



Situazione dei conti al 30 settembre 2011

Sede legale Basiglio Milano Tre (MI) - Via F. Sforza, – Pal. Meucci

Capitale sociale Euro 450.000.000,00 int. versato

Codice Fiscale - Registro Imprese Milano n.: 02124090164

Partita I.V.A.: 10698820155

I principali risultati dei primi 9 mesi

<i>Euro/ milioni</i>	30.09.2011	31.12.2010	var. %	30.09.2010
Patrimonio Complessivo Clientela	36.442,4	37.513,6	-3%	36.100,4
Totale Attivo di Bilancio	14.984,7	11.138,7	35%	10.786,3
Crediti verso Clientela (Impieghi)	4.345,1	4.147,7	5%	4.012,7
<i>di cui Impieghi al netto titoli L&R</i>	3.583,8	3.264,7	10%	3.380,3
Debiti vs Clientela e Titoli in circolaz. (Raccolta)	10.077,7	7.545,6	34%	6.550,0
<i>di cui operazioni in PCT con CC&G</i>	3.406,8	1.150,5	196%	664,0

<i>Unità</i>	30.09.2011	31.12.2010	var. %	30.09.2010
Promotori Finanziari	4.613	4.772	-3%	4.833
Dipendenti	1.518	1.495	2%	1.500
Conti correnti	600.000	568.300	6%	574.000
Tier 1 Capital ratio	16,6%	17,9%	-7%	16,9%

<i>Euro/ milioni</i>	30.09.2011	30.09.2010	var. %	31.12.2010
Raccolta Netta	1.658,6	2.749,1	-40%	3.284,7
Utile ante imposte	(24,4)	5,6	ns	63,1
Imposte	15,4	6,3	144%	3,2
Utile netto	(9,0)	11,9	ns	66,3

Conto Economico al 30 settembre 2011

importi in euro/migliaia

	Settembre 2011	Settembre 2010	Scostamento	
10. Interessi attivi e proventi assimilati	224.832	143.350	81.482	57%
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(97.978)	(57.826)	(40.152)	69%
30. Margine di interesse	126.854	85.524	41.330	48%
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	(21.836)	6.107	(27.943)	ns
90. Risultato netto dell'attività di copertura	(1.948)	(4.278)	2.331	-54%
100. Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:	4.157	955	3.202	335%
a) crediti	194	157	37	24%
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.917	798	2.120	266%
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.046		1.046	ns
d) passività finanziarie	-			
Margine finanziario netto	107.227	88.308	18.920	21%
40. Commissioni attive	289.341	296.698	(7.358)	-2%
50. Commissioni passive	(207.409)	(215.536)	8.128	-4%
60. Commissioni nette	81.932	81.162	770	1%
70. Dividenti e proventi simili	63.321	51.377	11.943	23%
120. Margine di intermediazione	252.480	220.847	31.633	14%
130. Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento	(56.980)	(5.316)	(51.665)	972%
140. Risultato netto della gestione finanziaria	195.500	215.531	(20.032)	-9%
150. Spese amministrative				
a) spese per il personale	(75.274)	(74.028)	(1.246)	2%
b) altre spese amministrative	(117.885)	(112.613)	(5.272)	5%
160. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(23.191)	(21.482)	(1.709)	8%
170. Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali	(1.664)	(3.864)	2.200	-57%
180. Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali	(5.512)	(5.609)	97	-2%
190. Altri oneri/proventi di gestione	9.785	12.207	(2.422)	-20%
200. Costi operativi	(213.742)	(205.389)	(8.353)	4%
210. Utili (Perdite) delle partecipazioni	(6.146)	(4.553)	(1.594)	35%
240. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	28	(1)	29	ns
Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	(24.360)	5.588	(29.948)	-536%
250. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	15.407	6.269	9.139	146%
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(8.953)	11.857	(20.811)	-176%
290. Utile (Perdita) del periodo	(8.953)	11.857	(20.811)	-176%

Sintesi dell'andamento economico dei 9 mesi

Il risultato dei primi nove mesi pre-imposte registra un peggioramento di circa 30 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, tale variazione è dovuta principalmente a:

<u>Euro/ milioni</u>	<u>30.09.11</u>	<u>30.09.10</u>	<u>diff.</u>	<u>var.%</u>
-----------------------------	------------------------	------------------------	---------------------	---------------------

<u>Margine finanziario netto</u>	<u>107,2</u>	<u>88,3</u>	<u>18,9</u>	<u>+21,4%</u>
---	---------------------	--------------------	--------------------	----------------------

Aumento di 41,3 milioni di euro del margine di interessi per effetto dell'allargamento degli spread sui tassi di mercato e della crescita dei volumi degli assets, parzialmente compensato dal risultato netto dell'attività di negoziazione che registra un peggioramento di 27,9 milioni di euro, principalmente per effetto di minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al fair value (-20,5 milioni di euro) dovute al forte calo dei corsi di mercato in relazione alle tensioni sul debito sovrano dell'area Euro.

<u>Commissioni nette</u>	<u>81,9</u>	<u>81,2</u>	<u>0,7</u>	<u>+1,0%</u>
---------------------------------	--------------------	--------------------	-------------------	---------------------

Le commissioni nette risultano sostanzialmente invariate rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

<u>Dividendi</u>	<u>63,3</u>	<u>51,4</u>	<u>11,9</u>	<u>+23,3%</u>
-------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	----------------------

Crescita dell'ammontare dei dividendi distribuiti dalle società controllate irlandesi ed in particolare da Mediolanum International Funds (+15,8 milioni di euro).

<u>Utili (perdite) delle partecipazioni</u>	<u>-6,1</u>	<u>-4,6</u>	<u>-1,5</u>	<u>+35,0%</u>
--	--------------------	--------------------	--------------------	----------------------

Aumento delle rettifiche di valore relative alla partecipazione in Bankhaus August Lenz AG per le maggiori perdite registrate nei primi nove mesi.

<u>Rettifiche (riprese) di valore nette</u>	<u>-57,0</u>	<u>-5,3</u>	<u>-51,7</u>	<u>+972,0%</u>
--	---------------------	--------------------	---------------------	-----------------------

Incremento delle rettifiche di valore nette sui titoli in portafoglio (+53,9 milioni di euro) principalmente legato all'impairment straordinario sui titoli governativi greci (+55,2 milioni di euro). Di contro si registra un miglioramento delle rettifiche di valore su crediti (-2,5 milioni di euro).

<u>Spese per il personale</u>	<u>-75,3</u>	<u>-74,0</u>	<u>-1,3</u>	<u>+1,7%</u>
--------------------------------------	---------------------	---------------------	--------------------	---------------------

Incremento delle spese del personale per i costi relativi alla formazione del personale dipendente e maggiore ricorso alle società di lavoro interinale.

<u>Altre Spese amministrative</u>	<u>-117,9</u>	<u>-112,6</u>	<u>-5,3</u>	<u>+4,7%</u>
<u>Ammortamenti attività materiali</u>	<u>-1,7</u>	<u>-3,9</u>	<u>+2,2</u>	<u>-56,9%</u>

Maggiore incidenza delle spese amministrative a carico dei primi nove mesi in particolare per effetto di oneri non ricorrenti legati alla convention di Rimini del 1 e 2 maggio 2011 ed altri eventi con la rete (+1,6 milioni di euro) e maggiori spese per pubblicità per 1,9 milioni di euro principalmente legati alla campagna pubblicitaria su "Inmediolanum". Inoltre si registra un incremento dei costi per i sistemi informativi (+2,6 milioni di euro) in particolare con riferimento al nuovo contratto di outsourcing di gestione dell'infrastruttura tecnologica dei sistemi informativi a fronte del quale corrispondono minori ammortamenti a carico del periodo.

<u>Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri</u>	<u>-23,2</u>	<u>-21,5</u>	<u>-1,7</u>	<u>+8,0%</u>
---	---------------------	---------------------	--------------------	---------------------

Maggiori accantonamenti per rischi a fronte di un aumento del contenzioso passivo (cause del lavoro).

Altri (oneri) / proventi di gestione	9,8	12,2	-2,4	-19,8%
---	------------	-------------	-------------	---------------

Maggiori oneri per transazioni con clientela (+2,2 milioni di euro) a fronte di illeciti da parte della rete di vendita. Nell'esercizio precedente tali oneri erano rappresentati sotto forma di perdite su crediti verso agenti (1,4 milioni di euro). Come sopra rilevato le rettifiche di valore nette su crediti registrano infatti un miglioramento nel periodo in esame.

Informazioni sull'andamento della gestione

La situazione dei conti al 30 settembre 2011 presenta un risultato negativo netto di 9,0 milioni di euro rispetto ad un utile netto di 11,9 milioni di euro del periodo di confronto, e risente in particolare di oneri non ricorrenti legati alla svalutazione dei titoli di debito dello stato greco per 40 milioni di euro, già al netto del relativo effetto fiscale.

Il periodo in esame registra una perdita ante imposte pari a 24,4 milioni di euro rispetto ad un risultato lordo positivo di 5,6 milioni registrato nei primi 9 mesi del 2010. In particolare i fenomeni che hanno inciso negativamente sul periodo in esame sono costituiti oltre che dalle rettifiche di valore nette sui titoli in portafoglio (53,9 milioni di euro) e in particolare dall'impairment effettuato sui titoli greci (55,2 milioni di euro), dal peggioramento del risultato netto di negoziazione (-27,9 milioni di euro) che risente di maggiori minusvalenze da valutazione su strumenti finanziari al fair value (-20,5 milioni) principalmente riferibili all'esposizione in titoli di stato italiani e spagnoli, riconducibili a perdite temporanee di valore per le quali non vi sono aspettative di realizzo delle medesime in quanto si ritiene assolutamente remoto il rischio di default di questi due paesi.

Di contro nel periodo in esame si assiste alla crescita del margine di interessi (+41,3 milioni di euro) generato sia da un aumento dei tassi di mercato sia da un aumento delle masse intermedie. Si registrano inoltre l'incremento dei dividendi (+11,9 milioni di euro) percepiti da società del gruppo.

I costi presentano un maggior incidenza a carico del trimestre in esame (+3,1 milioni di euro) in parte a fronte di oneri non ricorrenti per convention e sponsorizzazioni (+1,6 milioni di euro) e a costi per sistemi informativi (+2,6 milioni di euro) a fronte di questi ultimi corrispondono minori ammortamenti a carico del periodo.

La presente situazione dei conti al 30 settembre 2011 è stata elaborata sulla base dei principi contabili internazionali, che non si discostano dai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 e sulla base degli schemi di bilancio emanati da Banca d'Italia con la circolare n° 262 del 22 dicembre 2005 e successivi aggiornamenti.

La presente situazione dei conti al 30 settembre 2011 è stata elaborata inoltre per la trasmissione della stessa alla controllante, Mediolanum S.p.A., ai fini della predisposizione della situazione dei conti trimestrale consolidata del Gruppo Mediolanum sulla base delle istruzioni indicate nel documento "Mediolanum Group Reporting Package 30/09/2011" inviato a tutte le società del gruppo in data 27 settembre 2011.

Evoluzione dei mercati finanziari

Le indagini economiche diffuse nel corso del secondo e nel terzo trimestre del 2011 hanno segnalato un temporaneo rallentamento dell'attuale fase congiunturale espansiva. Il Fondo Monetario Internazionale e gli analisti delle principali case di investimento non stimano che tale rallentamento possa comportare un nuovo ingresso in una fase recessiva tecnica (double dip) e ad una inversione del ciclo economico.

Nel secondo trimestre 2011 la crescita di +1,3% (annualizzato) negli USA e di +0,2% (non annualizzato) nell'area Euro conferma il positivo andamento emerso a partire dal secondo semestre del 2009 e conseguito attraverso le misure di stimolo attivate dalle autorità politiche e monetarie. In particolare, la variazione del prodotto interno lordo è stata positiva in Germania (+0,1%), Italia (+0,3%) e Spagna (+0,2%), nulla in Francia. Nello stesso periodo, anche l'economia inglese ha manifestato un andamento positivo (+0,1%).

La limitata crescita economica in atto continua ad essere caratterizzato da elevati livelli di disoccupazione e da una contenuta fiducia dei consumatori. Negli Usa il tasso di disoccupazione è al 9,1% e la fiducia dei consumatori registra un graduale deterioramento. Nell'area euro il tasso di disoccupazione ha raggiunto il 10%.

Negli Usa e in Europa permangono contenute spinte inflative. In agosto, i prezzi alla produzione e al consumo sono negli USA rispettivamente al 6,5% e al 3,8%, nell'area Euro al 5,9% e al 2,5%.

Nel terzo trimestre del 2011, il tasso di rifinanziamento è stato aumentato dalla Banca Centrale Europea dall'1,25% all'1,50%, mentre è stato mantenuto invariato dalla Federal Reserve (0%-0,25%).

I mercati

Nel terzo trimestre del 2011, la crisi del debito sovrano periferico nell'area euro ha registrato un ulteriore deterioramento, evidenziando le incertezze della strategia di contenimento perseguita dai governi dell'area Euro. Tale strategia si fondava essenzialmente nell'adozione di politiche finanziarie finalizzate al rafforzamento della sostenibilità del debito, ma ignorava come l'assenza di credibili meccanismi di salvaguardia in caso di repentino calo della domanda da parte degli investitori non residenti stesse creando i presupposti per una grave crisi di liquidità. Il 21 luglio le Autorità europee hanno fornito la prima parziale risposta, attraverso un articolato progetto di riforma dello European Financial Stability

Facility (EFSF) al fine di aumentarne la flessibilità di azione e un nuovo programma di correzione economica per la Grecia, comprensivo di un'offerta di concambio del debito per coinvolgere i privati nella copertura del fabbisogno finanziario.

Con particolare riferimento alla crisi finanziaria greca, durante i mesi estivi è apparso sempre più evidente come gli obiettivi fiscali indicati per il biennio 2011-2012 fossero difficilmente raggiungibili. Tale consapevolezza ha comportato una crescente pressione da parte dei mercati finanziari e dei creditori internazionali verso il Governo di Atene, chiamato a elaborare nuovi interventi fiscali correttivi. Nel periodo, i rendimenti governativi greci in corrispondenza della scadenza a due anni sono passati rispettivamente dal 26,73% del 30 giugno al 62,17% del 30 settembre, mentre sulla scadenza a 10 anni dal 16,34% del 30 giugno al 22,69% del 30 settembre.

La Banca Centrale Europea ha reagito al peggioramento della crisi del debito e alla svolta degli indici congiunturali con nuove misure di allentamento delle condizioni di liquidità e la sospensione del percorso di rialzo dei tassi ufficiali intrapreso in aprile e luglio. La BCE ha, inoltre, esteso a Spagna e Italia il piano di acquisti di titoli di stato dei paesi in difficoltà finanziaria raggiungendo il massimo di un controvalore di 22 miliardi di euro nella seconda settimana di agosto. La Banca Centrale ha accettato di riprendere il piano di acquisti, malgrado l'opposizione esplicita del presidente della Bundesbank. Nel trimestre in esame, i rendimenti governativi italiani in corrispondenza della scadenza a due anni sono passati rispettivamente dal 3,09% del 30 giugno al 4,25% del 30 settembre, mentre sulla scadenza a 10 anni dal 4,88% del 30 giugno al 5,54% del 30 settembre.

Il 5 ottobre l'agenzia Moody's ha ridotto il giudizio sul debito italiano a A2 da Aa2, mantenendo l'outlook negativo. Il taglio ha origine nell'aumento dei rischi sulla crescita legati alla debolezza strutturale dell'economia italiana, nell'incremento dei rischi di finanziamento a causa dell'elevato debito, nella instabilità politica e nel possibile mancato raggiungimento dei target stabiliti nella recente manovra correttiva. L'agenzia ha, inoltre, aggiunto che anche altri paesi dell'area con rating inferiore a Aaa sono a rischio di revisione. Il 7 ottobre Fitch ha tagliato il rating su Italia (da AA- ad A+) e Spagna (da AA+ a AA-), mantenendo per entrambi i paesi l'outlook negativo. Nella sua ultima audizione del 4 ottobre davanti alla commissione affari economici del Parlamento europeo, il presidente Trichet ha manifestato timori sulla fragilità di alcuni istituti bancari, sottolineando la necessità di interventi finalizzati al loro rafforzamento patrimoniale.

Il 5 agosto l'agenzia Standard and Poor's ha assunto la decisione storica di ridurre il rating degli USA di un notch (da AAA a AA+) con outlook negativo. Nel suo intervento del 4

ottobre davanti alla commissione economica congiunta sull'outlook economico, il presidente Bernanke ha sottolineato come la Federal Reserve sia pronta ad adottare ulteriori misure a sostegno della crescita, aggiungendo la contestuale necessità di nuovi interventi governativi a sostegno dei mutuatari.

Nei primi nove mesi dell'anno, i mercati azionari internazionali hanno complessivamente evidenziato un andamento negativo di -11,81% (indice MSCI World in dollari). Negli USA, lo S&P500 ha registrato un risultato di -10%, il Nasdaq Composite del -8,95%. In Europa, il listino azionario tedesco (DAX -20,4%), francese (CAC40 -21,6%), spagnolo (IBEX -13,3%), italiano (-26,5%) e inglese (-13,08%) hanno tutti rilevato perdite significative. Le borse emergenti hanno sottoperformato le altre borse mondiali (-22% indice MSCI Emergenti in dollari).

Nel trimestre, il dollaro statunitense ha beneficiato della crisi del debito periferico dell'area euro, passando dalla quotazione di 1,45 del 30 giugno a quella di 1,34 del 30 settembre.

Andamento della gestione

Al termine del terzo trimestre 2011 il totale delle attività e passività della Banca ammonta a 14.984,7 milioni di euro, con un incremento di 3.846 milioni rispetto al 31.12.2010.

La raccolta diretta dalla clientela passa da 7.205,1 milioni di euro di fine 2010 a 9.756,2 milioni di euro alla data del 30 settembre 2011 (di cui 1.078 milioni di euro relativi a maggior raccolta sulla clientela retail, principalmente su pct e il nuovo conto deposito "inmediolanum")

Il saldo degli impieghi alla clientela, escluso la componente titoli, cresce invece a 3.583,8 milioni di euro rispetto a 3.264,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010. Nel periodo si rileva un incremento dei mutui sottoscritti dalla clientela per 175 milioni di euro .

I dossier titoli della clientela retail passano da 2.589 milioni di euro di fine anno a 2.822 milioni di euro al termine del periodo in esame registrando un incremento del 9% (30.09.2010: 2.145 milioni di euro).

Le attività finanziarie detenute sino alla scadenza (HTM) ammontano a 949,6 milioni di euro in diminuzione di 159,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 (31.12.2010: 1.109,2 milioni di euro) per effetto del realizzo dei titoli scaduti o prossimi alla scadenza.

Le Attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) ammontano a 4.968,6 milioni di euro registrando un incremento di 3.171 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010 (31.12.2010: 1.797,6 milioni di euro) principalmente per effetto dell'acquisto di titoli di stato italiani.

Alla data del 30 settembre 2011 la riserva da valutazione delle Attività finanziarie disponibili per la vendita iscritta a patrimonio netto, al netto del relativo effetto fiscale, riporta un saldo negativo di 84,9 milioni di euro rispetto al saldo negativo di 37,4 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2010.

Gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione (HFT), al netto delle "passività finanziarie di negoziazione", si attestano a 382,8 milioni di euro, in diminuzione di 122 milioni di euro rispetto alla consistenza netta di fine anno (31.12.2010: 504,8 milioni di euro).

Al 30 settembre 2011 il margine finanziario netto della Banca si attesta a 107,2 milioni di euro in aumento del 21,4% rispetto al dato dell'anno precedente:

Euro/000	30.09.2011	30.09.2010	Variaz.
Margine interessi	126.854	85.524	48%
Risultato netto attività di negoziazione	(21.836)	6.107	ns
Risultato netto dell'attività di copertura	(1.948)	(4.278)	-54%
Utile (perdita) da cessione (riacquisto) di			
- Crediti	194	157	24%
- Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.917	798	266%
- Attività finanziarie detenute sino a scadenza	1.046	-	ns
Margine finanziario netto	107.227	88.308	21%

Il miglioramento del margine finanziario netto è da porre in relazione all'aumento del margine di interessi per effetto dell'allargamento degli spread sui tassi di mercato e della crescita dei volumi degli assets, parzialmente compensato dal risultato netto delle attività di negoziazione che registra un saldo negativo pari a 21,8 milioni di euro per effetto di minusvalenze da valutazione per 20,5 milioni di euro.

Il margine commissionale si attesta a 81,9 milioni di euro restando sostanzialmente invariato rispetto al periodo precedente (30.09.2010: 81,2 milioni di euro).

Più in dettaglio, al 30 settembre 2011 le commissioni attive ammontano a 289,3 milioni di euro rispetto a 296,7 milioni di euro dello scorso anno (-2,5%), in diminuzione

principalmente per effetto di minori commissioni sul collocamento di obbligazioni strutturate di terzi.

Le commissioni passive registrano un saldo pari a 207,4 milioni di euro, in diminuzione rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (-3,8%). Tale decremento è da attribuire ai minori costi relativi ai contest e i bonus della rete di vendita in quanto principalmente legati ad obiettivi di raccolta netta, la quale seppur con un saldo positivo, è tuttavia inferiore rispetto ai livelli dell'anno precedente.

I dividendi passano da 51,4 milioni di euro dell'anno precedente a 63,3 milioni di euro al termine del periodo in esame principalmente per effetto dell'incremento dell'ammontare dei dividendi distribuiti dalle società controllate irlandesi ed in particolare di Mediolanum International Funds (+15,8 milioni di euro).

La voce rettifiche/riprese di valore registra un saldo negativo di 57,0 milioni di euro (30.09.2010: -5,3 milioni di euro), dovuto principalmente all'impairment effettuato su titoli governativi greci (55,2 milioni di euro). In particolare i titoli classificati nel portafoglio disponibile per la vendita sono stati svalutati sulla base del fair value determinato alla data del 30 settembre 2011, mentre i titoli classificati nel portafoglio detenuto sino a scadenza, valutati in bilancio al costo ammortizzato, sono stati allineati al 50% del valore nominale sulla base delle ultime ipotesi formulate dal piano di salvataggio. La voce beneficia invece delle riprese di valore a fronte della valutazione collettiva dei crediti per 1,1 milioni di euro dovuta ad una più puntuale classificazione del portafoglio, e delle minori svalutazioni di crediti verso promotori finanziari (-1,4 milioni di euro).

Le spese per il personale passano da 74,0 milioni di euro al 30 settembre 2010 a 75,3 milioni di euro al termine del periodo in esame. Tale variazione è dovuta oltre agli effetti legati all'incremento dell'organico, al maggiore utilizzo del lavoro interinale ed all'incremento dei costi dell'attività formativa.

L'organico medio della banca al 30 settembre 2011, tenuto conto dei distacchi infragruppo, si attesta a 1.518 unità rispetto alle 1.495 unità di fine 2010 e alle 1.500 unità del 30.09.2010:

Unità	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Dirigenti	67	68	69
Quadri	176	169	168
Impiegati	1.275	1.258	1.263
Totale	1.518	1.495	1.500

Le altre spese amministrative si attestano a 117,9 milioni di euro rispetto al dato del 30 settembre 2010 pari a 112,6 milioni di euro, registrando un incremento di 5,3 milioni di euro, principalmente per maggiori oneri non ricorrenti legati alla convention di Rimini del 1 e 2 maggio 2011 ed altri eventi con la rete (+1,6 milioni di euro) e per un incremento dei costi dei sistemi informativi (+2,6 milioni di euro) con particolare riferimento al nuovo contratto di outsourcing di gestione dell'infrastruttura tecnologica a fronte del quale corrispondono minori ammortamenti materiali per 2,2 milioni di euro.

Gli accantonamenti (netti) per rischi e oneri ammontano a complessivi 23,2 milioni di euro contro i 21,5 milioni di euro del periodo di confronto, tale incremento è dovuto a maggiori accantonamenti per riserve a fronte di cause legali in essere (1,7 milioni di euro).

Le Partecipazioni

Al 30 settembre 2011 la consistenza delle partecipazioni detenute dalla Banca in imprese del Gruppo risulta pari a euro 368,5 milioni di euro (31.12.2010: 359,4 milioni di euro); la variazione del periodo pari a +9,1 milioni di euro è relativa al versamento effettuato alla controllata Bankhaus August Lenz di 15 milioni di euro in conto futuri aumenti di capitale sociale ed a rettifiche di valore per 6,1 milioni di euro relativamente alle perdite registrate da quest'ultima nei primi nove mesi del 2011. Inoltre nel corso dell'esercizio si registra la costituzione della nuova società Mediolanum Fiduciaria partecipata al 100% dalla Banca il cui capitale sociale ammonta a 0,2 milioni di euro.

Con riferimento all'andamento della gestione delle società del gruppo bancario Mediolanum, di seguito viene fornita una breve sintesi dei principale risultati del periodo.

Banco de Finanzas e Inversiones S.A. - Fibanc (Banco Mediolanum) – Al 30 settembre 2011 la banca spagnola registra una raccolta netta positiva di 90,7 milioni di euro rispetto a una raccolta positiva di 14,5 milioni di euro dell'anno precedente.

Il saldo delle masse amministrate e gestite della clientela al 30 settembre 2011 ammonta a 1.576 milioni di euro contro 1.622 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al termine di settembre 2011 è costituita da 524 unità (31.12.2010: 491 unità), di cui n. 479 consulenti globali (31.12.2010: 439 unità).

Il risultato consolidato al 30 settembre 2011 è positivo per 1,2 milioni contro una perdita al 30 settembre 2010 pari a 2,9 milioni di euro registrando un miglioramento pari a 4,1 milioni di euro.

Bankhaus August Lenz & Co. - La banca tedesca chiude il 30 settembre 2011 registrando una perdita netta di 6,1 milioni di euro rispetto ad una perdita al 30 settembre 2010 pari a 4,6 milioni di euro principalmente per effetto delle minori commissioni in relazione al business ATM.

La raccolta netta al 30 settembre 2011 registra un saldo positivo di 45,0 milioni di euro rispetto al saldo positivo di 22,7 milioni di euro dell'anno precedente.

Le masse amministrate al 30 settembre 2011 ammontano a 137,6 milioni di euro rispetto a 103 milioni di euro al termine del 31 dicembre 2010.

La rete di vendita al 30 settembre 2011 è costituita da 39 unità (31.12.2010: 36 unità).

Gamax Management A.G. – La società di gestione lussemburghese ha chiuso il 30 settembre 2011 registrando un utile netto di 2,5 milioni di euro rispetto ad un utile di 4,2 milioni di euro al 30 settembre 2010.

Con riferimento al comparto retail, la raccolta netta del periodo è stata negativa per -11 milioni di euro (30.09.2010: +0,1 milioni di euro).

Il patrimonio gestito al termine del terzo trimestre ammonta a 190,1 milioni di euro (31.12.2010: 238 milioni di euro).

Le masse complessive in gestione al 30 settembre 2011 (Retail + Istitutional) ammontano a 356 milioni di euro (31.12.2010: 470 milioni di euro).

Mediolanum International Funds Ltd - La società chiude il 30 settembre 2011 con un utile netto di 119,8 milioni di euro, con un decremento di 35,4 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente (30.09.2010: 155,2 milioni di euro), principalmente in relazione alle minori commissioni di performance realizzate nel periodo (57,8 milioni di euro).

La raccolta netta al 30 settembre 2011 è stata positiva per 1.386,8 milioni di euro (30.09.2010: 1.489,9 milioni di euro).

Il patrimonio gestito alla data del 30 settembre 2011 ammonta a 16.954 milioni di euro rispetto a 17.809 milioni di euro del 31 dicembre 2010 (-5%).

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

Mediolanum Asset Management Ltd - La società registra al 30 settembre 2011 un utile netto di 10,2 milioni di euro, con una crescita di 2 milioni di euro rispetto al risultato registrato al 30 settembre 2010 (8,2 milioni di euro).

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

Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. – La società ha chiuso il 30 settembre 2011 con un utile netto di 9,5 milioni di euro, in diminuzione di 2,6 milioni di euro rispetto ai 12,1 milioni di euro registrati allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel periodo in esame la raccolta netta registra un saldo di 25,9 milioni di euro (30.09.2010: +322,1 milioni di euro), dovuto ad una contrazione della raccolta lorda a fronte di disinvestimenti sostanzialmente invariati.

Al 30 settembre 2011 il patrimonio gestito direttamente dalla società sale a 2.546,1 milioni di euro rispetto a 2.667,9 milioni di euro nello stesso periodo dell'anno precedente e a 2.775,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010 (-8,3%).

Il Patrimonio gestito per conto delle Società Consociate in forza delle deleghe ricevute ammonta a 15.413,9 milioni di euro rispetto a 17.564,2 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente e a 17.228,2 milioni di euro del 31 dicembre 2010.

Mediolanum Distribuzione Finanziaria S.p.A in liquidazione. – L'Assemblea straordinaria della società in oggetto in data l'11 aprile 2011 ha deliberato lo scioglimento anticipato della stessa.

Mediolanum Corporate University S.p.A. – Il conto economico al 30 settembre 2011 registra una perdita di 119 migliaia di euro rispetto a una perdita di 60 migliaia di euro registrato al termine del 30 settembre 2010.

Mediolanum Fiduciaria S.p.A. – Il conto economico al 30 settembre 2011 registra una perdita di 28 migliaia di euro.

In allegato alla presente relazione viene presentato l'aggregato di sintesi dei conti economici al 30 settembre 2011 delle società facenti parte del Gruppo Bancario.

Impairment esposizioni verso il debito sovrano della Grecia

Nel bilancio semestrale 2011, in linea con il piano EU di salvataggio della Grecia lanciato il 21 luglio 2011, la banca aveva deciso di procedere alla svalutazione dei predetti titoli con scadenza entro il 2020 sulla base di un recovery rate del 79%.

Alla base della decisione vi erano le significative difficoltà dell'emittente nel rimborsare le emissioni oggetto del piano di ristrutturazione, la rideterminazione di interessi e maturity che i creditori non avrebbero concordato se non in presenza di un rischio di default dell'emittente ed inoltre, la prospettata riduzione dei flussi di cassa rispetto a quelli previsti contrattualmente (impairment c.d. trigger events, par. 59 IAS 39).

Più recentemente le nuove ipotesi del piano di salvataggio della Grecia vedono un peggioramento delle previsioni di recupero attestandosi intorno al 50% del valore nominale dei titoli in circolazione.

Tale situazione ha indotto la banca a procedere ad ulteriore impairment delle esposizioni verso il governo greco.

Si è proceduto pertanto all'iscrizione di rettifiche di valore per ulteriori complessivi 34,8 milioni di euro che, al netto del relativo effetto fiscale, hanno determinato nel terzo trimestre, un impatto netto negativo a conto economico pari a 25,2 milioni di euro.

In particolare, per i titoli classificati nelle Attività finanziarie detenute sino a scadenza, che sono iscritti in bilancio al costo ammortizzato, si è proceduto ad allineare il valore al 50% del valore nominale, con un effetto netto a conto economico nel trimestre pari a 4,2 milioni di euro (7,3 milioni nei primi 9 mesi 2011), mentre per i titoli classificati nelle Attività disponibili per la vendita si è proceduto alla svalutazione dei titoli in base al relativo fair value, trasferendo quindi la riserva negativa di valutazione da patrimonio netto a conto economico per un importo pari a 32,7 milioni di euro nei primi 9 mesi del 2011, di cui 21 milioni di euro a carico del III trimestre 2011.

A seguito dell'impairment i valori finali iscritti nello stato patrimoniale alla data del 30 settembre 2011 sono costituiti da Attività finanziarie detenute sino a scadenza per un controvalore pari a 10 milioni di euro e da Attività finanziarie disponibili per la vendita per un controvalore pari 40,5 milioni di euro.

Altre informazioni

Con riferimento al contenzioso fiscale, non si rilevano novità rispetto a quanto riportato nella relazione semestrale al 30 giugno 2011.

Pertanto non è stato effettuato alcuno stanziamento nella situazione dei conti al 30 settembre 2011, salvo le spese di resistenza.

Eventi di rilievo successivi alla chiusura del trimestre

Banca d'Italia, attraverso il comunicato stampa del 27 ottobre scorso, informava il sistema bancario italiano della recente pubblicazione da parte dell'EBA sul proprio sito delle informazioni circa le misure relative al capitale e alle garanzie sulla raccolta a medio termine delle banche concordate a livello europeo.

In questo ambito l'EBA è orientata a chiedere alle banche la costituzione di un buffer di capitale temporaneo per far fronte al rischio sovrano date le attuali condizioni di mercato, ciò al fine di resistere ad una serie di shock mantenendo un'adeguata posizione patrimoniale. Inoltre la costituzione del buffer dovrà essere tale da portare, entro la fine di giugno 2012, il Core Tier 1 ratio al 9%, al netto delle svalutazioni sui titoli del debito sovrano detenuti in portafoglio.

L'esercizio svolto dall'EBA sui primi cinque gruppi bancari italiani basato sulle evidenze al 30 giugno 2011, tenuto conto delle variazioni di valore delle esposizioni verso gli emittenti sovrani registrate a fine settembre 2011, mostrava un deficit patrimoniale stimato in circa 15 miliardi di euro.

I nuovi stress test verranno effettuati rimuovendo i filtri attualmente in vigore, e quindi decurtando il patrimonio di vigilanza delle minusvalenze sui titoli governativi calcolate al valore di mercato del 30 settembre 2011 (per tutte le categorie di portafoglio) .

Il fabbisogno effettivo di capitale per coprire il buffer sarà comunicato dall'EBA in novembre sulla base dei dati definitivi riferiti al 30 settembre del 2011. Alle banche sarà allora richiesto di inviare entro la fine del 2011 alle rispettive Autorità di Vigilanza nazionali

piani con precise indicazioni sulle azioni da intraprendere per raggiungere l'obiettivo di capitale. Tali piani dovranno essere approvati dalle Autorità di Vigilanza nazionali e discussi con l'EBA. Gli obiettivi dovranno essere conseguiti evitando un deleveraging eccessivo, al fine di contenere l'eventuale impatto negativo sull'economia reale. Per raggiungere l'obiettivo, ci si attende che le banche limitino la distribuzione di dividendi e di bonus.

Le esigenze patrimoniali dovranno essere coperte da capitale della migliore qualità. Sarà anche possibile utilizzare strumenti di contingent capital (strumenti di debito convertibili in azioni) di nuova emissione sottoscritti da privati, se coerenti con i criteri severi e omogenei che saranno stabiliti dall'EBA.

Tale impostazione, sebbene contestata da diverse parti, in primis dalla "European Banking Federation" la quale in una lettera del 20 ottobre 2011 esprime chiaramente le perplessità di "cambiare le regole del gioco a metà partita", comporta, secondo le prime stime effettuate dall'autorità stessa, un importante deficit di capitale per l'intero sistema bancario europeo.

La normativa, non ancora pienamente definita, sarà oggetto di emanazione da parte di Banca D'Italia, sulla base della quale potranno essere definiti gli impatti sul capitale del Gruppo Bancario Mediolanum.

Al momento è in corso un'approfondita analisi interna sulle varie forme di esposizione del ns. gruppo al fine di identificare possibili azioni di modifica della struttura degli impieghi che, senza comprometterne l'operatività ed il livello di redditività della Banca, possano comportare un "risparmio" di capitale e di conseguenza ridurre l'eventuale necessità di capitalizzazione di Banca Mediolanum.

Nel mese di ottobre, le controllate, Mediolanum International Funds Ltd e Mediolanum Asset Management Ltd, hanno deliberato la distribuzione di acconti a valere sui dividendi 2011 per complessivi 61,2 milioni di euro. L'anno precedente erano stati incassati acconti a valere sui dividendi 2010 per complessivi 75,6 milioni di euro.

Dopo la data del 30 settembre 2011 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della banca.

Evoluzione prevedibile della gestione

Ad eccezione di quanto riportato nei paragrafi “Altre informazioni” ed “Eventi successivi alla chiusura del trimestre”, nonostante il risultato negativo rilevato al 30 settembre, tenuto conto dei dividendi incassati nel mese di ottobre 2011, e pur considerato i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale o dipendenti da variabili sostanzialmente non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede una positiva evoluzione della gestione per l’esercizio in corso.

Basiglio, 8 novembre 2011

Per il Consiglio di Amministrazione
L’Amministratore Delegato e Direttore Generale
Massimo Antonio Doris

BANCA MEDIOLANUM S.p.A.

SEDE LEGALE : BASIGLIO - MILANO 3 - PALAZZO MEUCCI

CAPITALE SOCIALE : Euro 450.000.000. I. V.

CODICE FISCALE E ISCRIZIONE AL REGISTRO DELLE IMPRESE DI MILANO: 02124090164

PARTITA I.V.A. : 10698820155

Società con unico socio

SITUAZIONE DEI CONTI AL 30 SETTEMBRE 2011

Principi contabili IAS / IFRS

importi in unità di Euro

STATO PATRIMONIALE	Settembre 2011	Dicembre 2010
Voci dell'attivo		
10. Cassa e disponibilità liquide	2.342.960	2.574.812
20. Attività finanziarie detenute per la negoziazione	754.492.697	955.650.122
40. Attività finanziarie disponibili per la vendita	4.968.553.589	1.797.610.642
50. Attività finanziarie detenute sino alla scadenza	949.603.357	1.109.195.306
60. Crediti verso banche	3.187.475.741	2.416.210.210
70. Crediti verso clientela	4.345.117.068	4.147.698.957
80. Derivati di copertura	-	-
100 Partecipazioni	368.506.378	359.411.873
110 Attività materiali	15.462.957	16.700.652
120 Attività immateriali	10.696.361	8.632.163
di cui:		
- avviamento	-	-
130 Attività fiscali	179.722.135	129.929.035
a) correnti	54.986.299	51.305.003
b) anticipate	124.735.836	78.624.032
150 Altre attività	202.716.571	195.128.326
Totale dell'attivo	14.984.689.814	11.138.742.098

Voci del passivo e del patrimonio netto		Settembre 2011	Dicembre 2010
10. Debiti verso banche		3.574.488.276	2.193.403.776
20. Debiti verso clientela		9.756.213.813	7.205.103.642
30. Titoli in circolazione		321.451.531	340.479.129
40. Passività finanziarie di negoziazione		371.731.512	450.830.923
60. Derivati di copertura		60.292.439	28.509.696
80. Passività fiscali		15.619.041	15.768.855
a) correnti	5.273.013		6.809.501
b) differite	10.346.028		8.959.354
100 Altre passività		271.984.716	191.123.166
110 Trattamento di fine rapporto del personale		8.899.072	8.786.493
120 Fondi per rischi e oneri:		148.258.116	133.342.364
a) quiescenza e obblighi simili	-		-
b) altri fondi	148.258.116		133.342.364
130 Riserve da valutazione		(84.906.538)	(37.431.726)
160 Riserve		99.610.699	92.491.751
180 Capitale		450.000.000	450.000.000
200 Utile (Perdita) del periodo (+/-)		(8.952.863)	66.334.029
Totale del passivo e del patrimonio netto		14.984.689.814	11.138.742.098

CONTO ECONOMICO		Settembre 2011	Settembre 2010
10. Interessi attivi e proventi assimilati		224.831.402	143.350.477
20. Interessi passivi e oneri assimilati		(97.978.032)	(57.826.308)
30. Margine di interesse		126.853.370	85.524.169
40. Commissioni attive		289.340.769	296.698.475
50. Commissioni passive		(207.408.729)	(215.536.433)
60. Commissioni nette		81.932.040	81.162.042
70. Dividendi e proventi simili		63.320.522	51.377.417
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione		(21.835.709)	6.107.233
90. Risultato netto dell'attività di copertura		(1.947.503)	(4.278.080)
100 Utile (perdita) da cessione o riacquisto di:		4.157.242	954.412
a) crediti	194.174		156.684
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	2.917.478		797.728
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	1.045.590		-
d) passività finanziarie	-		-
120. Margine di intermediazione		252.479.962	220.847.193
130 Rettifiche/riprese di valore nette per deterioramento di:		(56.980.244)	(5.315.622)
a) crediti	(1.674.795)		(2.479.550)
b) attività finanziarie disponibili per la vendita	(45.330.934)		(1.430.046)
c) attività finanziarie detenute sino alla scadenza	(10.002.959)		-
d) altre operazioni finanziarie	28.444		(1.406.026)
140. Risultato netto della gestione finanziaria		195.499.718	215.531.571
150 Spese amministrative		(193.159.599)	(186.641.679)
a) spese per il personale	(75.274.323)		(74.028.459)
b) altre spese amministrative	(117.885.276)		(112.613.220)
160 Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri		(23.190.952)	(21.481.603)
170 Rettifiche/riprese di valore nette su attività materiali		(1.664.111)	(3.864.094)
180 Rettifiche/riprese di valore nette su attività immateriali		(5.512.341)	(5.608.908)
190 Altri oneri/proventi di gestione		9.784.901	12.207.029
200. Costi operativi		(213.742.102)	(205.389.255)

210 Utili (Perdite) delle partecipazioni	(6.145.495)	(4.552.697)
240 Utili (Perdite) da cessione di investimenti	27.601	(1.420)
250. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	(24.360.278)	5.588.199
260 Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	15.407.415	6.268.569
270. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte	(8.952.863)	11.856.768
290. Utile (Perdita) del periodo	(8.952.863)	11.856.768
Utile per azione (EPS)	-	0,026

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

CONTI ECONOMICI SOCIETA' CONTROLLATE AL 30 SETTEMBRE 2011

DESCRIZIONE	MIF		MAM		MGF		GAMAX MNG	
	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010
1 Interessi attivi e proventi assimilati	680	847	110	125	205	54	142	96
2 Interessi passivi e oneri assimilati	0	(4)	0	(2)	(1)	0	0	0
3 MARGINE DA INTERESSE	680	843	110	123	204	54	142	96
4 Totale Commissioni attive e Altri proventi	335.711	353.278	25.873	21.782	48.436	60.482	6.734	8.978
5 Commissioni sottoscrizione fondi	67.452	65.934	0	0	10.958	20.667	0	0
6 Commissioni di gestione	227.364	189.944	0	0	36.779	33.656	5.258	5.430
7 Commissioni di performance	30.265	88.117	0	0	0	5.716	829	2.785
8 Commissioni e ricavi da servizi bancari	0	0	0	0	0	0	0	0
9 Commissioni diverse	10.630	9.283	25.873	21.782	699	443	647	763
10 Totale commissioni passive ed oneri di acquis.	(197.762)	(174.999)	(12.555)	(10.508)	(26.007)	(33.626)	(3.223)	(3.784)
11 COMMISSIONI NETTE	137.949	178.279	13.318	11.274	22.429	26.856	3.511	5.194
12 Proventi netti da altri investimenti	0	(217)	1	(19)	293	287	0	0
13 Dividendi	0	0	0	0	317	277	0	0
14 Profitti/Perdite netti da invest. al fair value	0	0	0	0	13	(10)	0	0
15 Rettifiche di valore nette	0	0	0	0	0	0	0	0
16 Altri proventi	132	425	43	60	219	261	37	9
17 PRIMO MARGINE	138.761	179.330	13.472	11.438	23.475	27.725	3.690	5.299
18 COSTI OPERATIVI	(1.707)	(1.866)	(1.829)	(2.075)	(9.104)	(9.691)	(847)	(708)
19 Spese generali e amministrative	(1.681)	(1.851)	(1.793)	(2.054)	(8.910)	(9.508)	(845)	(707)
20 Ammortamenti	(26)	(15)	(36)	(21)	(194)	(183)	(2)	(1)
21 Accantonamenti per rischi e oneri	0	0	0	0	0	0	0	0
22 UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	137.054	177.464	11.643	9.363	14.371	18.034	2.843	4.591
23 Imposte	(17.213)	(22.263)	(1.457)	(1.198)	(4.855)	(5.953)	(343)	(429)
24 UTILE/PERDITE DEL PERIODO	119.841	155.201	10.186	8.165	9.516	12.081	2.500	4.162

CONTI ECONOMICI SOCIETA' CONTROLLATE AL 30 SETTEMBRE 2011

DESCRIZIONE	FIBANC		BAL		MCU		MF	
	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010	30.09.2011	30.09.2010
1 Interessi attivi e proventi assimilati	11.366	7.133	1.728	380	69	17	2	0
2 Interessi passivi e oneri assimilati	(5.143)	(3.352)	(1.002)	(225)	0	0	0	0
3 MARGINE DA INTERESSE	6.223	3.781	726	155	69	17	2	0
4 Totale Commissioni attive e Altri proventi	21.604	20.462	18.075	27.122	0	0	0	0
5 Commissioni sottoscrizione fondi	2.941	3.090	1.776	1.764	0	0	0	0
6 Commissioni di gestione	6.363	6.614	214	186	0	0	0	0
7 Commissioni di performance	0	0	0	0	0	0	0	0
8 Commissioni e ricavi da servizi bancari	3.396	3.948	16.085	25.172	0	0	0	0
9 Commissioni diverse	8.904	6.810	0	0	0	0	0	0
10 Totale commissioni passive ed oneri di acquis.	(15.080)	(14.003)	(15.753)	(22.139)	(1)	(1)	0	0
11 COMMISSIONI NETTE	6.524	6.459	2.322	4.983	(1)	(1)	0	
12 Proventi netti da altri investimenti	127	605	0	0	491	491	0	0
13 Dividendi	4.296	2.890	0	0	0	0	0	0
14 Profitti/Perdite netti da invest. al fair value	564	302	0	0	0	0	(3)	0
15 Rettifiche di valore nette	569	82	0	0	(1.016)	0	0	0
16 Altri proventi	674	862	338	188	6.763	6.572	(2)	0
17 PRIMO MARGINE	18.977	14.981	3.386	5.326	6.306	7.079	(3)	0
18 COSTI OPERATIVI	(19.023)	(20.215)	(9.531)	(9.879)	(6.390)	(7.107)	(36)	0
19 Spese generali e amministrative	(17.956)	(19.299)	(8.835)	(9.156)	(5.920)	(6.604)	(36)	0
20 Ammortamenti	(1.062)	(1.037)	(696)	(723)	(470)	(503)	0	0
21 Accantonamenti per rischi e oneri	(5)	121	0	0	0	0	0	0
22 UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE	(46)	(5.234)	(6.145)	(4.553)	(84)	(28)	(39)	0
23 Imposte	1.279	2.316	0	0	(35)	(32)	11	0
24 UTILE/PERDITE DEL PERIODO	1.233	(2.918)	(6.145)	(4.553)	(119)	(60)	(28)	0