50 milioni di euro (lo 0,4% del new business totale), in forte calo (-90,0%) rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente, anno in cui rappresentavano il 4% del new business totale. Il 17% dell'ammontare cumulato da gennaio è stato stipulato tramite prodotti multiramo.

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., da gennaio le polizze a premio unico hanno continuato a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti, per una quota pari al 94% del totale in termini di premi e al 64% in termini di numero di polizze; sempre da inizio anno, l'importo medio dei premi unici è stato di circa 37.450 euro, mentre quello dei premi annui e ricorrenti ha raggiunto il valore medio rispettivamente di 950 e 6.150 euro.

Da gennaio la maggior parte della nuova produzione è derivata dalla raccolta effettuata mediante reti bancarie, postali e finanziarie, alle quali afferisce l'85% dei nuovi premi emessi, incidenza inferiore di un punto percentuale rispetto a quella calcolata nell'analogo periodo del 2018.

## PREMI DANNI<sup>6</sup>

Alla fine del IV trimestre 2018 i premi totali (imprese italiane e rappresentanze) del portafoglio diretto italiano nel settore Danni sono stati pari a 37,7 miliardi di euro in aumento (+2,6%) rispetto alla fine del IV trimestre del 2017. Vi ha contribuito sia la crescita dei premi del comparto Auto sia l'ulteriore aumento dei premi degli altri rami danni. Nel dettaglio, i premi del ramo R.C. Auto sono stati pari a 13,9 miliardi di euro in aumento dello 0,6% rispetto al IV trimestre del 2017 (quando si registrava una diminuzione pari a -2,2%), mentre i premi del ramo Corpi veicoli terrestri sono stati pari a 3,2 miliardi, in crescita del 5,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli altri rami danni confermano il trend positivo degli ultimi trimestri, contabilizzando alla fine del IV trimestre del 2018 oltre 20,6 miliardi di euro di premi con un tasso di crescita del 3,5%.

La crescita registrata dai premi totali Danni alla fine del IV trimestre 2018 è la conseguenza sia di un aumento nel settore Auto, i cui premi hanno registrato una variazione positiva dell'1,5%, sia di un aumento negli altri rami Danni, i cui premi sono cresciuti del 3,5%.

Più specificatamente, nel comparto Auto si è registrata per la prima volta dopo sei anni una lieve crescita dei premi nel ramo R.C. Auto e veicoli marittimi (+0,6%) mentre si conferma l'andamento positivo (+5,9%) del ramo Corpi veicoli terrestri. La crescita del ramo R.C. Auto è in realtà l'effetto combinato di un incremento di circa l'1,2% del parco assicurato e di una variazione negativa dei premi medi praticati che sulla base anche di quanto rileva trimestralmente l'IVASS per le autovetture ad uso privato si stima possa diminuire in media di oltre lo 0,5% ancora nel 2018.

Il ramo Corpi veicoli terrestri (ossia le garanzie incendio/furto, kasko dei veicoli), con oltre 3,2 miliardi di raccolta premi a fine 2018, è cresciuto del 5,9% rispetto all'anno precedente. Si tratta del quarto anno positivo (+3,3% nel 2015, +6,1% nel 2016 e +6,5% nel 2017) dopo una riduzione complessiva dei premi nei sette anni precedenti (2008-2014) di circa il 30%. Per quanto riguarda gli altri rami Danni, questi sono stati positivamente influenzati dal recupero del ciclo economico generale e da una maggiore spinta nell'offerta di prodotti innovativi da parte delle imprese. La crescita complessiva di questo comparto è stata del 3,5%. I rami che hanno registrato una variazione positiva superiore alla media sono stati i seguenti: Merci Trasportate (+3,6%), Altri danni ai beni (+4,9%), Credito (+6,3%), Tutela legale (+6,9%), Malattia (+7,3%), Assistenza (+7,5%), e Corpi veicoli ferroviari (+19,5%). Hanno mostrato tassi di crescita inferiori alla media i rami: Infortuni (+0,8%), Cauzione (+1,4%), R.C. aeromobili (+3,1%), R.C. Generale e R.C. veicoli marittimi (+2,9%), Incendio ed altri elementi naturali (+2,4%), Perdite pecuniarie (+3,1%), Le rappresentanze di imprese con sede legale nei paesi europei hanno contabilizzato premi per 4,6 miliardi, in aumento del 4,4% rispetto a quanto rilevato nel 2017.

Il peso percentuale dei premi contabilizzati dalle rappresentanze di imprese europee rispetto al totale è stato del 12,3%.

<sup>6</sup> Fonte: ANIA TRENDS Premi trimestrali danni – dati IV trimestre 2018

# IL MERCATO BANCARIO<sup>7</sup>

## ATTIVITA' FINANZIARIE DELLE FAMIGLIE

Dall'analisi degli ultimi dati disponibili sulle attività finanziarie delle famiglie in Italia emerge come tale aggregato ammonti a 4.244 miliardi di euro nel terzo trimestre del 2018, con un decremento su base annua del 2,4%. Le principali tendenze delle sue componenti possono essere riassunte come segue.

In crescita:

- la dinamica di biglietti, monete e depositi bancari (sia a vista sia a tempo), che ha segnato una variazione tendenziale positiva del 2,9%. La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari al 32,5% (in aumento rispetto al 30,8% di un anno prima);
- le assicurazioni ramo vita, fondi pensione e TFR hanno segnato una variazione positiva del 2,3%. La quota di questo aggregato risulta pari al 22,9% (23,8% nello stesso periodo dell'anno precedente);

In flessione:

- le obbligazioni hanno segnato ancora una variazione negativa (-13,3%) segno condiviso sia dalla componente bancaria (-38%) sia da quella pubblica (-8%). La quota di questo aggregato sul totale delle attività finanziarie delle famiglie risulta essere pari all'6,9% (7,8% nel precedente anno).
- le azioni e partecipazioni, in diminuzione del -11,7% su base annua, risultano pari al 21,6% del totale delle attività finanziarie (in diminuzione rispetto al 23,8% di dodici mesi prima).
- le quote di fondi comuni sono in diminuzione del -0,8% su base annua e risultano pari al 12% delle attività finanziarie delle famiglie (in lieve crescita rispetto all'11,8% dello stesso periodo dell'anno precedente).

## RACCOLTA BANCARIA

Secondo le prime stime del SI-ABI a febbraio 2019 la raccolta da clientela del totale delle banche in Italia, rappresentata dai depositi a clientela residente (depositi in c/c, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso e pct; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) è salita dell'1,3% rispetto ad un anno prima. Più in particolare, la raccolta bancaria da clientela residente è risultata pari a 1.731,7 miliardi di euro; prima dell'inizio

<sup>7</sup> Fonte: ABI MONTHLY OUTLOOK – Marzo 2019 - Sintesi

della crisi – a fine 2007 – l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (circa +183 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+464 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-282 miliardi dal 2007). L'osservazione delle diverse componenti continua a mostrare la netta divaricazione tra le fonti a breve e quelle a medio e lungo termine.

I depositi da clientela residente (in conto corrente, certificati di deposito, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali, dei depositi con durata prestabilita connessi con operazioni di cessioni di crediti) hanno registrato a febbraio 2019 una variazione tendenziale pari a +3,1%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 45,3 miliardi di euro.

L'ammontare dei depositi raggiunge a febbraio 2019 un livello di 1.489 miliardi.

La variazione annua delle obbligazioni è risultata pari a -8,9% (-10,1% il mese precedente), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di 24 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 243 miliardi di euro.

A gennaio 2019 sono risultati in crescita i depositi dall'estero: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 320,6 miliardi di euro, 9% in più di un anno prima (+8% il mese precedente). La quota dei depositi dall'estero sul totale provvista si è posizionata al 13,3% (12,4% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra gennaio 2018 e gennaio 2019 è stato positivo per circa 26,6 miliardi di euro. A gennaio 2019 la raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 101,6 miliardi di euro (+17,2% la variazione tendenziale).

Sul totale degli impieghi sull'interno è risultata pari al 5,6% (4,7% un anno prima), mentre i prestiti sull'estero – sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 219 miliardi di euro. Il rapporto prestiti sull'estero/depositi dall'estero è risultato pari al 68,3% (70,5% un anno prima).

Le statistiche armonizzate del Sistema europeo di banche centrali rilevano come il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei depositi, delle obbligazioni e dei pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si sia collocato a febbraio 2019 a 0,60% (0,61% il mese precedente). Il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è risultato pari a 0,36% (0,36% anche il mese precedente), quello delle obbligazioni in essere al 2,33% (2,40% a gennaio 2019) e quello sui pct a 1,71% (1,69% il mese precedente). Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato, cioè il dato relativo al campione dei titoli con vita residua superiore all'anno scambiati alla Borsa valori italiana (M.O.T.), si è collocato a febbraio 2019 a 2,07%, 11 punti base in meno rispetto al mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e superiore al valore di febbraio 2018 (1,26%). Nel mese di gennaio 2019 il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a 1,47% (1,70% a dicembre 2018; 0,20% a gennaio 2018). Con riferimento ai BTP, il rendimento medio è risultato pari a 2,52% (1,83% a gennaio 2018). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT, infine, è passato nel periodo gennaio 2018 – gennaio 2019 da -0,53% a +0,01%.

## IMPIEGHI BANCARI

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a febbraio 2019 dinamica stabile; sulla base di prime stime il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pct con controparti centrali) si colloca a 1.710,9 miliardi di euro, segnando una variazione annua - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) - di +1,0% (+1,0% anche il mese precedente). A fine 2007 – prima dell’inizio della crisi – tali prestiti ammontavano a 1.673 miliardi, segnando da allora ad oggi un aumento in valore assoluto di circa 38 miliardi di euro.

Pari a +1,1% la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato che, a febbraio 2019, risultano pari a 1.444,4 miliardi di euro. I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontano, sempre a febbraio 2019, a 1.304 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d’Italia, la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) risulta in crescita del +1,1%, in accelerazione rispetto al mese precedente (+0,8%). A fine 2007 tali prestiti si collocavano a 1.279 miliardi, con un incremento nel periodo in valore assoluto di 25 miliardi. Secondo i dati ufficiali di Banca d’Italia, a gennaio 2018 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a -0,7% (+1,2% a dicembre 2018, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). Il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del +2,6% (+2,6% anche nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è rimasta solida tanto per la componente dei mutui per l’acquisto di abitazioni, quanto per quella del credito al consumo. In particolare, la quota di acquisti finanziati con mutuo ipotecario sale di quasi due punti percentuali rispetto al trimestre luglio-settembre, portandosi all’80,5%; il rapporto fra l’entità del prestito e il valore dell’immobile si conferma poco al di sotto del 75%.

Le condizioni di offerta del credito rimangono nel complesso distese con il costo del credito che resta contenuto. L’analisi della distribuzione del credito bancario per branca di attività economica mette in luce come a gennaio 2019 le attività manifatturiere, quella dell’estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 56,7%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 25,5%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un’incidenza sul totale di circa il 21,8%, il comparto delle costruzioni il 12,1% mentre quello dell’agricoltura il 5,4%. Le attività residuali circa il 3,9%.

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall’andamento degli investimenti e del ciclo economico la cui dinamica rimane modesta. In particolare, posto uguale a 100 il valore reale degli

investimenti fissi lordi al quarto trimestre 2007, nel quarto trimestre del 2018 l'indice si è posizionato a 81,1 con una perdita complessiva pari a 18,9 punti.

Risulta in diminuzione su base annua il numero di fallimenti delle imprese: i dati pubblicati dal Cerved indicano che nel 2018 sono uscite dal mercato a seguito di una procedura concorsuale o di una liquidazione volontaria 90.000 imprese, un dato in leggero calo (-1,3%) rispetto al 2017, quando hanno chiuso i battenti 91.573 aziende. Si tratta di un minimo osservato nel corso dell'ultimo decennio. Il miglioramento è trascinato dal forte calo di procedure concorsuali non fallimentari, su cui pesa il crollo delle domande di concordato. Continuano a diminuire anche i fallimenti, ma il miglioramento sta perdendo slancio in alcuni segmenti del mercato. Infine, si attesta ai livelli dell'anno precedente il numero di liquidazioni volontarie, procedure più sensibili a cambiamenti della congiuntura economica, con un'impennata negli ultimi tre mesi dell'anno.

Più in dettaglio, secondo gli archivi di Cerved nel 2018 sono fallite 11.277 aziende, in calo del 7% rispetto al 2017 e il minimo toccato dopo il picco del 2014. I miglioramenti hanno riguardato tutta l'economia, ma con tendenze in forte frenata nell'industria (-3% contro il -18,6% dell'anno precedente) e nelle costruzioni (-6,2% contro -16,4%). Nel 2018 il calo dei fallimenti è proseguito nella maggior parte delle regioni italiane, ma si è interrotto in Umbria (+17%), Sardegna (+7,1%), Calabria (+ 3,5%) e Sicilia (+0,0%). Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (Bank Lending Survey – gennaio 2019), nel corso del quarto trimestre del 2018 i criteri di offerta sui prestiti sia alle imprese sia alle famiglie per l'acquisto di abitazioni hanno registrato un lieve irrigidimento. Per il trimestre in corso, gli intermediari si attendono che le politiche di offerta sui prestiti rimangano nel complesso invariate. Nel quarto trimestre del 2018, la domanda di finanziamenti da parte delle imprese ha continuato a crescere. All'aumento delle richieste di prestiti hanno contribuito soprattutto il basso livello dei tassi di interesse e la spesa connessa con le scorte e il capitale circolante. Anche la domanda di mutui da parte delle famiglie ha registrato un moderato incremento, riflettendo prevalentemente le favorevoli prospettive del mercato immobiliare. Secondo gli intermediari, la domanda di prestiti da parte delle imprese registrerebbe una lieve contrazione nel trimestre in corso; quella da parte delle famiglie continuerebbe a espandersi. In dettaglio si è registrata una diminuzione della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +10%; +20% nel terzo trimestre del 2018).

Pari a -10% è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (-20% nel terzo trimestre del 2018). +20% la variazione della domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+10% nel trimestre precedente), mentre pari a +10% è risultata la dinamica della domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (20% nel terzo trimestre del 2018).

Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che a febbraio 2019 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 – si è attestato su un valore pari a 1,91% (1,95% il mese precedente; 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui più del 70% sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 70,9% (73,5% il mese precedente). Il tasso medio sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie risulta pari a 1,49% (1,47% il mese precedente; 5,48% a fine 2007). Infine, il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie è risultato a febbraio 2019 pari al 2,57% (2,58% il mese precedente; 6,16% a fine 2007).

## SOFFERENZE BANCARIE

Le sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, a gennaio 2019 sono risultate pari a 33,4 miliardi di euro, in forte calo rispetto ai 59,4 miliardi di gennaio 2018 (-26 miliardi pari a -43,7%) e ai 77,5 miliardi di gennaio 2017 (-44 miliardi pari a -56,9%). La riduzione è di oltre 55 miliardi (pari a -62,4%) se si considera il livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi). Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è attestato all'1,92% (3,42% a gennaio 2018, 4,43% a gennaio 2017 e 4,89% a novembre 2015).

## PORTAFOGLIO TITOLI

Secondo i dati stimati dall'ABI, a febbraio 2019 il portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato a 583,2 miliardi di euro, in crescita rispetto ai 578,2 miliardi del mese precedente.

## TASSI DI INTERESSE ARMONIZZATI IN ITALIA E NELL'AREA DELL'EURO

Relativamente ai tassi di interesse applicati nell'Area Euro sulle nuove operazioni di finanziamento alle società non finanziarie di importo fino ad un milione di euro, gli ultimi dati disponibili (a gennaio 2019) li indicano al 2,00% (1,97% il mese precedente; 2,09% a gennaio 2018), un valore che si raffronta con il 2,03% praticato in Italia (1,94% a dicembre 2018; 1,90% a gennaio 2018).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di ammontare superiore ad un milione di euro risultano a gennaio 2019 pari all'1,22% nella media dell'Area Euro (1,32% a dicembre 2018; 1,22% anche a gennaio 2018), un valore che si raffronta all'1,04% applicato dalle banche italiane (1,12% a dicembre 2018; 1,08% a gennaio 2018).

Nel mese di gennaio 2019, infine, il tasso sui conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie si posiziona al 4,57% in Italia, 4,35% a dicembre 2018 (4,90% a gennaio 2018), un livello che si raffronta al 5,92% dell'Area Euro (5,87% nel mese precedente; 6,16% un anno prima).

# NUOVI PRODOTTI E PRINCIPALI INIZIATIVE DEL PRIMO TRIMESTRE 2019

## Ambito Bancario

Nel corso del primo trimestre 2019 Banca Mediolanum conferma un'offerta di conto e servizi accessori che valorizza i vantaggi su prodotti e servizi a seconda del tipo di cliente, tramite il programma "Mediolanum ForYou", che premia i migliori clienti al crescere del proprio Profilo.

Nel corso del trimestre sono state attivate iniziative commerciali volte ad arricchire la proposizione di Conto Mediolanum per i nuovi clienti e alcune per i prospect con:

- concorsi a premi come "Mediolanum Inverno 2018", che offriva la possibilità per i nuovi correntisti di vincere buoni viaggio e vantaggi per i prospect;
- iniziative di co-marketing con Samsung e Amazon attraverso concorsi misti a premi per i nuovi clienti, lanciati a gennaio e a marzo, entrambi della durata di un mese, denominati "Un pieno di premi con Banca Mediolanum 3" e "Un pieno di premi con Banca Mediolanum 4" che miravano a premiare i nuovi correntisti con Samsung Note 9 tramite estrazione settimanali e tutti i nuovi correntisti, che sottoscrivevano il conto corrente nel periodo di validità dell'operazione esclusivamente tramite il sito di Banca Mediolanum, con buoni Amazon.

Con riferimento all'offerta di tassi creditori su vincoli e giacenze di conto corrente, nonostante la permanenza ai minimi storici dei principali tassi di riferimento sul mercato, Banca Mediolanum continua a mantenere anche nel 1° trimestre del 2019 un'offerta competitiva e crescente per i Profili di clientela maggiormente patrimonializzata, per favorire e agevolare una diversificazione nelle scelte di destinazione del proprio patrimonio.

Con lo stesso obiettivo di favorire la diversificazione nell'allocazione tra masse amministrare e gestite detenute dai clienti, la Banca ha mantenuto attiva nel 1° trimestre 2019 l'offerta sui tassi creditori del Servizio Double Chance con tutte le durate a 3, 6, 12, 18 e 24 mesi sia per l'azionario che per l'obbligazionario.

Nel primo trimestre, sempre in continuità con gli ultimi mesi del 2018 e in ottica di nuova acquisizione, Banca Mediolanum ha lanciato un'offerta di Pronti Contro Termine a tre mesi, dedicata solo ai nuovi clienti, con un tasso elevato e un rendimento certo. Questo prodotto mira sempre a rispondere alla necessità della clientela di disporre di uno strumento di investimento a breve termine, semplice, sicuro e molto competitivo in termini di rendimento.

Nell'ambito dei servizi di pagamento Banca Mediolanum nel corso del primo trimestre 2019 ha continuato ad investire sulle tecnologie più avanzate al fine di rendere le operazioni più semplici, efficienti e sicure per i propri clienti. In particolare, in termini di iniziative commerciali, oltre a rilanciare il prodotto Carta Black nei confronti dei migliori clienti con un pricing promozionale dedicato, sono state attivate delle campagne volte ad incentivare l'emissione delle carte di credito sui nuovi clienti, oltre ad incrementare le aperture dei conti correnti.

Nel dettaglio:

- il concorso a premi ad estrazione "Mediolanum ForYou Rewarding New Edition, speciale Presenta un Amico e Vinci Samsung! Member Get Member 2019" ha premiato, con prestigiosi premi Samsung, i Clienti che hanno presentato nuovi Clienti a condizione che questi ultimi abbiano richiesto nel periodo promozionale un conto corrente e una carta di credito Mediolanum Credit Card Advanced o Mediolanum Credit Card Gold;
- il concorso misto a premi "Un pieno di premi con Banca Mediolanum 4" sopra citato, ha premiato con buoni Amazon i nuovi clienti che hanno richiesto, sempre nel periodo promozionale, tramite il sito della Banca il conto corrente e la carta di credito "Mediolanum Credit Card Advanced" o "Mediolanum Credit Card Gold".

Sempre alta infine è rimasta la focalizzazione e la proposizione dei servizi di Mobile Payment sui clienti, quali i servizi Apple Pay, Samsung Pay e Google pay lanciati nel corso del 2018.

In ambito Mutui, Banca Mediolanum ha registrato nel primo trimestre 2019 volumi complessivi di erogazione pari a 296,5 milioni euro con un aumento di 15,6 milioni euro rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente (+5,5%).

Anche per quanto riguarda i Prestiti, Banca Mediolanum ha registrato un aumento rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente (+25%), con volumi di erogazione pari a 149,4 milioni euro: i prestiti Instant Credit, contribuiscono per circa 14,7 milioni di euro sul trimestre, con un'incidenza dunque del 9,8%.

Per quanto attiene le aperture di credito in conto corrente, si è registrato invece un erogato complessivo pari a 73,9 milioni di euro (+16,3 milioni euro rispetto al 2018).

Sono state avviate una serie di iniziative strategiche di posizionamento competitivo del pricing sia in ambito Mutui che Prestiti volte al sostegno dell'erogazione complessiva.

In ambito **Mutui**, si segnala il lancio Mutuo Eco+ (dal 01/03/2019), che prevede, solo per la clientela ordinaria, uno sconto di pricing (massimo 15 bps) sulle operazioni di acquisto, scambio e surroga che hanno ad oggetto immobili ad alta efficienza energetica. Si segnala inoltre l'eliminazione overspread pari a 10 bps sui mutui a tranches (a partire dal 01/02/2019). E' stata poi rinnovata fino al

30/06/2019 della campagna Smart+ 30K che prevede uno sconto di pricing per tutte le fasce di clienti che hanno 30.000 € di patrimonio, Basso profilo di rischio ed età compresa tra i 27 e 70 anni; e la promozione sul prodotto Mutuo con Cap che prevede uno sconto di 0,15% sull' overspread fino al 30 giugno 2019.

In ambito **Prestiti**, invece, è stata rinnovata la Promozione Instant Credit dal 12/01/2019 al 30/06/2019 con riduzione del tasso al 5,95% per i clienti Basic, Smart, Smart+ e riduzione al 4,95% per i clienti Black, Elite, Privilege ed è stato promosso il servizio Instant Credit tramite di iniziative a tempo sullo spread applicato, in occasioni di particolari eventi o festività.

## Ambito Asset Management

Nell'ambito Asset Management si è assistito a:

- *Sistema Mediolanum Fondi Italia:*
  - sospensione nuove sottoscrizioni fondi PIR Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Futuro Italia a seguito della Legge 30 dicembre 2018 n.145 (Legge di Bilancio 2019) che ha introdotto ulteriori nuovi obblighi di investimento da applicare ai rapporti PIR (di cui alla legge 11 dicembre 2016 n. 232). Poiché non era possibile garantire il riconoscimento del beneficio fiscale previsto dai PIR ai contratti sottoscritti a decorrere dal 01/01/2019, la SGR Mediolanum Gestione Fondi ha deciso di sospendere, fino a nuovo avviso, la costituzione di nuovi rapporti PIR.
- *Gestione di portafogli Mediolanum My Style:*
  - Febbraio 2019: sospensione dal collocamento degli ISIN sotto elencati.

| Linea di gestione     | Società di gestione | Denominazione OICR/comparto       | ISIN         |
|-----------------------|---------------------|-----------------------------------|--------------|
| Multiasset Case Terze | Natixis             | H2O Multibonds                    | FR0013186707 |
| Multiasset Case Terze | Natixis             | H2O Allegro                       | FR0013186673 |
| Multiasset Case Terze | Natixis             | H2O Moderato                      | FR0013185196 |
| Multiasset Case Terze | Natixis             | H2O Multiequities                 | FR0013198439 |
| Multiasset Case Terze | GAM                 | GAM Absolute Return Europe Equity | LU0529497777 |

La decisione è giustificata dalla necessità di tutelare gli interessi dei sottoscrittori, in seguito alla decisione di H2O Asset Management LLP di applicare, in particolare ai primi tre fondi, una

commissione di ingresso su ogni operazione di investimento, in considerazione dell'avvenuto raggiungimento della dimensione target del patrimonio del fondo.

Oltre a ciò la Banca, nell'attività di valutazione trimestrale degli strumenti finanziari facenti parte della famiglia "Top Selection", verifica che non siano intervenuti eventi di rilievo quali sospensione o interruzione dell'offerta, soft e hard closure, fusione o liquidazione. A tal proposito, i sottoscrittori della linea Multiasset Case Terze per i quali risulta abbinato l'OICR GAM - Absolute Return Europe Equity hanno visto le proprie quote convertite nel seguente OICR:

| Linea di gestione     | Società di gestione | Denominazione OICR/comparto                           | ISIN         |
|-----------------------|---------------------|---|--------------|
| Multiasset Case Terze | Legg Mason          | Legg Mason Martin Currie European Absolute Alpha Fund | IE00BZ973H42 |

- Marzo 2019: la Società di Gestione M&G ha proseguito con il processo di fusione per incorporazione degli OICR domiciliati nel Regno Unito, trasferendo i relativi asset in OICR equivalenti sulla propria piattaforma lussemburghese.

| OICR oggetto di fusione                | OICR di destinazione                         |
|--|--|
| M&G Optimal Income Fund (GB00B1VMD022) | M&G (Lux) Optimal Income Fund (LU1670724704) |

### Ambito Assicurativo (Vita)

- Polizze appartenenti alla famiglia My Life:

a gennaio 2019 la Società di Gestione H2O Asset Management LLP, ha introdotto una commissione di sottoscrizione su alcuni fondi; la Compagnia Mediolanum Vita S.p.A., pertanto, al fine di tutelare gli interessi dei sottoscrittori in un'ottica di contenimento dei costi, nell'ambito dell'attività di salvaguardia svolta dalla stessa, ha deciso di eliminare la possibilità di selezionare tali OICR nell'ambito delle polizze appartenenti alla famiglia My Life:

A marzo 2019 la Società di Gestione M&G ha proseguito con il processo di fusione per incorporazione degli OICR domiciliati nel Regno Unito, trasferendo i relativi asset in OICR equivalenti sulla propria piattaforma lussemburghese.

| OICR oggetto di Salvaguardia           | OICR di destinazione                         |
|--|--|
| M&G Optimal Income Fund (GB00B1VMD022) | M&G (Lux) Optimal Income Fund (LU1670724704) |

- Mediolanum Personal PIR:

sospensione nuove sottoscrizioni: come per i Fondi PIR appartenenti al Sistema Mediolanum Fondi Italia anche per la polizza Mediolanum Personal PIR sono state sospese le nuove sottoscrizioni a seguito della Legge 30 dicembre 2018 n.145 (Legge di Bilancio 2019) che ha introdotto ulteriori nuovi obblighi di investimento da applicare ai rapporti PIR (di cui alla legge 11 dicembre 2016 n. 232). Poiché non era possibile garantire il riconoscimento del beneficio fiscale previsto dai PIR ai contratti sottoscritti a decorrere dal 01/01/2019, la Compagnia Mediolanum Vita S.p.A. ha deciso di sospendere, fino a nuovo avviso, la costituzione di nuovi rapporti PIR.

- Mediolanum Più

Nel primo trimestre 2019 sono state emesse le seguenti tranches:

- 09/01/2019 ' Mediolanum Piu New Global Opportunity 2019 (Muzinich)
- 19/02/2019 ' Mediolanum Piu New Global Opportunity 2019-1 (Invesco)

## Ambito Protezione

Con il primo trimestre del 2019 prende avvio il piano di sviluppo in ambito Protezione, promosso da Banca Mediolanum. L'attenzione si focalizza principalmente sul collocamento di polizze stand alone, senza tralasciare, ovviamente, quelle abbinabili ai crediti.

Nell'ambito dei prodotti stand alone, si è provveduto ad inserire un nuovo frazionamento del premio annuo per la polizza temporanea caso morte Mediolanum Personal Life Serenity di Mediolanum Vita S.p.A.. Il prodotto, infatti, prevedeva la possibilità di pagare il premio annuo con frazionamento annuale o semestrale; il nuovo frazionamento trimestrale va incontro alle esigenze della Clientela, e, conseguentemente, anche della Rete di Vendita, di ridurre l'impatto economico che la sottoscrizione di questo prodotto può comportare. Questo ha comportato nel primo trimestre un forte incremento rispetto al trend precedente delineatosi nel primo trimestre 2018.

## Ambito Prodotti di investimento in abbinamento a prodotti bancari

- Mediolanum Medplus Certificate

Da settembre 2018 è ripartita la commercializzazione dei Certificate, collocando in esclusiva strutture emesse da primari istituti bancari, che presentano diversi payoff (coupon, express, cash collect) e diverse durate (4 e 6 anni). Nel primo trimestre 2019 sono stati emessi 6 prodotti per circa complessivi 151 milioni di euro.

# ANDAMENTO DELLA GESTIONE

## LA RACCOLTA NETTA E IL PATRIMONIO AMMINISTRATO

### Raccolta Netta

| Euro/milioni                               | 31/03/2019     | 31/03/2018   | Var. %         |
|--|----------------|--------------|----------------|
| <b>ITALIA</b>                              |                |              |                |
| <b>Prodotti Fondi e Unit Linked</b>        | <b>557,4</b>   | <b>688,5</b> | <b>(19,0%)</b> |
| di cui direttamente in Fondi               | 99,4           | 287,4        | (65,4%)        |
| di cui "My Life" Unit Linked               | 119,9          | 246,8        | (51,4%)        |
| di cui altre Unit Linked                   | 338,0          | 154,4        | n.s.           |
| <b>Altri Prodotti Assicurativi - Vita</b>  | <b>1,1</b>     | <b>(3,8)</b> | <b>n.s.</b>    |
| <b>Totale Gestito</b>                      | <b>558,5</b>   | <b>684,7</b> | <b>(18,4%)</b> |
| Titoli strutturati di terzi                | 155,0          | (39,9)       | n.s.           |
| <b>Totale Gestito + Titoli strutturati</b> | <b>713,5</b>   | <b>644,9</b> | <b>10,6%</b>   |
| <b>Totale amministrato</b>                 | <b>316,9</b>   | <b>204,7</b> | <b>54,8%</b>   |
| Polizze Vita "Freedom"                     | (33,1)         | (1,8)        | n.s.           |
| <b>Totale Amministrato incluso Freedom</b> | <b>283,8</b>   | <b>202,9</b> | <b>39,9%</b>   |
| <b>BANCA MEDIOLANUM</b>                    | <b>997,3</b>   | <b>847,7</b> | <b>17,6%</b>   |
| <b>SPAGNA</b>                              | 138,0          | 154,7        | (10,8%)        |
| <b>GERMANIA</b>                            | 6,4            | (4,4)        | n.s.           |
| <b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>               | <b>144,4</b>   | <b>150,3</b> | <b>(3,9%)</b>  |
| <b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>               | <b>1.141,6</b> | <b>998,0</b> | <b>14,4%</b>   |

Il totale della raccolta netta al 31 marzo 2019 ammonta a 1.141,6 milioni di euro evidenziando un incremento pari al +14,4% rispetto al periodo di confronto (31.03.2018: 998,0 milioni di euro).

In particolare, la raccolta netta del mercato domestico registra un saldo positivo di +997,3 milioni di euro rispetto a +847,7 milioni di euro del 31 marzo 2018 (+17,6%).

Più in dettaglio, la raccolta netta in fondi comuni di investimento, sia attraverso investimenti diretti sia attraverso investimenti in polizze unit linked, riporta un saldo di +557,4 milioni di euro (31.03.2018: +688,5 milioni di euro).

La raccolta netta in altri prodotti assicurativi vita, con esclusione delle Unit Linked e della polizza Freedom, è pari a +1,1 milioni di euro (31.03.2018: -3,8 milioni di euro).

## Patrimonio Amministrato

| Euro/milioni                           | 31/03/2019      | 31/12/2018      | 31/03/2018      | Var. %<br>vs<br>31/12/2018 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| <b>ITALIA</b>                          |                 |                 |                 |                            |
| Fondi e gestioni e Polizze Unit Linked | 51.069,4        | 47.608,0        | 49.074,6        | 7,3%                       |
| Polizze Vita "Freedom"                 | -               | 33,5            | 181,8           | n.s.                       |
| Altri Prodotti assicurativi            | 1.487,4         | 1.477,5         | 1.425,4         | 0,7%                       |
| Raccolta bancaria                      | 20.232,4        | 19.526,5        | 18.912,8        | 3,6%                       |
| <b>BANCA MEDIOLANUM</b>                | <b>72.789,2</b> | <b>68.645,5</b> | <b>69.594,5</b> | <b>6,0%</b>                |
| <b>SPAGNA</b>                          | 5.219,0         | 4.841,5         | 4.681,2         | 7,8%                       |
| <b>GERMANIA</b>                        | 644,5           | 597,9           | 623,1           | 7,8%                       |
| <b>TOTALE ESTERO</b>                   | <b>5.863,5</b>  | <b>5.439,4</b>  | <b>5.304,3</b>  | <b>7,8%</b>                |
| <b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>  | <b>78.652,7</b> | <b>74.084,9</b> | <b>74.898,9</b> | <b>6,2%</b>                |

Il patrimonio amministrato ha raggiunto il saldo di 78.652,7 milioni di euro, in aumento rispetto alla consistenza di fine 2018 (31.12.2018: 74.084,9 milioni di euro). La variazione è da ricondurre principalmente all'aumento dei fondi e gestioni e Polizze Unit Linked che hanno registrato un incremento rispetto al periodo di confronto pari a +3.461,4 milioni di euro.

## LA RACCOLTA E IL PATRIMONIO PER SEGMENTI OPERATIVI

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

### ITALIA – Banking

Le Masse Amministrate, pari a 20.232,4 milioni di euro, sintetizzate attraverso criteri gestionali, sono così dettagliate:

| Euro/milioni                      | 31/03/2019      | 31/12/2018      | 31/03/2018      | Var. %<br>vs<br>31/12/2018 |
|-----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| Depositi di conto corrente        | 15.941,9        | 15.842,8        | 15.656,0        | 0,6%                       |
| Obbligazioni Banca Mediolanum     | 32,7            | 44,4            | 67,9            | (26,2%)                    |
| Obbligazioni strutturate di Terzi | 711,7           | 513,0           | 398,1           | 38,7%                      |
| Custodia e amministrazione titoli | 2.885,1         | 2.691,8         | 2.746,0         | 7,2%                       |
| Pronti contro termine             | 661,0           | 434,4           | 44,8            | 52,2%                      |
| <b>Totale Masse Amministrate</b>  | <b>20.232,4</b> | <b>19.526,5</b> | <b>18.912,8</b> | <b>3,6%</b>                |

Il numero dei conti correnti si attesta a n. 995.853 di cui 92.170 conti deposito, in aumento di 35.809 unità rispetto alle consistenze del primo trimestre 2018.

### ITALIA – Asset Management

#### Raccolta Netta

| Euro/milioni   | 31/03/2019   | 31/03/2018   | Var. %         |
|--|--------------|--------------|----------------|
| Fondi di fondi "Best Brands"                                     | (11,0)       | (97,3)       | (88,6%)        |
| Fondi "Challenge"  | 44,1         | (78,6)       | n.s.           |
| Altri fondi comuni mobiliari italiani                            | 35,9         | 205,8        | (82,6%)        |
| Fondi di terzi e altre gestioni                                  | 34,2         | 229,5        | (85,1%)        |
| <b>Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento</b>   | <b>103,1</b> | <b>259,5</b> | <b>(60,3%)</b> |
| Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked                           | 119,9        | 246,8        | (51,4%)        |
| Fondi inclusi in altre Unit Linked                               | 338,0        | 154,4        | n.s.           |
| <b>Totale raccolta indiretta in fondi comuni di investimento</b> | <b>458,0</b> | <b>401,1</b> | <b>14,2%</b>   |
| <b>Totale fondi comuni e gestioni</b>                            | <b>561,1</b> | <b>660,6</b> | <b>(15,1%)</b> |

La raccolta netta in fondi comuni e gestioni nel suo complesso è pari a 561,1 milioni di euro, in diminuzione del -15,1% rispetto al saldo del medesimo periodo dell'esercizio precedente. Lo scostamento è principalmente ascrivibile alla minore raccolta netta dei fondi di terzi e degli altri fondi

comuni mobiliari italiani che registrano una diminuzione di, rispettivamente, -1.95,3 milioni di euro e -169,9 milioni di euro rispetto al periodo precedente.

## Masse

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

| <b>Euro/milioni</b>   | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> | <b>31/03/2018</b> | <b>Var. %<br/>vs<br/>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------------------------|
| Fondi di fondi "Best Brands"  | 18.907,4          | 17.857,7          | 18.848,6          | 5,9%                                |
| Fondi di fondi "Portfolio"  | -                 | -                 | 233,1             | n.s.                                |
| Fondi "Challenge"   | 14.081,9          | 12.822,5          | 13.613,3          | 9,8%                                |
| Fondi di fondi hedge  | 55,6              | 55,0              | 64,0              | 1,1%                                |
| Altri fondi comuni mobiliari italiani                               | 9.949,4           | 9.515,6           | 10.091,8          | 4,6%                                |
| Fondi immobiliari "Real Estate"                                     | 290,2             | 290,2             | 313,0             | 0,0%                                |
| Fondi di terzi e altre gestioni                                     | 4.199,4           | 3.956,6           | 3.707,6           | 6,1%                                |
| Rettifiche per fondi di Gruppo inclusi in fondi di fondi e gestioni | (207,1)           | (196,5)           | (349,3)           | 5,4%                                |
| <i>Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked</i>                       | <i>6.065,3</i>    | <i>5.595,5</i>    | <i>5.409,4</i>    | <i>8,4%</i>                         |
| <i>Fondi inclusi in altre Unit Linked</i>                           | <i>14.125,3</i>   | <i>12.867,6</i>   | <i>12.684,7</i>   | <i>9,8%</i>                         |
| <b>Sub-Totale Fondi Unit Linked</b>                                 | <b>20.190,6</b>   | <b>18.463,1</b>   | <b>18.094,2</b>   | <b>9,4%</b>                         |
| Rettifiche per fondi propri inclusi in Unit Linked                  | (16.398,0)        | (15.156,2)        | (15.541,6)        | 8,2%                                |
| <b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>                    | <b>51.069,4</b>   | <b>47.608,0</b>   | <b>49.074,6</b>   | <b>7,3%</b>                         |

Al 31 marzo 2019 le masse in gestione risultano pari a 51.069,4 milioni di euro in aumento rispetto al valore di fine 2018 (31.12.2018: 47.608,0 milioni di euro).

**VITA****Masse**

| Euro/milioni                                     | 31/03/2019      | 31/12/2018      | 31/03/2018      | Var. %<br>vs<br>31/12/2018 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|----------------------------|
| Prodotti Unit Linked                             | 20.190,6        | 18.463,1        | 18.094,2        | 9,4%                       |
| Prodotti Tradizionali                            | 1.487,4         | 1.477,5         | 1.425,4         | 0,7%                       |
| <b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b> | <b>21.677,9</b> | <b>19.940,6</b> | <b>19.519,6</b> | <b>8,7%</b>                |
| <i>Polizze 'Freedom'</i>                         | -               | <b>33,4</b>     | <b>181,8</b>    | <i>n.s.</i>                |

La consistenza delle masse gestite è pari a 21.677,9 milioni di euro, in aumento dell'8,7% rispetto al periodo di confronto (31.12.2018: 19.940,6 milioni di euro).

Nella tabella sottostante si illustra la ripartizione della raccolta al 31 marzo 2019:

**Raccolta Netta**

| Euro/milioni                                 | 31/03/2019   | 31/03/2018   | Var. %        |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Premi pluriennali e ricorrenti               | 15,6         | 28,7         | (45,6%)       |
| Premi unici e collettive                     | 593,8        | 533,3        | 11,3%         |
| <b>Totale nuova produzione</b>               | <b>609,5</b> | <b>562,0</b> | <b>8,4%</b>   |
| Premi successivi piani pensionistici         | 123,4        | 120,8        | 2,1%          |
| Premi successivi altri prodotti              | 95,1         | 89,0         | 6,9%          |
| <b>Totale portafoglio</b>                    | <b>218,5</b> | <b>209,8</b> | <b>4,2%</b>   |
| <b>Totale premi emessi escluso "Freedom"</b> | <b>828,0</b> | <b>771,8</b> | <b>7,3%</b>   |
| Premi polizza 'Freedom'                      | 10,7         | 103,4        | (89,7%)       |
| <b>Totale premi lordi</b>                    | <b>838,6</b> | <b>875,2</b> | <b>(4,2%)</b> |

La nuova produzione si attesta a 609,5 milioni di euro, in aumento rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (31.03.2018: 562 milioni di euro). Si segnala che i premi lordi indicati nella tabella includono la raccolta relativa ai prodotti classificati come di "Investimento".

## Liquidazioni

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio delle liquidazioni registrate al termine del periodo in esame:

| Euro/migliaia                                  | 31/03/2019   | 31/03/2018   | Var. %        |
|--|--------------|--------------|---------------|
| Sinistri                                       | 37,7         | 28,6         | 31,8%         |
| Cedole   | 13,8         | 13,3         | 3,5%          |
| Scadute  | 95,1         | 68,2         | 39,4%         |
| Riscatti                                       | 222,3        | 264,3        | (15,9%)       |
| <b>Totale liquidazioni (escluso "Freedom")</b> | <b>368,9</b> | <b>374,4</b> | <b>(1,5%)</b> |

## SPAGNA

| Euro/milioni                             | 31/03/2019     | 31/12/2018     | 31/03/2018     | Var. % vs 31/12/2018 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------------|
| <b>Patrimonio Amministrato:</b>          | <b>5.219,0</b> | <b>4.841,5</b> | <b>4.681,2</b> | <b>7,8%</b>          |
| <i>Risparmio Gestito</i>                 | 3.722,5        | 3.423,7        | 3.354,5        | 8,7%                 |
| <i>Risparmio Amministrato</i>            | 1.496,5        | 1.417,8        | 1.326,7        | 5,6%                 |
| Euro/milioni                             | 31/03/2019     | 31/12/2018     | 31/03/2018     | Var. % vs 31/03/2018 |
| <b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b> | <b>315,4</b>   | <b>1.527,6</b> | <b>490,3</b>   | <b>(35,7%)</b>       |
| <b>Raccolta Netta:</b>                   | <b>138,0</b>   | <b>558,8</b>   | <b>154,7</b>   | <b>(10,8%)</b>       |
| <i>Risparmio Gestito</i>                 | 72,4           | 439,9          | 153,1          | (52,7%)              |
| <i>Risparmio Amministrato</i>            | 65,6           | 118,9          | 1,6            | n.s.                 |

Le masse amministrate ammontano a 5.219,0 milioni di euro rispetto a 4.681,2 milioni di euro del medesimo periodo dell'anno precedente e in aumento del 7,8% rispetto alla consistenza di fine 2018 (31.12.2018: 4.841,5).

La raccolta netta al termine del periodo in esame è positiva per 138,0 milioni di euro in diminuzione di -16,7 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente (31.03.2018: 154,7 milioni di euro).

## GERMANIA

| Euro/milioni                             | 31/03/2019   | 31/12/2018   | 31/03/2018   | Var. % vs 31/12/2018 |
|--|--------------|--------------|--------------|----------------------|
| <b>Patrimonio Amministrato:</b>          | <b>644,5</b> | <b>597,9</b> | <b>623,1</b> | <b>7,8%</b>          |
| <i>Risparmio Gestito</i>                 | 494,3        | 444,6        | 475,8        | 11,2%                |
| <i>Risparmio Amministrato</i>            | 150,2        | 153,3        | 147,3        | (2,1%)               |
| Euro/milioni                             | 31/03/2019   | 31/12/2018   | 31/03/2018   | Var. % vs 31/03/2018 |
| <b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b> | <b>21,7</b>  | <b>80,5</b>  | <b>23,9</b>  | <b>(9,3%)</b>        |
| <b>Raccolta Netta:</b>                   | <b>6,4</b>   | <b>(0,8)</b> | <b>(4,4)</b> | <b>n.s.</b>          |
| <i>Risparmio Gestito</i>                 | 9,6          | (6,6)        | (4,1)        | n.s.                 |
| <i>Risparmio Amministrato</i>            | (3,2)        | 5,8          | (0,3)        | n.s.                 |

Le masse amministrate ammontano a 644,5 milioni di euro in aumento del 7,8% rispetto alle consistenze di fine 2018 (31.12.2018: 597,9 milioni di euro) e in aumento di 21,4 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

La raccolta netta è positiva per 6,4 milioni di euro, in aumento rispetto al dato del periodo di confronto (31.03.2018: -4,4 milioni di euro).

## LE RETI DI VENDITA

| Unità                     | 31/03/2019   | 31/03/2018   | Var.        |
|---------------------------|--------------|--------------|-------------|
| ITALIA - BANCA MEDIOLANUM | 4.179        | 4.253        | (74)        |
| SPAGNA                    | 1.008        | 943          | 65          |
| GERMANIA                  | 45           | 53           | (8)         |
| <b>Totale</b>             | <b>5.232</b> | <b>5.249</b> | <b>(17)</b> |

Complessivamente la rete di vendita è composta da 5.232 unità (31.12.2018: 5.262; 31.03.2018: 5.249 unità).

I consulenti finanziari di Banca Mediolanum S.p.A. sono n. 4.179 unità in leggera flessione rispetto alla consistenza di fine 2018 (-9 unità).

## IL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO AL 31 MARZO 2019\*

| Euro/migliaia                                     | 31/03/2019       | 31/03/2018       | Variazioni      |                |
|---|------------------|------------------|-----------------|----------------|
|   |                  |                  | valore          | %              |
| Commissioni di sottoscrizione fondi               | 8.848            | 14.087           | (5.239)         | (37,2%)        |
| Commissioni di gestione                           | 244.464          | 250.299          | (5.835)         | (2,3%)         |
| Proventi netti assicurativi (escluso provvigioni) | 7.088            | 6.268            | 820             | 13,1%          |
| Commissioni e ricavi da servizi bancari           | 36.370           | 23.996           | 12.374          | 51,6%          |
| Commissioni diverse                               | 46.979           | 12.112           | 34.867          | n.s.           |
| <b>Totale commissioni attive</b>                  | <b>343.749</b>   | <b>306.762</b>   | <b>36.987</b>   | <b>12,1%</b>   |
| Commissioni passive rete                          | (128.787)        | (128.614)        | (173)           | 0,1%           |
| Altre commissioni passive                         | (18.976)         | (16.148)         | (2.828)         | 17,5%          |
| <b>Totale commissioni passive</b>                 | <b>(147.763)</b> | <b>(144.762)</b> | <b>(3.001)</b>  | <b>2,1%</b>    |
| <b>Commissioni nette</b>                          | <b>195.986</b>   | <b>162.000</b>   | <b>33.986</b>   | <b>21,0%</b>   |
| <b>Margine d'interesse</b>                        | <b>51.362</b>    | <b>40.502</b>    | <b>10.860</b>   | <b>26,8%</b>   |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>       | <b>(11.497)</b>  | <b>3.697</b>     | <b>(15.194)</b> | <b>n.s.</b>    |
| di cui rettifiche di valore nette su crediti      | (7.210)          | (6.139)          | (1.071)         | 17,4%          |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                       | <b>6.679</b>     | <b>12.293</b>    | <b>(5.614)</b>  | <b>(45,7%)</b> |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>                   | <b>242.530</b>   | <b>218.492</b>   | <b>24.038</b>   | <b>11,0%</b>   |
| Spese generali e amministrative                   | (131.359)        | (131.615)        | 256             | (0,2%)         |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari           | (4.980)          | (5.218)          | 238             | (4,6%)         |
| Ammortamenti                                      | (9.078)          | (8.985)          | (93)            | 1,0%           |
| Accantonamenti netti per rischi e oneri           | (8.182)          | (10.358)         | 2.176           | (21,0%)        |
| <b>TOTALE COSTI</b>                               | <b>(153.599)</b> | <b>(156.176)</b> | <b>2.577</b>    | <b>(1,6%)</b>  |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                          | <b>88.931</b>    | <b>62.316</b>    | <b>26.615</b>   | <b>42,7%</b>   |
| Commissioni di performance                        | 7.216            | 21.510           | (14.294)        | (66,5%)        |
| P&L netti da investimenti al fair value           | (2.687)          | (3.035)          | 348             | (11,5%)        |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                            | <b>4.529</b>     | <b>18.475</b>    | <b>(13.946)</b> | <b>(75,5%)</b> |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                       | <b>-</b>         | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>n.s.</b>    |
| <b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>                    | <b>93.460</b>    | <b>80.791</b>    | <b>12.669</b>   | <b>15,7%</b>   |
| <b>Imposte del periodo</b>                        | <b>(21.336)</b>  | <b>(21.275)</b>  | <b>(61)</b>     | <b>0,3%</b>    |
| <b>UTILE NETTO</b>                                | <b>72.124</b>    | <b>59.516</b>    | <b>12.608</b>   | <b>21,2%</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 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 del primo trimestre 2019

| Euro/milioni                   | 31/03/2019   | 31/03/2018   | Variazione  | Variazione (%) |
|--------------------------------|--------------|--------------|-------------|----------------|
| <b>Utile netto del periodo</b> | <b>72,1</b>  | <b>59,5</b>  | <b>12,6</b> | <b>21,2%</b>   |
| di cui:                        |              |              |             |                |
| <b>Commissioni attive</b>      | <b>343,7</b> | <b>306,8</b> | <b>37,0</b> | <b>12,1%</b>   |

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 343,7 milioni di euro rispetto a 306,8 milioni di euro del periodo di confronto.

L'incremento evidenziato è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni diverse determinate dalla nuova struttura di pricing dei fondi irlandesi per quanto riguarda i servizi di gestione addebitati ai fondi. Le commissioni di gestione, invece, si mantengono sostanzialmente in linea con il periodo di confronto.

|                                 |                |                |              |             |
|---------------------------------|----------------|----------------|--------------|-------------|
| <b>Commissioni passive rete</b> | <b>(128,8)</b> | <b>(128,6)</b> | <b>(0,2)</b> | <b>0,1%</b> |
|---------------------------------|----------------|----------------|--------------|-------------|

Le **Commissioni passive rete**, in analogia alle commissioni di gestione, si mantengono su valori simili a quelle del trimestre di confronto.

|                            |             |             |             |              |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| <b>Margine d'interesse</b> | <b>51,4</b> | <b>40,5</b> | <b>10,9</b> | <b>26,8%</b> |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|

Il **Margine di interesse** si incrementa sostanzialmente grazie ai maggiori interessi derivanti dagli investimenti del portafoglio titoli di proprietà.

|   |               |            |               |             |
|---|---------------|------------|---------------|-------------|
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b> | <b>(11,5)</b> | <b>3,7</b> | <b>(15,2)</b> | <b>n.s.</b> |
|---|---------------|------------|---------------|-------------|

Il primo trimestre 2018 beneficiava di plusvalenze realizzate sulla cessione di titoli del comparto HtC&S per 13,7 milioni di euro, avvenuta all'inizio dell'esercizio 2018. Per quanto riguarda le rettifiche sui crediti queste si incrementano per 1,1 milioni di euro in virtù sia dell'aumento del Credit Book, sia del peggioramento delle stime sul PIL italiano che ha generato un aumento nelle perdite attese.

|                             |            |             |              |                |
|-----------------------------|------------|-------------|--------------|----------------|
| <b>Altri ricavi diversi</b> | <b>6,7</b> | <b>12,3</b> | <b>(5,6)</b> | <b>(45,7%)</b> |
|-----------------------------|------------|-------------|--------------|----------------|

Gli **Altri ricavi diversi** nel periodo di confronto includevano una quota parte molto significativa di rimborsi assicurativi su illeciti rispetto al trimestre attuale.

|  |                |                |            |               |
|--|----------------|----------------|------------|---------------|
| <b>Spese generali e amministrative</b> | <b>(131,4)</b> | <b>(131,6)</b> | <b>0,3</b> | <b>(0,2%)</b> |
|--|----------------|----------------|------------|---------------|

Le **Spese generali e amministrative** rimangono in linea rispetto al periodo di confronto.

|  |              |              |            |               |
|--|--------------|--------------|------------|---------------|
| <b>Contributi e Fondi di Garanzia ordinari</b> | <b>(5,0)</b> | <b>(5,2)</b> | <b>0,2</b> | <b>(4,6%)</b> |
|--|--------------|--------------|------------|---------------|

La voce **Contributi e Fondi di Garanzia** ammonta a 5,0 milioni di euro, in linea con il periodo di confronto.

|  |              |               |            |                |
|--|--------------|---------------|------------|----------------|
| <b>Accantonamenti netti per rischi e oneri</b> | <b>(8,2)</b> | <b>(10,4)</b> | <b>2,2</b> | <b>(21,0%)</b> |
|--|--------------|---------------|------------|----------------|

Gli **Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri** sono in riduzione rispetto all'anno precedente in virtù di un minor numero di cause illecite e di un incremento del tasso di attualizzazione dei potenziali costi futuri.

|   |              |              |               |                |
|---|--------------|--------------|---------------|----------------|
| <b>EFFETTI MERCATO</b>  | <b>4,5</b>   | <b>18,5</b>  | <b>(13,9)</b> | <b>(75,5%)</b> |
| di cui:   |              |              |               |                |
| <b>Commissioni di performance</b>                             | <b>7,2</b>   | <b>21,5</b>  | <b>(14,3)</b> | <b>(66,5%)</b> |
| <b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b> | <b>(2,7)</b> | <b>(3,0)</b> | <b>0,3</b>    | <b>(11,5%)</b> |

Gli **Effetti mercato** nel loro complesso si riducono in maniera significativa a causa delle minori commissioni di performance contabilizzate nel trimestre in esame, dovuto al fatto che il nuovo metodo di calcolo delle Performance fee dei fondi irlandesi prevede la contabilizzazione solo alla fine dell'esercizio, salvo che per le prese di beneficio infra-annuali dei Clienti.

## IL CONTO ECONOMICO AL 31 MARZO 2019 PER PAESI E AREE DI ATTIVITA'

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per paesi e area di attività, con eventuale riclassificazione dei dati comparativi. Si precisa che a partire dal 31 marzo 2019, il conto economico di segmento o per Aree di Risultato (AdR) è stato rivisto e conseguentemente i relativi dati comparativi. Mentre i ricavi hanno un'allocazione originaria e diretta ai prodotti e, per aggregazione, alle AdR, i costi hanno subito un processo di allocazione in funzione di differenti gradi di attribuibilità ai prodotti stessi e alla natura dei processi sottostanti:

- 1) **Costi Diretti**, attribuibili ai prodotti in funzione dei singoli pezzi lavorati.
- 2) **Costi Indiretti allocati alle AdR**, attribuiti ai prodotti in funzione della relativa correlazione con la produzione di Volumi Commerciali: costi legati ai processi di Marketing e Supporto Commerciale.
- 3) **Costi Indiretti non allocati**: costi di natura strettamente amministrativa o legati a processi di Controllo o Infrastrutturali, la cui attribuzione ai prodotti/AdR avrebbe un elevatissimo grado di arbitrarietà.

### SEGMENTO ITALIA – BANKING

| Euro/migliaia                                | 31/03/2019      | 31/03/2018      | Variazione      | Var.%          |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| Commissioni e ricavi da servizi bancari      | 31.379          | 17.770          | 13.609          | 76,6%          |
| Commissioni diverse                          | 3.112           | 2.893           | 219             | 7,6%           |
| <b>Totale commissioni attive</b>             | <b>34.491</b>   | <b>20.663</b>   | <b>13.828</b>   | <b>66,9%</b>   |
| Commissioni passive rete                     | (24.616)        | (17.655)        | (6.961)         | 39,4%          |
| Altre commissioni passive                    | (5.429)         | (5.164)         | (265)           | 5,1%           |
| <b>Totale commissioni passive</b>            | <b>(30.045)</b> | <b>(22.819)</b> | <b>(7.226)</b>  | <b>31,7%</b>   |
| <b>Commissioni nette</b>                     | <b>4.446</b>    | <b>(2.156)</b>  | <b>6.602</b>    | <b>n.s.</b>    |
| <b>Margine d'interesse</b>                   | <b>49.125</b>   | <b>39.827</b>   | <b>9.298</b>    | <b>23,3%</b>   |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>  | <b>(10.178)</b> | <b>3.963</b>    | <b>(14.141)</b> | <b>n.s.</b>    |
| di cui Rettifiche di valore nette su crediti | (7.166)         | (6.173)         | (993)           | 16,1%          |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                  | <b>1.172</b>    | <b>1.447</b>    | <b>(275)</b>    | <b>(19,0%)</b> |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>    | <b>44.565</b>   | <b>43.082</b>   | <b>1.484</b>    | <b>3,4%</b>    |
| Costi allocati                               | (38.333)        | (37.691)        | (642)           | 1,7%           |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari      | (4.545)         | (4.565)         | 20              | (0,4%)         |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>   | <b>1.688</b>    | <b>826</b>      | <b>863</b>      | <b>n.s.</b>    |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                     | <b>1.688</b>    | <b>826</b>      | <b>863</b>      | <b>n.s.</b>    |
| Commissioni di performance                   | -               | -               | -               | n.s.           |
| P&L netti da investimenti al fair value      | (3.610)         | 735             | (4.345)         | n.s.           |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                       | <b>(3.610)</b>  | <b>735</b>      | <b>(4.345)</b>  | <b>n.s.</b>    |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                  | <b>-</b>        | <b>-</b>        | <b>-</b>        | <b>n.s.</b>    |
| <b>PERDITA LORDA PRE IMPOSTE</b>             | <b>(1.922)</b>  | <b>1.561</b>    | <b>(3.483)</b>  | <b>n.s.</b>    |

La **Perdita lorda pre imposte** del segmento Italia - Banking registra un saldo di -1,9 milioni di euro. (31.03.2018: utile pari a +1,6 milioni di euro).

I ricavi da **Commissioni attive** si attestano a 34,5 milioni di euro, l'aumento è da imputare principalmente alle commissioni inerenti al business della cessione del quinto ed al collocamento delle obbligazioni strutturate.

Le **Commissioni passive rete** sono in aumento di 7,0 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, corrispondenti al +39,4%. L'aumento è principalmente ascrivibile alla retrocessione delle commissioni attive inerenti al collocamento delle obbligazioni strutturate.

Il **Margine di interesse**, che si attesta a 49,1 milioni di euro, risulta in crescita per l'incremento della redditività marginale del portafoglio titoli e della raccolta di tesoreria.

I **Costi allocati** presentano un incremento di 0,6 milioni di euro per effetto del contributo delle nuove iniziative di business quali la cessione del quinto dello stipendio.

La voce **Contributi e Fondi di Garanzia ordinari** è in linea con l'esercizio precedente.

Tra gli **Effetti Mercato** si registra un decremento di 4,3 milioni di euro imputabile alla valutazione degli IRS di negoziazione.

## SEGMENTO ITALIA – ASSET MANAGEMENT

| Euro/migliaia                               | 31/03/2019      | 31/03/2018      | Variazione     | Var. %         |
|---|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Commissioni di sottoscrizione fondi         | 6.284           | 10.866          | (4.582)        | (42,2%)        |
| Commissioni di gestione                     | 129.041         | 137.085         | (8.044)        | (5,9%)         |
| Commissioni diverse                         | 24.288          | 5.215           | 19.073         | n.s.           |
| <b>Totale commissioni attive</b>            | <b>159.613</b>  | <b>153.166</b>  | <b>6.447</b>   | <b>4,2%</b>    |
| Commissioni passive rete                    | (52.241)        | (61.599)        | 9.358          | (15,2%)        |
| Altre commissioni passive                   | (5.309)         | (3.298)         | (2.011)        | 61,0%          |
| <b>Totale commissioni passive</b>           | <b>(57.550)</b> | <b>(64.897)</b> | <b>7.347</b>   | <b>(11,3%)</b> |
| <b>Commissioni nette</b>                    | <b>102.063</b>  | <b>88.270</b>   | <b>13.793</b>  | <b>15,6%</b>   |
| <b>Margine d'interesse</b>                  | <b>(903)</b>    | <b>(2.309)</b>  | <b>1.406</b>   | <b>(60,9%)</b> |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b> | <b>98</b>       | <b>91</b>       | <b>6</b>       | <b>7,0%</b>    |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                 | <b>-</b>        | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>n.s.</b>    |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>   | <b>101.258</b>  | <b>86.052</b>   | <b>15.206</b>  | <b>17,7%</b>   |
| Costi allocati                              | (19.454)        | (20.046)        | 592            | (3,0%)         |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>  | <b>81.804</b>   | <b>66.005</b>   | <b>15.799</b>  | <b>23,9%</b>   |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                    | <b>81.804</b>   | <b>66.005</b>   | <b>15.799</b>  | <b>23,9%</b>   |
| Commissioni di performance                  | 3.857           | 11.459          | (7.602)        | (66,3%)        |
| P&L netti da investimenti al fair value     | (82)            | 158             | (240)          | n.s.           |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                      | <b>3.775</b>    | <b>11.617</b>   | <b>(7.842)</b> | <b>(67,5%)</b> |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                 | <b>-</b>        | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>n.s.</b>    |
| <b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>              | <b>85.578</b>   | <b>77.622</b>   | <b>7.955</b>   | <b>10,2%</b>   |

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia - Asset Management registra un saldo di 85,6 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente pari a 77,6 milioni di euro. Il segmento è stato positivamente impattato dalla nuova struttura di pricing dei fondi irlandesi.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 159,6 milioni di euro in aumento rispetto al primo trimestre 2018 di 6,4 milioni di euro. L'incremento è imputabile alla nuova struttura di pricing dei fondi irlandesi per quanto riguarda i servizi di gestione addebitati ai fondi (+32,8 milioni di euro) parzialmente compensato da una riduzione delle commissioni di gestione e di sottoscrizione.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono di 9,3 milioni di euro, corrispondenti ad una variazione percentuale del -15,2%. Un primo effetto è legato alle minori retrocessioni sulle commissioni di sottoscrizione (-3,1 milioni di euro) a cui si sommano minori retrocessioni per commissioni ricorrenti (-2,4 milioni di euro). Un ulteriore contributo deriva dall'impatto degli accantonamenti a premi e incentivazioni (-3,8 milioni di euro) legati ai risultati commerciali sui prodotti del segmento, inferiori rispetto al primo trimestre 2018.

I **Costi allocati** presentano un decremento di -0,6 milioni di euro per effetto dei minori costi di marketing e commerciali, in linea con le dinamiche commerciali di periodo. Questo effetto compensa ampiamente l'incremento dei costi seguiti al rafforzamento della struttura di Gestione in Irlanda, di competenza del segmento Asset Management.

Tra gli **Effetti mercato** rileviamo una diminuzione di 7,8 milioni di euro nelle commissioni di performance del segmento.

## SEGMENTO ITALIA – INSURANCE

| Euro/migliaia                                     | 31/03/2019      | 31/03/2018      | Variazione     | Var. %         |
|---|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Commissioni di gestione                           | 98.192          | 96.220          | 1.972          | 2,0%           |
| Proventi netti assicurativi (escluso commissioni) | 3.791           | 3.496           | 295            | 8,4%           |
| Commissioni diverse                               | 16.274          | 3.381           | 12.892         | n.s.           |
| <b>Totale commissioni attive</b>                  | <b>118.257</b>  | <b>103.097</b>  | <b>15.160</b>  | <b>14,7%</b>   |
| Commissioni passive rete                          | (40.977)        | (41.021)        | 45             | (0,1%)         |
| Altre commissioni passive                         | (3.306)         | (2.296)         | (1.010)        | 44,0%          |
| <b>Totale commissioni passive</b>                 | <b>(44.283)</b> | <b>(43.317)</b> | <b>(965)</b>   | <b>2,2%</b>    |
| <b>Commissioni nette</b>                          | <b>73.974</b>   | <b>59.780</b>   | <b>14.194</b>  | <b>23,7%</b>   |
| <b>Margine d'interesse</b>                        | <b>1.355</b>    | <b>1.609</b>    | <b>(254)</b>   | <b>(15,8%)</b> |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>       | <b>(1.109)</b>  | <b>898</b>      | <b>(2.008)</b> | <b>n.s.</b>    |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                       | <b>2.705</b>    | <b>2.847</b>    | <b>(141)</b>   | <b>(5,0%)</b>  |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>         | <b>76.925</b>   | <b>65.134</b>   | <b>11.791</b>  | <b>18,1%</b>   |
| Costi allocati                                    | (22.224)        | (20.494)        | (1.730)        | 8,4%           |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>        | <b>54.701</b>   | <b>44.640</b>   | <b>10.061</b>  | <b>22,5%</b>   |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                          | <b>54.701</b>   | <b>44.640</b>   | <b>10.061</b>  | <b>22,5%</b>   |
| Commissioni di performance                        | 2.935           | 8.199           | (5.264)        | (64,2%)        |
| P&L netti da investimenti al fair value           | 210             | (3.997)         | 4.207          | n.s.           |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                            | <b>3.145</b>    | <b>4.202</b>    | <b>(1.057)</b> | <b>(25,2%)</b> |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                       | <b>-</b>        | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>n.s.</b>    |
| <b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>                    | <b>57.846</b>   | <b>48.842</b>   | <b>9.004</b>   | <b>18,4%</b>   |

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia - Insurance registra un saldo di 57,8 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente di 48,8 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 118,3 milioni di euro, in aumento di 15,2 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2018. L'incremento evidenziato è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni diverse determinate dalla nuova struttura di pricing dei fondi irlandesi per quanto riguarda i servizi di gestione addebitati ai fondi.

Le **Commissioni passive rete** risultano in linea rispetto all'esercizio di confronto.

I **Costi allocati** presentano un incremento di 1,7 milioni di euro principalmente per effetto del contributo delle nuove iniziative di business quali il rafforzamento della struttura di Gestione in Irlanda, di competenza dei prodotti legati a tale segmento.

## SEGMENTO ITALIA – OTHER

| Euro/migliaia                               | 31/03/2019   | 31/03/2018     | Variazione     | Var. %         |
|---|--------------|----------------|----------------|----------------|
| Commissioni diverse                         | 219          | 68             | 151            | n.s.           |
| Commissioni passive rete                    | (121)        | 2.286          | (2.407)        | n.s.           |
| <b>Commissioni nette</b>                    | <b>98</b>    | <b>2.355</b>   | <b>(2.257)</b> | <b>(95,8%)</b> |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b> | <b>(266)</b> | <b>(1.235)</b> | <b>969</b>     | <b>(78,5%)</b> |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                 | <b>1.994</b> | <b>7.156</b>   | <b>(5.163)</b> | <b>(72,1%)</b> |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>   | <b>1.827</b> | <b>8.276</b>   | <b>(6.450)</b> | <b>(77,9%)</b> |
| Costi allocati                              | (1.009)      | (913)          | (96)           | 10,5%          |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>  | <b>818</b>   | <b>7.364</b>   | <b>(6.546)</b> | <b>(88,9%)</b> |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                    | <b>818</b>   | <b>7.364</b>   | <b>(6.546)</b> | <b>(88,9%)</b> |
| <b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>              | <b>818</b>   | <b>7.364</b>   | <b>(6.546)</b> | <b>(88,9%)</b> |

Il Segmento Italia Other comprende una serie di poste di bilancio non direttamente imputabili alle altre linee di business e relative ad eventi e business trasversali a più aree. Le variazioni principali riguardano le commissioni passive rete per circa -2,4 milioni di euro, riconducibili al riassetto delle strutture territoriali della rete di vendita, e gli altri ricavi diversi che fanno registrare oltre 5 milioni di divario rispetto al 2018, il quale è stato caratterizzato da rimborsi assicurativi a seguito di illeciti generati da agenti in esercizi precedenti.

Nel periodo in esame non è stato contabilizzato alcun importo nella valorizzazione delle partecipazioni ad Equity Method, in quanto l'approvazione dei conti di Mediobanca sarà effettuata in data 9 maggio 2019.

## SEGMENTO SPAGNA

| Euro/migliaia                                     | 31/03/2019      | 31/03/2018      | Variazione     | Var. %         |
|---|-----------------|-----------------|----------------|----------------|
| Commissioni di sottoscrizione fondi               | 2.345           | 3.015           | (670)          | (22,2%)        |
| Commissioni di gestione                           | 15.175          | 14.486          | 689            | 4,8%           |
| Proventi netti assicurativi (escluso commissioni) | 2.821           | 2.730           | 91             | 3,3%           |
| Commissioni e ricavi da servizi bancari           | 1.490           | 1.973           | (483)          | (24,5%)        |
| Commissioni diverse                               | 2.594           | 396             | 2.198          | n.s.           |
| <b>Totale commissioni attive</b>                  | <b>24.425</b>   | <b>22.600</b>   | <b>1.825</b>   | <b>8,1%</b>    |
| Commissioni passive rete                          | (9.902)         | (9.587)         | (315)          | 3,3%           |
| Altre commissioni passive                         | (2.139)         | (1.917)         | (222)          | 11,6%          |
| <b>Totale commissioni passive</b>                 | <b>(12.041)</b> | <b>(11.504)</b> | <b>(537)</b>   | <b>4,7%</b>    |
| <b>Commissioni nette</b>                          | <b>12.384</b>   | <b>11.096</b>   | <b>1.288</b>   | <b>11,6%</b>   |
| <b>Margine d'interesse</b>                        | <b>1.961</b>    | <b>1.564</b>    | <b>397</b>     | <b>25,4%</b>   |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>       | <b>(50)</b>     | <b>(54)</b>     | <b>4</b>       | <b>(7,4%)</b>  |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                       | <b>734</b>      | <b>638</b>      | <b>96</b>      | <b>15,0%</b>   |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>         | <b>15.029</b>   | <b>13.244</b>   | <b>1.785</b>   | <b>13,5%</b>   |
| Costi allocati                                    | (8.929)         | (9.662)         | 733            | (7,6%)         |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari           | (311)           | (428)           | 117            | (27,3%)        |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>        | <b>5.789</b>    | <b>3.154</b>    | <b>2.635</b>   | <b>83,5%</b>   |
| Ammortamenti                                      | (854)           | (705)           | (149)          | 21,1%          |
| Accantonamenti netti per rischi e oneri           | (264)           | (291)           | 27             | (9,3%)         |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                          | <b>4.671</b>    | <b>2.158</b>    | <b>2.513</b>   | <b>n.s.</b>    |
| Commissioni di performance                        | 371             | 1.499           | (1.128)        | (75,3%)        |
| P&L netti da investimenti al fair value           | 195             | 73              | 122            | n.s.           |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                            | <b>566</b>      | <b>1.572</b>    | <b>(1.006)</b> | <b>(64,0%)</b> |
| <b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>                    | <b>5.237</b>    | <b>3.730</b>    | <b>1.507</b>   | <b>40,4%</b>   |

L'Utile lordo pre-imposte del Segmento Spagna registra un saldo di 5,2 milioni di euro rispetto al risultato del periodo di confronto, pari a 3,7 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** risultano in crescita passando da 22,6 milioni di euro a 24,4 milioni di euro. Tale andamento è principalmente riconducibile ad un incremento delle commissioni diverse per 2,2 milioni di euro determinate dalla nuova struttura di pricing dei fondi irlandesi per quanto riguarda i servizi di gestione addebitati ai fondi.

Il **Margine di interesse** risulta in linea con il periodo di confronto.

I **Costi allocati**, che rappresentano il totale delle spese generali e amministrative del segmento, sono in riduzione rispetto al periodo precedente, per una diversa distribuzione dei costi della campagna pubblicitaria, la quale per l'anno in corso è prevista nel secondo trimestre 2019.

Tra gli **Effetti Mercato** rileviamo una diminuzione delle Commissioni di performance di -1,1 milioni rispetto al 31 marzo 2018.

## SEGMENTO GERMANIA

| Euro/migliaia                                     | 31/03/2019     | 31/03/2018     | Variazione   | Var. %         |
|---|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Commissioni di sottoscrizione fondi               | 219            | 206            | 13           | 6,3%           |
| Commissioni di gestione                           | 2.056          | 2.508          | (452)        | (18,0%)        |
| Proventi netti assicurativi (escluso commissioni) | 476            | 42             | 434          | n.s.           |
| Commissioni e ricavi da servizi bancari           | 3.509          | 4.282          | (773)        | (18,1%)        |
| Commissioni diverse                               | 492            | 158            | 334          | n.s.           |
| <b>Totale commissioni attive</b>                  | <b>6.752</b>   | <b>7.196</b>   | <b>(444)</b> | <b>(6,2%)</b>  |
| Commissioni passive rete                          | (931)          | (1.039)        | 108          | (10,4%)        |
| Altre commissioni passive                         | (2.799)        | (3.507)        | 708          | (20,2%)        |
| <b>Totale commissioni passive</b>                 | <b>(3.730)</b> | <b>(4.546)</b> | <b>816</b>   | <b>(17,9%)</b> |
| <b>Commissioni nette</b>                          | <b>3.022</b>   | <b>2.650</b>   | <b>372</b>   | <b>14,0%</b>   |
| <b>Margine d'interesse</b>                        | <b>(176)</b>   | <b>(189)</b>   | <b>13</b>    | <b>(6,9%)</b>  |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>       | <b>8</b>       | <b>33</b>      | <b>(25)</b>  | <b>(75,8%)</b> |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                       | <b>111</b>     | <b>252</b>     | <b>(141)</b> | <b>(56,0%)</b> |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>         | <b>2.965</b>   | <b>2.746</b>   | <b>219</b>   | <b>8,0%</b>    |
| Costi allocati                                    | (5.893)        | (5.417)        | (476)        | 8,8%           |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari           | (124)          | (225)          | 101          | (44,9%)        |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>        | <b>(3.052)</b> | <b>(2.896)</b> | <b>(156)</b> | <b>5,4%</b>    |
| Ammortamenti                                      | (365)          | (345)          | (20)         | 5,8%           |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                          | <b>(3.417)</b> | <b>(3.241)</b> | <b>(176)</b> | <b>5,4%</b>    |
| Commissioni di performance                        | 53             | 353            | (300)        | (85,0%)        |
| P&L netti da investimenti al fair value           | 600            | (4)            | 604          | n.s.           |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                            | <b>653</b>     | <b>349</b>     | <b>304</b>   | <b>87,1%</b>   |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                       | <b>-</b>       | <b>-</b>       | <b>-</b>     | <b>n.s.</b>    |
| <b>PERDITA LORDA PRE IMPOSTE</b>                  | <b>(2.764)</b> | <b>(2.892)</b> | <b>128</b>   | <b>(4,4%)</b>  |

La **Perdita lorda pre-imposte** del segmento Germania registra un saldo di -2,8 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente, pari a -2,9 milioni di euro.

Il **Margine operativo** si attesta a -3,4 milioni di euro rispetto ai -3,2 milioni di euro del 2018.

Tra gli **Effetti Mercato** rileviamo, invece, un aumento dei profitti al Fair value riconducibile alla valutazione delle redeemable share di Visa.

## I FONDI PROPRI ED I COEFFICIENTI UTILI AI FINI DI VIGILANZA AL 31 MARZO 2019

Al 31 marzo 2019 la consistenza del patrimonio netto, escluso l'utile del periodo, risulta pari a 2.071,0 milioni di euro rispetto a 2.059 milioni di euro della fine dell'esercizio 2018.

Al 31 marzo 2019, i Fondi Propri del Gruppo Bancario Mediolanum ammontano a 1.582,3 milioni di euro e sono così costituiti:

- › capitale primario di classe 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) pari a 1.582,0 milioni di euro;
- › capitale aggiuntivo di classe 1 (Additional Tier 1 - AT1) pari a zero;
- › capitale di classe 2 (Tier 2 - T2) pari a 0,3 milioni di euro zero, di cui prestiti subordinati oggetto di disposizioni di grandfathering pari a 0,3 milioni di euro.

I ratio patrimoniali del Gruppo Bancario Mediolanum al 31 marzo 2019 risultano al di sopra delle soglie minime fissate da Banca d'Italia e si attestano a:

- › Common Equity Tier 1 Ratio (CET1) 18,6%;
- › Tier 1 Ratio 18,6%;
- › Total Capital Ratio 18,6%.

Banca d'Italia ha comunicato in data 26 settembre 2018 i limiti minimi di capitalizzazione per il Gruppo Bancario Mediolanum, ad esito del periodico processo di revisione e di valutazione prudenziale (SREP). Tali requisiti sono vincolanti a partire dal 01/01/2019.

I requisiti patrimoniali specifici attribuiti al Gruppo Banca Mediolanum sono i seguenti:

- coefficiente di capitale primario di classe 1 (CET1 ratio) pari al 7,77% (2018: 6,97%), composto da una misura vincolante del 5,27% (di cui 4,5% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 0,77% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati ad esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale (2,5%);
- coefficiente di capitale di classe 1 (Tier1 ratio) pari al 9,54% (2018: 8,67%) composto da una misura vincolante del 7,04% (di cui 6,0% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,04% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati ad esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale (2,5%);
- coefficiente di capitale totale (Total capital ratio) pari all' 11,88% (2018: 10,87%), composto da una misura vincolante del 9,38% (di cui 8,0% a fronte dei requisiti minimi regolamentari e 1,38% a fronte dei requisiti aggiuntivi determinati ad esito dello SREP) e per la parte restante dalla componente di riserva di conservazione del capitale (2,5%).

## ANDAMENTO DELLE SOCIETA' DEL GRUPPO

### SOCIETA' OPERANTI NEL SETTORE BANCARIO

#### **Banca Mediolanum S.p.A.**

La raccolta netta di Banca Mediolanum ammonta a 997,3 milioni di euro, in aumento di +149,6 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio. In particolare la raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito registra un saldo positivo di +713,5 milioni di euro, in aumento di +68,6 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2017.

Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, il periodo in esame registra un saldo positivo di +283,8 milioni di euro (31.03.2018: 202,9 milioni di euro).

Alla fine del trimestre in esame, il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela ammonta a 72.789,2 milioni di euro contro 68.645,5 milioni di euro al 31 dicembre 2018.

La rete di vendita è composta da 4.179 unità (31.03.2018: n. 4.253 unità).

#### **Banco Mediolanum S.A.**

La raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito registra un saldo positivo di +72,4 milioni di euro, in diminuzione rispetto al valore dell'esercizio precedente pari a +153,1 milioni di euro.

Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, il periodo in esame registra un saldo positivo di +65,5 milioni di euro (31.03.2018: 1,5 milioni di euro).

Alla fine del trimestre in esame, il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela ammonta a 5.219,0 milioni di euro contro 4.841,4 milioni di euro al 31 dicembre 2018.

La rete di vendita è composta da 1.008 unità (31.03.2018: n. 943 unità), di cui n. 982 consulenti globali (31.03.2018: 913 unità).

#### **Bankhaus August Lenz & Co. A.G.**

La raccolta netta del periodo registra un saldo positivo nel comparto gestito per +7 milioni di euro (-2,9 milioni di euro nel periodo di confronto) e un saldo negativo nel comparto amministrato per -3,2 milioni di euro (31.03.2018: -0,3 milioni di euro).

Il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela ammonta a 444,7 milioni di euro (31.12.2018: 422,7 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 marzo 2019 è costituita da n. 45 unità (n. 53 unità nel periodo di confronto).

#### **EuroCQS S.p.A.**

Eurocqs ha erogato e distribuito, nel 2019 i prodotti "Cessione del Quinto" e "Delega" per un totale montante lordo pari ad 111.038 migliaia di euro (finanziato 86.715 migliaia di euro).

La produzione diretta 2019 di Cessione del Quinto e di Delegazione di Pagamento si è attestata a 104.627 migliaia di euro e un importo finanziato pari a 82.130 migliaia di euro (31.03.2018: 58.755 migliaia di euro e 45.693 migliaia di euro).

Il montante della produzione intermediata è stato pari a 6.411 migliaia di euro (31.03.2018: 5.028 migliaia di euro), mentre l'importo finanziato è stato pari a 4.584 migliaia di euro (31.03.2018: 3.447 migliaia di euro).

I crediti verso la clientela relativi al prodotto TFS (Trattamento di fine servizio) è stata, al termine del periodo in esame pari a circa 15 milioni di euro (31.12.2018: 7 milioni di euro).

## **SOCIETA' OPERANTI NEL SETTORE GESTIONI PATRIMONIALI**

### **Gamax Management A.G.**

Con riferimento al comparto retail al 31 marzo 2019 la raccolta netta è stata positiva per +2,6 milioni di euro rispetto al saldo negativo di -1,1 milioni di euro del periodo di confronto; il patrimonio gestito al termine del periodo in esame ammonta a 199,8 milioni di euro rispetto a 175,3 milioni di euro di fine 2018.

### **Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.**

I patrimoni medi investiti nei due trimestri in esame sono sostanzialmente in linea determinando un margine commissionale costante (31.03.2019: 16,9 milioni di euro verso 17 milioni di euro del periodo di confronto).

In entrambi i trimestri in esame la Società non ha contabilizzato commissioni di performance.

I costi amministrativi risultano in diminuzione rispetto al periodo di confronto, attestandosi a 2,4 milioni di euro (31.03.2018: 2,9 milioni di euro), principalmente per effetto di minori costi del personale.

### **Mediolanum International Funds Ltd**

La raccolta netta del primo trimestre del 2019 è stata positiva per +216,5 milioni di euro (31.03.2018: -172,5 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 31 marzo 2019 ammonta a 35.092,7 milioni di euro rispetto a 32.582,9 milioni di euro del 31 dicembre 2018 (+7,7%).

### **Mediolanum Asset Management Ltd**

Si ricorda, inoltre, che come riportato in sede di bilancio consolidato, nell'ambito del riassetto del settore Asset Management del Gruppo Bancario Mediolanum, in data 1° Aprile ha avuto efficacia la fusione di Mediolanum Asset Management in Mediolanum International Funds.

### **Mediolanum Fiduciaria S.p.A.**

Alla data del 31 marzo 2019 le masse fiduciarie in amministrazione ammontano a 377.410 migliaia di euro, in aumento di circa 64.206 migliaia di euro rispetto alla consistenza del medesimo periodo del 2018 (313.204 migliaia di euro), mentre il numero dei mandati fiduciari si attesta, alla fine del periodo in esame, a n. 195 contratti perfezionati (31.03.2018: 164).

## **SOCIETA' OPERANTI NEL SETTORE ASSICURATIVO**

### **Mediolanum Vita S.p.A.**

Mediolanum Vita al termine del primo trimestre 2019 evidenzia una raccolta premi per 263,7 milioni di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente di -82,7 milioni di euro. L'ammontare delle riserve tecniche è pari a 13.459 milioni di euro (31.12.2018: 12.582,3 milioni di euro).

### **Mediolanum Assicurazioni S.p.A.**

La Compagnia ha registrato al 31 marzo 2019 premi per 11.975 migliaia di euro (31.03.2018: 10.999 migliaia di euro).

### **Mediolanum International Life dac**

La Compagnia ha realizzato nel corso del periodo in esame una raccolta pari a 303,1 milioni di euro (118,8 milioni al 31 marzo 2018). Al 31 marzo 2019 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 2.475,5 milioni di euro (31.12.2018: 2.073,9 milioni di euro).

## **SOCIETA' COLLEGATE**

Con riferimento a Mediobanca S.p.A., il Consiglio di Amministrazione che approverà i dati consuntivi trimestrali al 31 marzo 2019 si terrà in data 9 maggio 2019, pertanto, alla data del presente Resoconto Intermedio di gestione, il consolidamento ad equity della predetta partecipazione è avvenuto sulla base del relativo patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2018, i cui effetti patrimoniali ed economici sono stati registrati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 del Gruppo Mediolanum.

## ALTRE INFORMAZIONI

### Controversia Fiscale

Per quanto concerne la controversia fiscale illustrata sul Bilancio 2018, si rammenta che sono continuati gli incontri con le autorità competenti e non si segnalano elementi di rilievo diversi da quanto già descritto in sede di redazione del Bilancio

Data l'incertezza che grava nell'ambito delle procedure arbitrali internazionali in tema di Transfer Price, il Gruppo ha reputato opportuno continuare a stanziare l'onere fiscale derivante dalle maggiori retrocessioni di commissioni di gestione (64,25%) concordate con l'Agenzia delle Entrate nell'ambito della recente transazione illustrata in sede di redazione del Bilancio 2018.

### Repricing dei fondi di diritto irlandese

Si rammenta che a decorrere dall'esercizio in esame è in vigore il calcolo delle nuove commissioni di performance da applicare ai fondi diritto irlandese. Nello specifico le performance saranno calcolate su base annuale e includono un nuovo assoluto "high-water-mark", ossia le performance possono essere addebitate solo in caso di nuova positiva performance del fondo. Le commissioni di performance maturano giornalmente all'interno del calcolo del NAV dei fondi e vengono prelevate dal fondo solo a fine anno sulla base della performance finanziaria realizzata.

In ragione dell'incertezza insita nel prospettico andamento dei mercati, dei rischi connessi all'elevata volatilità che ha interessato la citata posta nel recente passato nonché della descritta modalità di calcolo e addebito il Gruppo Mediolanum ritiene non vi siano allo stato attuale tutti gli elementi, secondo quanto previsto dai principi contabili di riferimento, necessari a consentire l'iscrizione di tale ricavo in via anticipata rispetto all'effettiva liquidazione. A tal proposito si rileva che laddove i medesimi livelli di performance di mercato, rilevati alla chiusura di marzo, fossero comunque confermati anche alla fine dell'esercizio in esame e a parità di tutte le altre condizioni (i.e. livello delle masse in gestione) il presumibile prelievo dal fondo alla chiusura dell'esercizio 2019 sarebbe pari a circa 170 milioni di euro al lordo del relativo onere fiscale.

## EVENTI SOCIETARI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2019

Ad eccezione di quanto sopra riportato, dopo la data del 31 marzo 2019, non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto concerne il quadro macroeconomico, dalla seconda metà del 2018, l'economia globale sta attraversando una fase di decelerazione, che si sta estendendo in una certa misura anche nella prima parte di quest'anno: una conferma ulteriore in merito è giunta dalla recente revisione al ribasso della stima di crescita globale per il 2019 da parte del Fondo Monetario Internazionale (da 3,5% a 3,3%), in linea con le revisioni già attuate da parte di altri organismi internazionali, tra cui l'OCSE. Il taglio delle stime per l'anno in corso è stato piuttosto generalizzato ma ha interessato in misura significativa l'Area Euro e in particolare la Germania e l'Italia. L'economia europea, infatti, per via del suo elevato grado di apertura, ha risentito significativamente del rallentamento internazionale; a ciò si sono sommati alcuni shock specifici interni, come le questioni politiche in Italia e in Francia e le difficoltà del settore automobilistico tedesco. La combinazione di tali fattori, agendo anche per via indiretta attraverso un calo della fiducia di imprese e consumatori, ha inciso negativamente sull'attività economica, soprattutto nel comparto manifatturiero, con effetti più duraturi rispetto al previsto. Tuttavia, lo stesso FMI anticipa una stabilizzazione della crescita globale da qui in avanti e una possibile leggera ri-accelerazione nella seconda parte dell'anno. Ciò, in buona parte, è dovuto all'orientamento più accomodante che le principali Banche Centrali hanno recentemente confermato e al conseguente allentamento delle condizioni finanziarie globali. Entrambi gli Istituti Centrali non si attendono, comunque, uno scenario di contrazione economica. Appare, dunque, eccessiva l'ipotesi, implicita nei prezzi di mercato, di un possibile taglio dei tassi di riferimento tra quest'anno e il prossimo. La tendenza verso una stabilizzazione della crescita sta effettivamente iniziando a palesarsi in alcuni dati economici, come quelli relativi alla produzione industriale nell'Eurozona, inclusa quella di auto in Germania, che si sta gradualmente riprendendo. Inoltre, sembra che le misure di stimolo fiscale e monetario adottate dalle autorità cinesi negli ultimi mesi stiano iniziando ad avere effetto: gli indicatori anticipatori del settore manifatturiero cinese hanno infatti registrato un primo, significativo rimbalzo a marzo, ritornando sopra la soglia di espansione. Un recupero dell'economia cinese dovrebbe, indirettamente, portare beneficio anche all'Europa, essendo la Cina uno dei principali partner commerciali del Vecchio Continente. Evidentemente, una stabilizzazione più rapida del quadro di crescita sarebbe favorita dal raggiungimento di un accordo commerciale definitivo tra Stati Uniti e Cina; per ora non vi sono ancora certezze da questo punto di vista ma le negoziazioni stanno proseguendo e i toni delle dichiarazioni continuano ad apparire piuttosto ottimisti. Nel frattempo, invece, sembra essersi aperto il fronte di scontro con l'Unione Europea, vista la minaccia di introdurre dazi per 11 miliardi sulle importazioni di beni europei negli USA. A ciò si aggiunga la questione pendente sulle auto europee, sulla quale Trump dovrebbe pronunciarsi verso la metà di maggio. In questo caso verrebbe colpito un settore già molto penalizzato negli ultimi mesi e particolarmente rilevante soprattutto per la Germania - ma non solo - il che potrebbe tradursi in un'estensione del clima di incertezza per l'economia globale, ritardando la stabilizzazione prevista.

Al di là delle incognite ancora presenti, la crescita appare moderata e in fase di stabilizzazione e l'inflazione è molto contenuta. In questo contesto, le Banche Centrali possono continuare ad adottare politiche monetarie relativamente accomodanti e i rendimenti governativi non hanno ragione di salire in misura significativa. Per quanto concerne i c.d. risky assets, l'entità delle performance già realizzate da inizio anno lascia verosimilmente spazio a ritorni più moderati in futuro e a possibili prese di profitto da parte di alcuni investitori. È importante osservare, infatti, che il rimbalzo degli ultimi mesi è stato dovuto essenzialmente al recupero delle valutazioni da livelli estremamente compressi a dicembre e non tanto, per ora, ad una revisione al rialzo delle stime di crescita degli utili. Si segnala che alla data della presente relazione perdura il trend positivo di andamento generale dei mercati osservato alla chiusura di marzo.

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 un positivo andamento della gestione per l'esercizio 2019.

Basiglio, 7 Maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
**Massimo Antonio Doris**

# Schemi Consolidati al 31 Marzo 2019



## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### Voci dell'attivo

| <b>Euro/migliaia</b>  | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| 10. Cassa e disponibilità liquide   | 96.525            | 117.337           |
| 20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico             | 21.563.755        | 19.505.721        |
| a) Attività finanziarie detenute per la negoziazione                                      | 869.414           | 537.829           |
| b) Attività finanziarie designate al fair value   | 20.546.016        | 18.834.057        |
| c) Altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value                    | 148.325           | 133.835           |
| 30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva | 3.836.703         | 3.905.561         |
| 40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato                                   | 26.242.186        | 22.167.013        |
| a) Crediti verso banche   | 975.338           | 692.419           |
| b) Crediti verso clientela  | 25.266.848        | 21.474.594        |
| 50. Derivati di copertura   | 142               | 357               |
| 70. Partecipazioni  | 357.618           | 357.618           |
| 80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori  | 63.861            | 62.642            |
| 90. Attività materiali  | 274.687           | 208.310           |
| 100. Attività immateriali   | 203.133           | 206.938           |
| di cui:   |                   |                   |
| - avviamento  | 132.925           | 132.925           |
| 110. Attività fiscali   | 471.476           | 480.975           |
| a) correnti   | 355.693           | 360.580           |
| b) anticipate   | 115.783           | 120.395           |
| 120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione                     | 286               | 286               |
| 130. Altre attività   | 404.484           | 361.607           |
| <b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>   | <b>53.514.856</b> | <b>47.374.365</b> |

## Voci del passivo e del patrimonio netto

| <b>Euro/migliaia</b>                                      | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| 10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato  | 27.501.261        | 23.373.921        |
| a) Debiti verso banche                                    | 196.975           | 97.626            |
| b) Debiti verso la clientela                              | 27.210.549        | 23.168.157        |
| c) Titoli in circolazione                                 | 93.737            | 108.138           |
| 20. Passività finanziarie di negoziazione                 | 407.252           | 247.206           |
| 30. Passività finanziarie designate al fair value         | 6.449.933         | 5.921.476         |
| 40. Derivati di copertura                                 | 31.537            | 30.126            |
| 60. Passività fiscali                                     | 109.245           | 88.460            |
| a) correnti   | 78.437            | 58.260            |
| b) differite  | 30.808            | 30.200            |
| 70. Passività associate ad attività in via di dismissione | -                 | -                 |
| 80. Altre passività                                       | 540.237           | 595.816           |
| 90. Trattamento di fine rapporto del personale            | 11.091            | 10.879            |
| 100. Fondi per rischi e oneri                             | 247.526           | 252.721           |
| a) impegni e garanzie rilasciate                          | 272               | 219               |
| b) quiescenza e obblighi simili                           | 642               | 642               |
| c) altri fondi per rischi e oneri                         | 246.612           | 251.860           |
| 110. Riserve tecniche                                     | 16.073.686        | 14.792.771        |
| 120. Riserve da valutazione                               | 57.615            | 47.536            |
| 150. Riserve  | 1.610.822         | 1.355.216         |
| 155. Acconti su dividendi                                 | (146.478)         | (146.478)         |
| 160. Sovrapprezzi di emissione                            | 2.502             | 2.502             |
| 170. Capitale   | 600.185           | 600.185           |
| 180. Azioni proprie (-)                                   | (53.682)          | (53.682)          |
| 200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)                    | 72.124            | 255.710           |
| <b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>          | <b>53.514.856</b> | <b>47.374.365</b> |

Basiglio, 7 maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
**Massimo Antonio Doris**

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

| Euro/migliaia  | 31/03/2019       | 31/03/2018       |
|--|------------------|------------------|
| 10. Interessi attivi e proventi assimilati   | 78.940           | 66.831           |
| di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo  | 74.136           | 61.975           |
| 20. Interessi passivi e oneri assimilati   | (17.900)         | (17.766)         |
| <b>30. Margine di interesse</b>  | <b>61.040</b>    | <b>49.065</b>    |
| 40. Commissioni attive   | 355.813          | 334.052          |
| 50. Commissioni passive  | (147.300)        | (145.327)        |
| <b>60. Commissioni nette</b>   | <b>208.513</b>   | <b>188.725</b>   |
| 70. Dividendi e proventi simili  | 1.027            | 656              |
| 80. Risultato netto dell'attività di negoziazione  | (1.497)          | 1.054            |
| 90. Risultato netto dell'attività di copertura   | (1.208)          | (472)            |
| 100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:  | (973)            | 13.519           |
| a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato   | -                | 1                |
| b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva                               | (921)            | 13.572           |
| c) passività finanziarie   | (52)             | (54)             |
| 110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico | 1.011.069        | (537.110)        |
| a) attività e passività finanziarie designate al fair value  | 1.011.281        | 142.606          |
| b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value   | (212)            | (679.716)        |
| <b>120. Margine di intermediazione</b>   | <b>1.277.971</b> | <b>(284.563)</b> |
| 130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:   | (8.659)          | (9.983)          |
| a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato   | (8.690)          | (7.271)          |
| b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva                               | 31               | (2.712)          |
| <b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>   | <b>1.269.312</b> | <b>(294.546)</b> |
| 160. Premi netti   | 578.056          | 476.022          |
| 170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa  | (1.604.994)      | 42.864           |
| <b>180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>  | <b>242.374</b>   | <b>224.340</b>   |
| 190. Spese amministrative:   | (129.849)        | (133.028)        |
| a) spese per il personale  | (55.053)         | (53.287)         |
| b) altre spese amministrative  | (74.796)         | (79.741)         |
| 200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri  | (8.182)          | (8.761)          |
| a) impegni e garanzie rilasciate   | (52)             | 81               |
| b) altri accantonamenti netti  | (8.130)          | (8.842)          |
| 210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali  | (3.912)          | (1.842)          |
| 220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali  | (7.150)          | (7.141)          |
| 230. Altri oneri/proventi di gestione  | 180              | 7.224            |
| <b>240. Costi operativi</b>  | <b>(148.913)</b> | <b>(143.548)</b> |
| <b>290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>  | <b>93.461</b>    | <b>80.792</b>    |
| 300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente   | (21.337)         | (21.276)         |
| <b>310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>  | <b>72.124</b>    | <b>59.516</b>    |
| <b>330. Utile (Perdita) del periodo</b>  | <b>72.124</b>    | <b>59.516</b>    |
| <b>350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>   | <b>72.124</b>    | <b>59.516</b>    |

Basiglio, 7 maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato

**Massimo Antonio Doris**

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITA' CONSOLIDATA COMPLESSIVA

| Euro/migliaia |  | 31/03/2019    | 31/03/2018    |
|---------------|--|---------------|---------------|
| <b>10.</b>    | <b>Utile (Perdita) del periodo</b>   | <b>72.124</b> | <b>59.516</b> |
|               | <b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>                               |               |               |
| <b>20.</b>    | Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva                                   | (34)          | 31            |
| <b>30.</b>    | Passività finanziarie designate al fair value con impatto a conto economico (variazioni del proprio merito creditizio) |               |               |
| <b>40.</b>    | Copertura di titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva                      |               |               |
| <b>50.</b>    | Attività materiali   |               |               |
| <b>60.</b>    | Attività immateriali   |               |               |
| <b>70.</b>    | Piani a benefici definiti  | (83)          | (93)          |
| <b>80.</b>    | Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione   |               |               |
| <b>90.</b>    | Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto                                    |               |               |
|               | <b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>                                 |               |               |
| <b>100.</b>   | Copertura di investimenti esteri   |               |               |
| <b>110.</b>   | Differenze di cambio   |               |               |
| <b>120.</b>   | Copertura dei flussi finanziari  |               |               |
| <b>130.</b>   | Strumenti di copertura (elementi non designati)  |               |               |
| <b>140.</b>   | Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva | 10.196        | 13.114        |
| <b>150.</b>   | Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione   |               |               |
| <b>160.</b>   | Quota delle riserve da valutazione delle partecipazioni valutate a patrimonio netto                                    |               |               |
| <b>170.</b>   | <b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>   | <b>10.079</b> | <b>13.052</b> |
| <b>180.</b>   | <b>Redditività complessiva (Voce 10+170)</b>   | <b>82.203</b> | <b>72.568</b> |
| <b>190.</b>   | Redditività consolidata complessiva di pertinenza di terzi   |               |               |
| <b>200.</b>   | <b>Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>  | <b>82.203</b> | <b>72.568</b> |

Basiglio, 7 maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato  
**Massimo Antonio Doris**

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2018

| Euro/migliaia                      | Esistenze al 31/12/2017    Modifica saldi di apertura    Esistenze al 01/01/2018 |                 |                  | Allocazione risultato esercizio precedente |          | Variazioni del periodo |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | Patrimonio netto al 31/03/2018 |                                       |                            |
|------------------------------------|--|-----------------|------------------|--|----------|------------------------|--------------------------------|-----------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|----------------------------|
|                                    |  |                 |                  |  |          | Riserve                | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve | Operazioni sul patrimonio netto |                         |                                       |                                  |                                | Redditività complessiva al 31/03/2018 |                            |
|                                    |  |                 |                  |  |          |                        |                                |                       | Emissione nuove azioni          | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazione strumenti di capitale |                                |                                       | Derivati su proprie azioni |
| Capitale:                          |  |                 |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                                |                                       |                            |
| a) azioni ordinarie                | 600.172  |                 | 600.172          |  |          |                        | 13                             |                       |                                 |                         |                                       |                                  | 600.185                        |                                       |                            |
| b) altre azioni                    |  |                 |                  |  |          |                        | -                              |                       |                                 |                         |                                       |                                  | -                              |                                       |                            |
| Sovrapprezzi di emissione          | 2.334  |                 | 2.334            |  |          |                        | 168                            |                       |                                 |                         |                                       |                                  | 2.502                          |                                       |                            |
| Riserve:                           |  |                 |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                                |                                       |                            |
| a) di utili                        | 1.274.185  | (6.280)         | 1.267.905        | 379.992                                    |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       | 939                              | 1.648.836                      |                                       |                            |
| b) altre                           |  |                 |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | -                              |                                       |                            |
| Riserve da valutazione             | 142.636  | (4.173)         | 138.463          |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       | 13.052                           | 151.515                        |                                       |                            |
| Strumenti di capitale              |  |                 |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | -                              |                                       |                            |
| Acconti su dividendi               | (146.793)  |                 | (146.793)        |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | (146.793)                      |                                       |                            |
| Azioni proprie                     | (43.749)   |                 | (43.749)         |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | (43.749)                       |                                       |                            |
| Utile (Perdita) del periodo        | 379.992  |                 | 379.992          | (379.992)                                  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       | 59.516                           | 59.516                         |                                       |                            |
| <b>Patrimonio netto del gruppo</b> | <b>2.208.777</b>   | <b>(10.453)</b> | <b>2.198.324</b> | <b>-</b>                                   | <b>-</b> | <b>-</b>               | <b>181</b>                     | <b>-</b>              | <b>-</b>                        | <b>-</b>                | <b>-</b>                              | <b>939</b>                       | <b>72.568</b>                  | <b>2.272.012</b>                      |                            |

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2019

| Euro/migliaia                      | Esistenze al 31/12/2018    Modifica saldi di apertura    Esistenze al 01/01/2019 |                |                  | Allocazione risultato esercizio precedente |          | Variazioni del periodo |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | Patrimonio netto al 31/03/2019 |  |
|------------------------------------|--|----------------|------------------|--|----------|------------------------|--------------------------------|-----------------------|---------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------------------|----------------------------|--------------------------------|--|
|                                    |  |                |                  |  |          | Riserve                | Dividendi e altre destinazioni | Variazioni di riserve | Operazioni sul patrimonio netto |                         |                                       |                                  |                            |                                | Reddittività complessiva al 31/03/2019 |
|                                    |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       | Emissione nuove azioni          | Acquisto azioni proprie | Distribuzione straordinaria dividendi | Variazione strumenti di capitale | Derivati su proprie azioni |                                |  |
| <b>Capitale:</b>                   |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            |                                |  |
| a) azioni ordinarie                | 600.185  |                | 600.185          |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | 600.185                        |  |
| b) altre azioni                    |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | -                              |  |
| Sovrapprezzi di emissione          | 2.502  |                | 2.502            |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | 2.502                          |  |
| <b>Riserve:</b>                    |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            |                                |  |
| a) di utili                        | 1.355.216  | (1.137)        | 1.354.079        | 255.710                                    |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       | 1.032                            |                            | 1.610.822                      |  |
| b) altre                           |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | -                              |  |
| Riserve da valutazione             | 47.536   |                | 47.536           |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | 10.079                     | 57.615                         |  |
| Strumenti di capitale              |  |                |                  |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | -                              |  |
| Acconti su dividendi               | (146.478)  |                | (146.478)        |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | (146.478)                      |  |
| Azioni proprie                     | (53.682)   |                | (53.682)         |  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  |                            | (53.682)                       |  |
| Utile (Perdita) del periodo        | 255.710  |                | 255.710          | (255.710)                                  |          |                        |                                |                       |                                 |                         |                                       |                                  | 72.124                     | 72.124                         |  |
| <b>Patrimonio netto del gruppo</b> | <b>2.060.989</b>   | <b>(1.137)</b> | <b>2.059.852</b> | <b>-</b>                                   | <b>-</b> | <b>-</b>               | <b>-</b>                       | <b>-</b>              | <b>-</b>                        | <b>-</b>                | <b>-</b>                              | <b>1.032</b>                     | <b>82.203</b>              | <b>2.143.088</b>               |  |

Basiglio, 7 maggio 2019

Per il Consiglio di Amministrazione  
L'Amministratore Delegato

**Massimo Antonio Doris**



# Note illustrative



# Note illustrative

## Parte A – Politiche contabili

### A.1 – PARTE GENERALE

#### SEZIONE 1 – Dichiarazione di conformità ai Principi Contabili Internazionali

La situazione patrimoniale ed il conto economico al 31 marzo 2019 è stata redatta 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.

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

#### SEZIONE 2 – Principi generali di redazione

La situazione patrimoniale e il conto economico al 31 marzo 2019 sono stati redatti applicando i principi contabili internazionali IAS/IFRS, i criteri di valutazione ed i principi di consolidamento conformi a quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 e aggiornati con il nuovo principio contabile internazionale IFRS 16 in vigore dal 1 Gennaio 2019.

Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "Passaggio all'IFRS 16".

Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione del presente Resoconto Intermedio di Gestione ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte del bilancio consolidato annuale.

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

#### SEZIONE 3 – Area e metodi di consolidamento

Il Resoconto Intermedio di Gestione include Banca Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate.

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

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

| Società<br>(Euro/migliaia)                | Capitale<br>sociale | Quota di<br>possesso | Sede Legale/<br>Operativa | Tipo di<br>rapporto<br>1 | Attività<br>esercitata                     |
|---|---------------------|----------------------|---------------------------|--------------------------|--|
| Mediolanum Vita S.p.A.                    | 207.720             | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Assicurazione Vita                         |
| Mediolanum Comunicazione<br>S.p.A.        | 775                 | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Produzione<br>audiocinetelvisiva           |
| PI Servizi S.p.A.                         | 517                 | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Attività immobiliare                       |
| Mediolanum International Life<br>dac      | 1.395               | 100,00%              | Dublino                   | 1                        | Assicurazione Vita                         |
| Mediolanum Assicurazioni<br>S.p.A.        | 25.800              | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Assicurazione Danni                        |
| Mediolanum Gestione Fondi<br>SGR p.A.     | 5.165               | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Gestione fondi<br>comuni<br>d'investimento |
| Mediolanum International<br>Funds Ltd (*) | 150                 | 92,00%               | Dublino                   | 1                        | Gestione fondi<br>comuni<br>d'investimento |
| Mediolanum Asset<br>Management Ltd        | 150                 | 100,00%              | Dublino                   | 1                        | Consulenza e<br>gestione<br>patrimoniale   |
| Gamax Management AG                       | 2.000               | 100,00%              | Lussemburgo               | 1                        | Gestione fondi<br>comuni<br>d'investimento |
| Mediolanum Fiduciaria S.p.A.              | 240                 | 100,00%              | Basiglio                  | 1                        | Gestione fiduciaria                        |
| EuroCQS S.p.A.                            | 2.040               | 100,00%              | Roma                      | 1                        | Intermediazione<br>finanziaria             |
| Bankhaus August Lenz & Co.<br>AG          | 20.000              | 100,00%              | Monaco di Baviera         | 1                        | Attività bancaria                          |
| Banco Mediolanum S.A.                     | 86.032              | 100,00%              | Valencia/Barcellona       | 1                        | Attività bancaria                          |

(\*) La restante quota dell'8% è posseduta indirettamente da Banca Mediolanum tramite Banco Mediolanum e Bankhaus August Lenz che posseggono direttamente il 5% e il 3%.

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:

| Società<br>(Euro/migliaia)         | Capitale<br>sociale | Quota di<br>possesso | Sede Legale/<br>Operativa | Tipo di<br>rapporto <sup>1</sup> | Attività<br>esercitata                     |
|------------------------------------|---------------------|----------------------|---------------------------|----------------------------------|--|
| Mediolanum Gestión S.A. S.G.I.I.C. | 2.506               | 100,00%              | Valencia/Barcellona       | 1                                | Gestione fondi<br>comuni<br>d'investimento |
| Fibanc S.A.                        | 301                 | 100,00%              | Valencia/Barcellona       | 1                                | Consulenza<br>finanziaria                  |
| Mediolanum Pensiones S.A. S.G.F.P. | 902                 | 100,00%              | Valencia/Barcellona       | 1                                | Gestione fondi<br>pensione                 |

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

| Società<br>(Euro/migliaia) | Capitale<br>sociale | Quota di<br>possesso | Sede Legale/<br>Operativa | Attività<br>esercitata |
|----------------------------|---------------------|----------------------|---------------------------|------------------------|
| Mediobanca S.p.A.          | 443.500             | 3,34%                | Milano                    | Attività<br>bancaria   |

1 Tipo di rapporto:

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

## Metodi di consolidamento

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale mentre la partecipazione nella società collegata è valutata in base al metodo del patrimonio netto.

### Consolidamento integrale

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

Le differenze risultanti da questa operazione, se positive, sono rilevate – dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata – come avviamento nella voce Attività immateriali alla data di primo consolidamento 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 (consideration) rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell'acquisita).

La consideration include gli elementi monetari che esprimono il fair value della partecipazione/business alla data di acquisto del controllo. La consideration può anche includere una componente legata a eventi e circostanze che si potranno verificare in futuro (contingent consideration). Le contingent consideration normalmente sono rappresentative di un'obbligazione dell'acquirente di trasferire ulteriori attività (disponibilità liquide) come componente del prezzo per il controllo se specifici eventi futuri o condizioni saranno rispettate. Le contingent consideration sono valutate al fair value alla data di acquisizione del controllo e possono essere modificate sulla base di informazioni addizionali relative a fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisto e che risultano note entro un anno da tale data (Purchase Price Allocation). Per contro, le modifiche delle contingent consideration identificate in periodi successivi o le modifiche che non dipendono da fatti e circostanze già in essere alla data di acquisto non modificano la misurazione della contingent consideration stessa. La contropartita della contingent consideration può essere rappresentata da un debito o da una posta di patrimonio netto a seconda del mezzo di pagamento definito. 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 contabili 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.

## **Passaggio all'IFRS 16**

Il nuovo principio contabile IFRS 16, pubblicato in data 13 gennaio 2016, ha sostituito il precedente principio IAS 17 – Leases.

Esso fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per la fornitura di servizi, individuando quali discriminanti: l'identificazione del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto.

Il principio stabilisce un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di leasing per il locatario (lessee) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di lease anche operativo nell'attivo con contropartita un debito finanziario, fornendo inoltre la possibilità di non riconoscere come leasing i contratti che hanno ad oggetto i "low-value assets" (vale a dire i contratti di leasing aventi ad oggetto attività di valore irrisorio rispetto all'attivo patrimoniale del Gruppo) e i leasing con una durata del contratto pari o inferiore ai 12 mesi. Al contrario, lo Standard non comprende modifiche significative per i locatori.

Tale principio è stato applicato dalle Società del Gruppo a far data 1° Gennaio 2019, che hanno adottato il cosiddetto "approccio retrospettivo modificato", che permette di rilevare l'effetto cumulativo dell'applicazione iniziale dello standard alla data di "First Time Adoption" (FTA) senza rideterminare le informazioni comparative. Questa metodologia rileva la passività del leasing determinata come valore attuale dei pagamenti residui dovuti per il leasing, attualizzati al tasso di finanziamento marginale alla data dell'applicazione iniziale e il "right of use" pari alla passività del leasing rettificato per l'importo di eventuali risconti attivi o ratei passivi relativi al leasing rilevati nella situazione patrimoniale-finanziaria immediatamente prima della data dell'applicazione iniziale.

Per effetto dell'entrata in vigore di tale principio il Gruppo ha, pertanto, proceduto a riclassificare le attività e passività finanziarie in base a quanto previsto dal nuovo principio e dal VI Aggiornamento della Circolare n. 262 di Banca d'Italia emanato il 30 novembre 2018.

L'impatto sul Patrimonio Netto, determinato a seguito dell'applicazione del nuovo principio, è risultato pari a -1,1 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale. A tal riguardo si precisa che il contesto regolamentare in ambito fiscale è ancora incerto data l'assenza di decreti attuativi attualmente in vigore, pertanto gli impatti relativi potranno essere suscettibili di aggiornamenti in presenza di un quadro normativo definito che si presume verrà a delinearsi nei prossimi mesi.

Il presente Resoconto intermedio di Gestione ha comportato la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che hanno prodotto effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali. Tali stime hanno riguardato 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 36;
- > definizione dell'area di consolidamento;
- > le assunzioni utilizzate ai fini dell'individuazione di eventuali perdite durature di valore sugli attivi immateriali e sulle partecipazioni iscritte in bilancio;
- > la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti e in genere delle altre attività finanziarie, nonché stage allocation;
- > la stima delle riserve tecniche;
- > la quantificazione dei fondi per rischi, inclusa la stima del tasso di attualizzazione e degli altri parametri chiave (tasso di turnover della rete) dei fondi rischi rete di vendita;
- > la stima di passività di natura fiscale e valutazione del relativo rischio di soccombenza;
- > 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 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.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

### Attività e Passività finanziarie

| Euro/migliaia  | 31/03/2019        | 31/12/2018        |
|--|-------------------|-------------------|
| <b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>             | <b>21.563.755</b> | <b>19.505.721</b> |
| a) attività finanziarie detenute per la negoziazione   | 869.414           | 537.829           |
| b) attività finanziarie designate al fair value  | 20.546.016        | 18.834.057        |
| c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value                       | 148.325           | 133.835           |
| <b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b> | <b>3.836.703</b>  | <b>3.905.561</b>  |
| <b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>                                   | <b>26.242.186</b> | <b>22.167.013</b> |
| a) crediti verso banche  | 975.338           | 692.419           |
| b) crediti verso clientela   | 25.266.848        | 21.474.594        |
| <b>Totale</b>  | <b>51.642.644</b> | <b>45.578.295</b> |
| <b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>                                  | <b>27.501.261</b> | <b>23.373.921</b> |
| a) debiti verso banche   | 196.975           | 97.626            |
| b) debiti verso clientela  | 27.210.549        | 23.168.157        |
| c) titoli in circolazione  | 93.737            | 108.138           |
| <b>Passività finanziarie di negoziazione</b>   | <b>407.252</b>    | <b>247.206</b>    |
| <b>Passività finanziarie designate al fair value</b>   | <b>6.449.933</b>  | <b>5.921.476</b>  |
| <b>Totale</b>  | <b>34.358.446</b> | <b>29.542.603</b> |

### Partecipazioni

| Euro/migliaia     | 31/03/2019 | 31/12/2018 |
|-------------------|------------|------------|
| Mediobanca S.p.A. | 357.618    | 357.618    |

Al 31 marzo 2019 non si registra nessun impatto nè patrimoniale nè economico in quanto i dati relativi a Mediobanca saranno disponibili a far data 9 maggio 2019.

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Crediti verso Banche

| Euro/migliaia                           | 31/03/2019     | 31/12/2018     |
|---|----------------|----------------|
| <b>A. Crediti verso Banche Centrali</b> | <b>149.872</b> | <b>109.680</b> |
| 1. Depositi a scadenza                  | -              | -              |
| 2. Riserva obbligatoria                 | 140.315        | 86.296         |
| 3. Pronti contro termine                | -              | -              |
| 4. Altri                                | 9.557          | 23.384         |
| <b>B. Crediti verso banche</b>          | <b>825.466</b> | <b>582.739</b> |
| 1. Finanziamenti                        | 721.359        | 496.394        |
| 1.1 Conti correnti e depositi a vista   | 185.585        | 140.464        |
| 1.2. Depositi a scadenza                | 132.676        | 114.601        |
| 1.3. Altri finanziamenti:               | 403.098        | 241.329        |
| - Pronti contro termine attivi          | 333.105        | 179.944        |
| - Leasing finanziario                   | -              | -              |
| - Altri                                 | 69.993         | 61.382         |
| 2. Titoli di debito                     | 104.107        | 86.345         |
| 2.1 Titoli strutturati                  | -              | -              |
| 2.2 Altri titoli di debito              | 104.107        | 86.345         |
| <b>TOTALE</b>                           | <b>975.338</b> | <b>692.419</b> |

I crediti verso la Banche ammontano, alla fine del primo trimestre 2019, a 975,3 milioni di euro, in aumento di 282,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto.

La variazione è da ricondurre, principalmente, all'incremento dei pronti contro termini per 153,2 milioni di euro.

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Crediti verso Clientela

| Euro/migliaia   | 31/03/2019             |               | 31/12/2018             |               |
|---|------------------------|---------------|------------------------|---------------|
|   | Valore di bilancio     |               | Valore di bilancio     |               |
|   | Primo e secondo stadio | Terzo stadio  | Primo e secondo stadio | Terzo stadio  |
| <b>1. Finanziamenti</b>   | <b>9.865.582</b>       | <b>68.845</b> | <b>9.447.124</b>       | <b>67.214</b> |
| 1.1. Conti correnti   | 281.564                | 3.230         | 268.629                | 3.309         |
| 1.2. Pronti contro termine attivi                               | 37.095                 | -             | 5.592                  | -             |
| 1.3. Mutui  | 6.850.503              | 54.970        | 6.684.283              | 53.705        |
| 1.4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto | 1.847.524              | 8.109         | 1.735.669              | 7.524         |
| 1.5. Leasing finanziario  | -                      | -             | -                      | -             |
| 1.6. Factoring  | -                      | -             | -                      | -             |
| 1.7. Altri finanziamenti  | 848.896                | 2.536         | 752.951                | 2.675         |
| <b>2. Titoli di debito</b>                                      | <b>15.332.421</b>      | <b>-</b>      | <b>11.960.257</b>      | <b>-</b>      |
| 2.1. Titoli strutturati   | -                      | -             | -                      | -             |
| 2.2. Altri titoli di debito                                     | 15.332.421             | -             | 11.960.257             | -             |
| <b>TOTALE</b>   | <b>25.198.003</b>      | <b>68.845</b> | <b>21.407.381</b>      | <b>67.213</b> |

I crediti verso la clientela evidenziano una crescita 3.792,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, principalmente in relazione all'aumento dei titoli di debito classificati tra le attività valutate al costo ammortizzato (+3.372,2 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

## Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Debiti verso Banche

| Euro/migliaia   | 31/03/2019     | 31/12/2018    |
|---|----------------|---------------|
| <b>1. Debiti verso banche centrali</b>                                | <b>-</b>       | <b>-</b>      |
| <b>2. Debiti verso banche</b>   | <b>196.975</b> | <b>97.626</b> |
| 2.1 Conti correnti e depositi a vista                                 | 50.946         | 54.256        |
| 2.2 Depositi a scadenza   | 33.850         | 6.988         |
| 2.3 Finanziamenti   | 105.534        | 32.094        |
| 2.3.1 Pronti contro termine passivi                                   | 105.534        | 32.094        |
| 2.3.2 Altri   | -              | -             |
| 2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali | -              | -             |
| 2.5 Debiti per leasing  | 2.020          |               |
| 2.6 Altri debiti  | 4.625          | 4.288         |
| <b>TOTALE</b>   | <b>196.975</b> | <b>97.626</b> |

La variazione della voce (+99,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) è da porre in relazione all'aumento dei pronti contro termine (+73,4 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2018).

## Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Debiti verso Clientela

| Euro/migliaia  | 31/03/2019        | 31/12/2018        |
|--|-------------------|-------------------|
| 1. Conti correnti e depositi a vista                                 | 17.405.971        | 17.198.174        |
| 2. Depositi a scadenza   | 158.667           | 191.760           |
| 3. Finanziamenti   | 9.391.370         | 5.594.836         |
| 3.1 Pronti contro termine passivi                                    | 9.389.422         | 5.593.753         |
| 3.2 Altri  | 1.948             | 1.083             |
| 4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali | -                 | -                 |
| 5. Debiti per leasing  | 65.485            | -                 |
| 6. Altri debiti  | 189.056           | 183.387           |
| <b>TOTALE</b>  | <b>27.210.549</b> | <b>23.168.157</b> |

I debiti verso clientela ammontano a 27.210,6 milioni di euro, in aumento rispetto al periodo di confronto di +4.042,4 milioni di euro. Tale variazione è riconducibile principalmente all'aumento dei pronti contro termini di Banca Mediolanum per un ammontare pari a +3.795,6 milioni di euro.

## Riserve Tecniche

| Euro/migliaia   | Lavoro diretto    | Lavoro indiretto | 31/03/2019        | 31/12/2018        |
|---|-------------------|------------------|-------------------|-------------------|
| <b>A. Ramo danni</b>  | <b>139.023</b>    | <b>76</b>        | <b>139.099</b>    | <b>136.552</b>    |
| A1. Riserve premi   | 112.874           | -                | 112.874           | 110.472           |
| A2. Riserve sinistri  | 20.324            | 76               | 20.400            | 20.593            |
| A3. Altre riserve   | 5.825             | -                | 5.825             | 5.487             |
| <b>B. Ramo vita</b>   | <b>1.567.870</b>  | <b>-</b>         | <b>1.567.870</b>  | <b>1.557.976</b>  |
| B1. Riserve matematiche   | 1.476.582         | -                | 1.476.582         | 1.457.288         |
| B2. Riserve per somme da pagare   | 66.961            | -                | 66.961            | 77.403            |
| B3. Altre riserve   | 24.327            | -                | 24.327            | 23.285            |
| <b>C. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati</b>                  | <b>14.366.717</b> | <b>-</b>         | <b>14.366.717</b> | <b>13.098.243</b> |
| C1. Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato | 14.366.717        | -                | 14.366.717        | 13.098.243        |
| C2. Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione   | -                 | -                | -                 | -                 |
| <b>D. Totale riserve tecniche</b>   | <b>16.073.610</b> | <b>76</b>        | <b>16.073.686</b> | <b>14.792.771</b> |

## Patrimonio Netto

| <b>Euro/migliaia</b>           | <b>31/03/2019</b> | <b>31/12/2018</b> |
|--------------------------------|-------------------|-------------------|
| 1. Capitale                    | 600.185           | 600.185           |
| 2. Sovrapprezzi di emissione   | 2.502             | 2.502             |
| 3. Riserve                     | 1.610.822         | 1.355.216         |
| 4. Acconti su dividendi (-)    | (146.478)         | (146.478)         |
| 5. Azioni proprie              | (53.682)          | (53.682)          |
| 6. Riserve da valutazione      | 57.615            | 47.536            |
| 7. Strumenti di capitale       | -                 | -                 |
| 8. Utile (perdita) del periodo | 72.124            | 255.710           |
| <b>Totale</b>                  | <b>2.143.088</b>  | <b>2.060.989</b>  |

Si precisa che l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 16 ha determinato una riserva di FTA pari a circa -1,1 milioni di euro. Per maggiori informazioni si rimanda a quanto descritto nel paragrafo "Passaggio all'IFRS 16".

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

### Margine di Interesse

| <b>Euro/migliaia</b>                   | <b>31/03/2019</b> | <b>31/03/2018</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Interessi attivi e proventi assimilati | 78.940            | 66.831            |
| Interessi passivi e oneri assimilati   | (17.900)          | (17.766)          |
| <b>Margine di interesse</b>            | <b>61.040</b>     | <b>49.065</b>     |

### Commissioni Nette

| <b>Euro/migliaia</b>     | <b>31/03/2019</b> | <b>31/03/2018</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Commissioni attive       | 355.813           | 334.052           |
| Commissioni passive      | (147.300)         | (145.327)         |
| <b>Commissioni nette</b> | <b>208.513</b>    | <b>188.725</b>    |

Per quanto riguarda le commissioni attive si segnala che non vengono contabilizzate le potenziali commissioni di performance in corso di maturazione che diverranno esigibili alla chiusura dell'esercizio. Alla chiusura del trimestre, ipotizzando il medesimo andamento del mercato alla chiusura del 2019 e a parità di tutte le altre condizioni (i.e. livello delle masse in gestione) i valori ammonterebbero rispettivamente a 170 milioni di euro per quanto riguarda i fondi irlandesi e a circa 41 milioni di euro per i fondi di diritto italiano.

### Margine di Intermediazione

| <b>Euro/migliaia</b>  | <b>31/03/2019</b> | <b>31/03/2018</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Margine di interesse  | 61.040            | 49.065            |
| Commissioni nette   | 208.513           | 188.725           |
| Dividendi e proventi simili   | 1.027             | 656               |
| Risultato netto dell'attività di negoziazione   | (1.497)           | 1.054             |
| Risultato netto dell'attività di copertura  | (1.208)           | (472)             |
| Utili/perdite da cessione/riacquisto  | (973)             | 13.519            |
| Risultato netto delle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico | 1.011.069         | (537.110)         |
| <b>Margine di intermediazione</b>   | <b>1.277.971</b>  | <b>(284.563)</b>  |

## Premi Netti

| Euro/migliaia  | 31/03/2019     | 31/03/2018     |
|--|----------------|----------------|
| <b>A. Ramo vita</b>  |                |                |
| A.1 Premi lordi contabilizzati (+)                                   | 575.151        | 466.151        |
| A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)                              | (1.362)        | (910)          |
| <b>Totale Ramo Vita</b>  | <b>573.789</b> | <b>465.241</b> |
| <b>B. Ramo danni</b>   |                |                |
| B.1 Premi lordi contabilizzati (+)                                   | 8.193          | 13.023         |
| B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)                              | (2.313)        | (949)          |
| B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)          | (2.402)        | (1.278)        |
| B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (+/-) | 789            | (15)           |
| <b>Totale Ramo Danni</b>   | <b>4.267</b>   | <b>10.781</b>  |
| <b>Totale</b>  | <b>578.056</b> | <b>476.022</b> |

## Spese Amministrative

| Euro/migliaia              | 31/03/2019       | 31/03/2018       |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Spese per il personale     | (55.053)         | (53.287)         |
| Altre spese amministrative | (74.796)         | (79.741)         |
| <b>Totale</b>              | <b>(129.849)</b> | <b>(133.028)</b> |

La tabella sottostante rappresenta l'organico medio del Gruppo in forza al 31 marzo 2019 e al 31 marzo 2018:

## Organico Operante Medio

| Unità                            | 31/03/2019   | 31/03/2018   |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| <b>1) Personale dipendente</b>   | <b>2.711</b> | <b>2.657</b> |
| a) dirigenti                     | 111          | 107          |
| b) quadri direttivi              | 454          | 428          |
| c) restante personale dipendente | 2.146        | 2.122        |
| <b>2) Altro personale</b>        | <b>126</b>   | <b>107</b>   |
| <b>Totale</b>                    | <b>2.837</b> | <b>2.764</b> |

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA'

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.

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

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

Il conto economico di segmento, o per Aree di Risultato (AdR), è stato predisposto ripartendo i costi ed i ricavi fra i diversi segmenti mediante l'applicazione di un modello Ibrido, intermedio tra i modelli di Direct Costing e Full Costing, data la natura sostanzialmente indiretta delle attività operative in carico al Gruppo Mediolanum.

Mentre i ricavi hanno un'allocazione originaria e diretta ai prodotti e, per aggregazione, alle AdR, i costi hanno subito un processo di allocazione in funzione di differenti gradi di attribuibilità ai prodotti stessi e alla natura dei processi sottostanti:

- 1) **Costi Diretti**, attribuibili ai prodotti in funzione dei singoli pezzi lavorati.
- 2) **Costi Indiretti allocati alle AdR**, attribuiti ai prodotti in funzione della relativa correlazione con la produzione di Volumi Commerciali: costi legati ai processi di Marketing e Supporto Commerciale.
- 3) **Costi Indiretti non allocati**: costi di natura strettamente amministrativa o legati a processi di Controllo o Infrastrutturali, la cui attribuzione ai prodotti/AdR avrebbe un elevatissimo grado di arbitrarietà.

## Dati economici per aree di attività al 31/03/2019

| Dati in Euro/migliaia                        | ITALIA          |                  |                 |              |                  | Estero          |                | Scritture di consolidato | Totale           |
|--|-----------------|------------------|-----------------|--------------|------------------|-----------------|----------------|--------------------------|------------------|
|  | Banking         | Asset Management | Insurance       | Other        | TOTALE           | Spagna          | Germania       |                          |                  |
| Commissioni di sottoscrizione fondi          | -               | 6.284            | -               | -            | 6.284            | 2.345           | 219            | -                        | 8.848            |
| Commissioni di gestione                      | -               | 129.041          | 98.192          | -            | 227.233          | 15.175          | 2.056          | -                        | 244.464          |
| Proventi netti assicurativi                  | -               | -                | 3.791           | -            | 3.791            | 2.821           | 476            | -                        | 7.088            |
| Commissioni e ricavi da servizi bancari      | 31.379          | -                | -               | -            | 31.379           | 1.490           | 3.509          | (8)                      | 36.370           |
| Commissioni diverse                          | 3.112           | 24.288           | 16.274          | 219          | 43.893           | 2.594           | 492            | -                        | 46.979           |
| <b>Totale commissioni attive</b>             | <b>34.491</b>   | <b>159.613</b>   | <b>118.257</b>  | <b>219</b>   | <b>312.580</b>   | <b>24.425</b>   | <b>6.752</b>   | <b>(8)</b>               | <b>343.749</b>   |
| Commissioni passive rete                     | (24.616)        | (52.241)         | (40.977)        | (121)        | (117.954)        | (9.902)         | (931)          | -                        | (128.787)        |
| Altre commissioni passive                    | (5.429)         | (5.309)          | (3.306)         | -            | (14.044)         | (2.139)         | (2.799)        | 6                        | (18.976)         |
| <b>Totale commissioni Passive</b>            | <b>(30.045)</b> | <b>(57.550)</b>  | <b>(44.283)</b> | <b>(121)</b> | <b>(131.998)</b> | <b>(12.041)</b> | <b>(3.730)</b> | <b>6</b>                 | <b>(147.763)</b> |
| <b>Commissioni Nette</b>                     | <b>4.446</b>    | <b>102.063</b>   | <b>73.974</b>   | <b>98</b>    | <b>180.582</b>   | <b>12.384</b>   | <b>3.022</b>   | <b>(2)</b>               | <b>195.986</b>   |
| <b>Margine di interesse</b>                  | <b>49.125</b>   | <b>(903)</b>     | <b>1.355</b>    | <b>-</b>     | <b>49.577</b>    | <b>1.961</b>    | <b>(176)</b>   | <b>-</b>                 | <b>51.362</b>    |
| Valorizzazione Equity Method                 | -               | -                | -               | -            | -                | -               | -              | -                        | -                |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>  | <b>(10.178)</b> | <b>98</b>        | <b>(1.109)</b>  | <b>(266)</b> | <b>(11.455)</b>  | <b>(50)</b>     | <b>8</b>       | <b>-</b>                 | <b>(11.497)</b>  |
| di cui rettifiche di valore nette su crediti | (7.166)         | -                | -               | -            | (7.166)          | (45)            | 1              | -                        | (7.210)          |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                  | <b>1.172</b>    | <b>-</b>         | <b>2.705</b>    | <b>1.994</b> | <b>5.871</b>     | <b>734</b>      | <b>111</b>     | <b>(37)</b>              | <b>6.679</b>     |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>    | <b>44.565</b>   | <b>101.258</b>   | <b>76.925</b>   | <b>1.827</b> | <b>224.575</b>   | <b>15.029</b>   | <b>2.965</b>   | <b>(39)</b>              | <b>242.530</b>   |
| Costi allocati                               | (38.333)        | (19.454)         | (22.224)        | (1.009)      | (81.019)         | (8.929)         | (5.893)        | -                        | (95.841)         |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari      | (4.545)         | -                | -               | -            | (4.545)          | (311)           | (124)          | -                        | (4.980)          |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>   | <b>1.688</b>    | <b>81.804</b>    | <b>54.701</b>   | <b>818</b>   | <b>139.011</b>   | <b>5.789</b>    | <b>(3.052)</b> | <b>(39)</b>              | <b>141.709</b>   |
| Costi non allocati                           | -               | -                | -               | -            | (35.557)         | -               | -              | 39                       | (35.518)         |
| Ammortamenti                                 | -               | -                | -               | -            | (7.859)          | (854)           | (365)          | -                        | (9.078)          |
| Accantonamenti netti per rischi e oneri      | -               | -                | -               | -            | (7.918)          | (264)           | -              | -                        | (8.182)          |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                     | <b>1.688</b>    | <b>81.804</b>    | <b>54.701</b>   | <b>818</b>   | <b>87.677</b>    | <b>4.671</b>    | <b>(3.417)</b> | <b>-</b>                 | <b>88.931</b>    |
| Commissioni di performance                   | -               | 3.857            | 2.935           | -            | 6.792            | 371             | 53             | -                        | 7.216            |
| P&L netti da investimenti al fair value      | (3.610)         | (82)             | 210             | -            | (3.482)          | 195             | 600            | -                        | (2.687)          |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                       | <b>(3.610)</b>  | <b>3.775</b>     | <b>3.145</b>    | <b>-</b>     | <b>3.310</b>     | <b>566</b>      | <b>653</b>     | <b>-</b>                 | <b>4.529</b>     |
| Plusvalenze                                  | -               | -                | -               | -            | -                | -               | -              | -                        | -                |
| Contributi e Fondi di Garanzia straordinari  | -               | -                | -               | -            | -                | -               | -              | -                        | -                |
| Altri effetti straordinari                   | -               | -                | -               | -            | -                | -               | -              | -                        | -                |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                  | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>     | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>-</b>                 | <b>-</b>         |
| <b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>                   | <b>(1.922)</b>  | <b>85.578</b>    | <b>57.846</b>   | <b>818</b>   | <b>90.987</b>    | <b>5.237</b>    | <b>(2.764)</b> | <b>-</b>                 | <b>93.460</b>    |
| Imposte del periodo                          | -               | -                | -               | -            | (20.053)         | (1.135)         | (148)          | -                        | (21.336)         |
| <b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>               | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>     | <b>70.934</b>    | <b>4.102</b>    | <b>(2.912)</b> | <b>-</b>                 | <b>72.124</b>    |

## Dati economici per aree di attività al 31/03/2018

| Dati in Euro/migliaia                        | ITALIA          |                  |                 |                |                  | Estero          |                | Scritture di consolidato | Totale           |
|--|-----------------|------------------|-----------------|----------------|------------------|-----------------|----------------|--------------------------|------------------|
|  | Banking         | Asset Management | Insurance       | Other          | TOTALE           | Spagna          | Germania       |                          |                  |
| Commissioni di sottoscrizione fondi          | -               | 10.866           | -               | -              | 10.866           | 3.015           | 206            | -                        | 14.087           |
| Commissioni di gestione                      | -               | 137.085          | 96.220          | -              | 233.305          | 14.486          | 2.508          | -                        | 250.299          |
| Proventi netti assicurativi                  | -               | -                | 3.496           | -              | 3.496            | 2.730           | 42             | -                        | 6.268            |
| Commissioni e ricavi da servizi bancari      | 17.770          | -                | -               | -              | 17.770           | 1.973           | 4.282          | (29)                     | 23.996           |
| Commissioni diverse                          | 2.893           | 5.215            | 3.381           | 68             | 11.558           | 396             | 158            | -                        | 12.112           |
| <b>Totale commissioni attive</b>             | <b>20.663</b>   | <b>153.166</b>   | <b>103.097</b>  | <b>68</b>      | <b>276.995</b>   | <b>22.600</b>   | <b>7.196</b>   | <b>(29)</b>              | <b>306.762</b>   |
| Commissioni passive rete                     | (17.655)        | (61.599)         | (41.021)        | 2.286          | (117.988)        | (9.587)         | (1.039)        | -                        | (128.614)        |
| Altre commissioni passive                    | (5.164)         | (3.298)          | (2.296)         | -              | (10.758)         | (1.917)         | (3.507)        | 34                       | (16.148)         |
| <b>Totale commissioni Passive</b>            | <b>(22.819)</b> | <b>(64.897)</b>  | <b>(43.317)</b> | <b>2.286</b>   | <b>(128.746)</b> | <b>(11.504)</b> | <b>(4.546)</b> | <b>34</b>                | <b>(144.762)</b> |
| <b>Commissioni Nette</b>                     | <b>(2.156)</b>  | <b>88.270</b>    | <b>59.780</b>   | <b>2.355</b>   | <b>148.249</b>   | <b>11.096</b>   | <b>2.650</b>   | <b>5</b>                 | <b>162.000</b>   |
| <b>Margine di interesse</b>                  | <b>39.827</b>   | <b>(2.309)</b>   | <b>1.609</b>    | <b>-</b>       | <b>39.127</b>    | <b>1.564</b>    | <b>(189)</b>   | <b>-</b>                 | <b>40.502</b>    |
| Valorizzazione Equity Method                 | -               | -                | -               | -              | -                | -               | -              | -                        | -                |
| <b>Proventi netti da altri investimenti</b>  | <b>3.963</b>    | <b>91</b>        | <b>898</b>      | <b>(1.235)</b> | <b>3.718</b>     | <b>(54)</b>     | <b>33</b>      | <b>-</b>                 | <b>3.697</b>     |
| di cui rettifiche di valore nette su crediti | (6.173)         | -                | -               | -              | (6.173)          | 7               | 27             | -                        | (6.139)          |
| <b>Altri ricavi diversi</b>                  | <b>1.447</b>    | <b>-</b>         | <b>2.847</b>    | <b>7.156</b>   | <b>11.450</b>    | <b>638</b>      | <b>252</b>     | <b>(47)</b>              | <b>12.293</b>    |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>    | <b>43.082</b>   | <b>86.052</b>    | <b>65.134</b>   | <b>8.276</b>   | <b>202.544</b>   | <b>13.244</b>   | <b>2.746</b>   | <b>(42)</b>              | <b>218.492</b>   |
| Costi allocati                               | (37.691)        | (20.046)         | (20.494)        | (913)          | (79.144)         | (9.662)         | (5.417)        | -                        | (94.223)         |
| Contributi e Fondi di Garanzia ordinari      | (4.565)         | -                | -               | -              | (4.565)          | (428)           | (225)          | -                        | (5.218)          |
| <b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>   | <b>826</b>      | <b>66.005</b>    | <b>44.640</b>   | <b>7.364</b>   | <b>118.834</b>   | <b>3.154</b>    | <b>(2.896)</b> | <b>(42)</b>              | <b>119.050</b>   |
| Costi non allocati                           | -               | -                | -               | -              | (37.434)         | -               | -              | 42                       | (37.392)         |
| Ammortamenti                                 | -               | -                | -               | -              | (7.935)          | (705)           | (345)          | -                        | (8.985)          |
| Accantonamenti netti per rischi e oneri      | -               | -                | -               | -              | (10.067)         | (291)           | -              | -                        | (10.358)         |
| <b>MARGINE OPERATIVO</b>                     | <b>826</b>      | <b>66.005</b>    | <b>44.640</b>   | <b>7.364</b>   | <b>63.399</b>    | <b>2.158</b>    | <b>(3.241)</b> | <b>-</b>                 | <b>62.316</b>    |
| Commissioni di performance                   | -               | 11.459           | 8.199           | -              | 19.658           | 1.499           | 353            | -                        | 21.510           |
| P&L netti da investimenti al fair value      | 735             | 158              | (3.997)         | -              | (3.104)          | 73              | (4)            | -                        | (3.035)          |
| <b>EFFETTI MERCATO</b>                       | <b>735</b>      | <b>11.617</b>    | <b>4.202</b>    | <b>-</b>       | <b>16.554</b>    | <b>1.572</b>    | <b>349</b>     | <b>-</b>                 | <b>18.475</b>    |
| Plusvalenze                                  | -               | -                | -               | -              | -                | -               | -              | -                        | -                |
| Contributi e Fondi di Garanzia straordinari  | -               | -                | -               | -              | -                | -               | -              | -                        | -                |
| Altri effetti straordinari                   | -               | -                | -               | -              | -                | -               | -              | -                        | -                |
| <b>EFFETTI STRAORDINARI</b>                  | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>-</b>                 | <b>-</b>         |
| <b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>                   | <b>1.561</b>    | <b>77.622</b>    | <b>48.842</b>   | <b>7.364</b>   | <b>79.953</b>    | <b>3.730</b>    | <b>(2.892)</b> | <b>-</b>                 | <b>80.791</b>    |
| Imposte del periodo                          | -               | -                | -               | -              | (20.062)         | (1.007)         | (206)          | -                        | (21.275)         |
| <b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>               | <b>-</b>        | <b>-</b>         | <b>-</b>        | <b>-</b>       | <b>59.891</b>    | <b>2.723</b>    | <b>(3.098)</b> | <b>-</b>                 | <b>59.516</b>    |

# Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari



## **DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI**

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, nella persona di Angelo Lietti,

DICHIARA

ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2019 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Basiglio, 7 maggio 2019

Il Dirigente Preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

**Angelo Lietti**

# GLOSSARIO



## **Assets Under Management (Masse in amministrazione)**

Sono costituite da: - risparmio gestito, che include i patrimoni dei fondi comuni e dei fondi pensione, le gestioni patrimoniali e le riserve tecniche del ramo vita; - risparmio non gestito, che include i titoli in deposito (al netto delle quote dei fondi del Gruppo), le riserve tecniche del ramo danni ed i saldi debitori dei conti correnti.

## **Common Equity Tier 1 o CET 1**

La componente di miglior qualità del capitale secondo la normativa di Basilea 3, rappresentata principalmente dal capitale ordinario versato, dalle relative riserve di sovrapprezzo, dall'utile di periodo computabile, dalle riserve, dal patrimonio di terzi (computabile entro determinati limiti), al netto di determinate rettifiche regolamentari, così come previsto dal Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 e successivi aggiornamenti.

## **Common Equity Tier 1 Ratio o CET 1 Ratio**

Coefficiente di solvibilità espresso dal rapporto tra il Common Equity Tier 1 e le Attività Ponderate per il Rischio (RWA come di seguito definito) calcolati sulla base della normativa di Basilea 3 in applicazione di quanto previsto dal Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013, dalla Direttiva 2013/36/UE (CRD IV) e successivi aggiornamenti.

## **Family Banker**

Si tratta del marchio di parola e figurativo, che contraddistingue i consulenti finanziari di Banca Mediolanum.

## **Fondi Propri**

I fondi propri sono costituiti da una serie di elementi (al netto degli elementi negativi da dedurre) classificati in base alla qualità patrimoniale e alla capacità di assorbimento delle perdite determinati ai sensi della Parte DUE del Regolamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 26 giugno 2013 e successivi aggiornamenti. I fondi propri sono costituiti dal capitale di classe 1 e dal capitale di classe 2.

### **Raccolta netta**

Ammontare delle sottoscrizioni al netto dei disinvestimenti.

### **RWA o Attivo ponderato per il Rischio**

Rappresenta il valore ponderato per il rischio relativo alle attività in bilancio e fuori bilancio. A seconda delle tipologie di attività, gli attivi bancari vengono ponderati attraverso fattori che rappresentano la loro rischiosità e il loro potenziale di default in modo da calcolare un indicatore di adeguatezza patrimoniale.

### **Total Capital Ratio**

Coefficiente di solvibilità espresso dal rapporto tra il Total Capital e le attività ponderate per il rischio (RWA) calcolati sulla base della normativa di Basilea 2.

### **Utile netto consolidato base per azione (EPS)**

Rapporto tra l'utile netto consolidato e la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione.

### **Utile netto consolidato diluito per azione (EPS)**

L'Utile per azione diluito è determinato dividendo l'utile netto per il numero medio ponderato delle azioni in circolazione nel periodo, escluse le azioni proprie, incrementato del numero di azioni che potenzialmente potrebbero aggiungersi a quelle in circolazione per effetto dell'assegnazione o cessione di azioni proprie in portafoglio a fronte di Piani di Stock Options.