

**BANCA MEDIOLANUM S.P.A.**  
**RESOCONTO INTERMEDIO DI**  
**GESTIONE AL 31 MARZO 2018**



# Indice

- 3 **Cariche sociali di Banca Mediolanum S.p.A.**
- 4 **Area di Consolidamento al 31 Marzo 2018**
- 5 **Highlights consolidati al 31 Marzo 2018**
- 15 **Profilo del Gruppo**
- 23 **Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Mediolanum**
- 56 **Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 Marzo 2018**
- 57 **Sintesi dell'andamento economico del primo trimestre 2018**
- 78 **Schemi Consolidati al 31 Marzo 2018**
- 85 **Note illustrative**
- 102 **Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari**
- 104 **Glossario**

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



## Collegio sindacale

<b>Domenico Angelo Magno Fava</b>	Presidente del Collegio Sindacale
<b>Antonella Lunardi</b>	Sindaco Effettivo
<b>Gian Piero Sala</b>	Sindaco Effettivo
<b>Maria Vittoria Bruno</b>	Sindaco Supplente
<b>Cristiano Santinelli</b>	Sindaco Supplente
<b>Maura Trillo</b>	Sindaco Supplente

## Segretario del Consiglio

Luca Maria Rovere

## Dirigente Preposto

Angelo Lietti

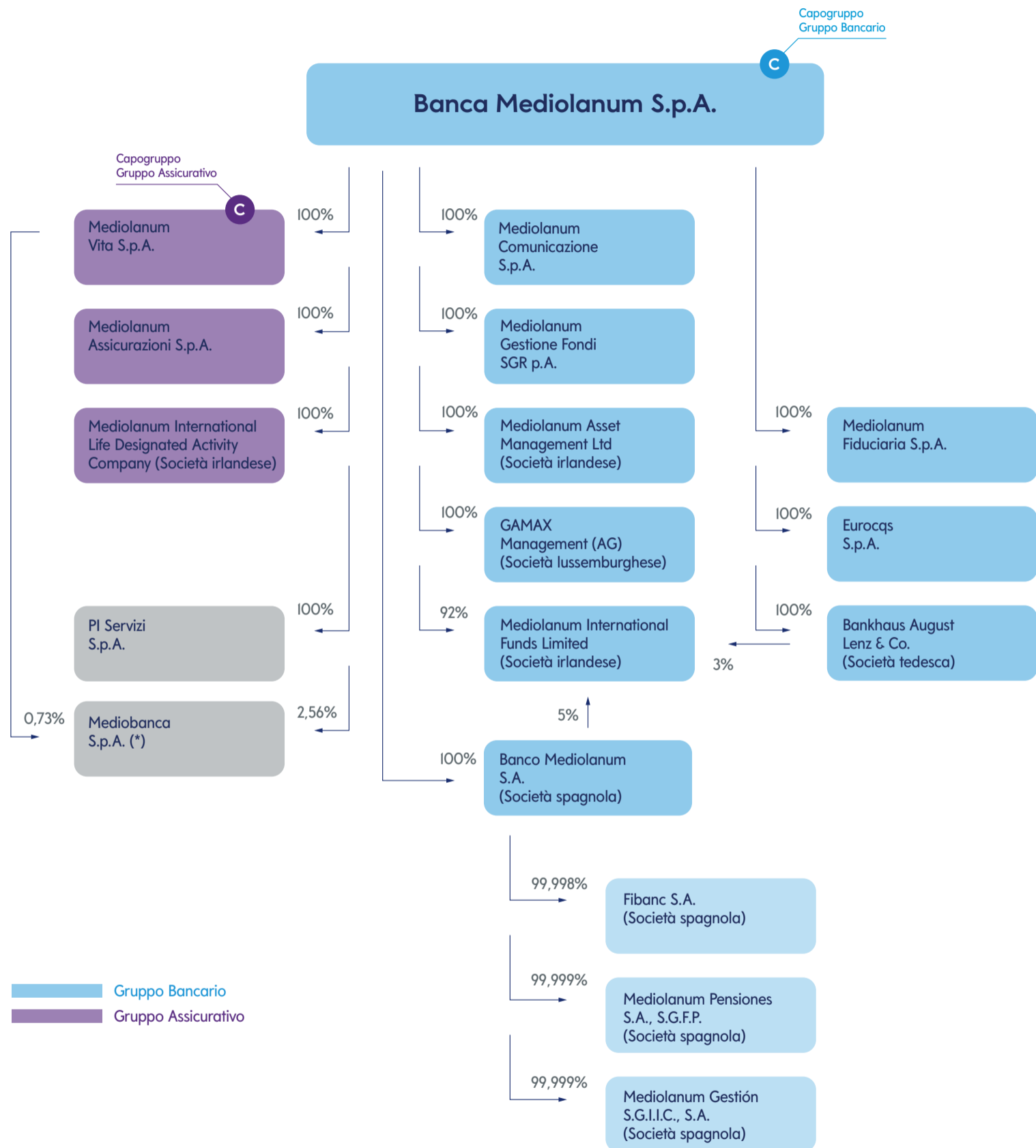
## Direttore generale

Gianluca Bosisio

## Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

# Area di Consolidamento al 31 Marzo 2018



(\*) In virtù del possesso di azioni proprie da parte di Mediobanca, la partecipazione complessiva è pari al 3,316% del capitale votante

# Highlights consolidati al 31 Marzo 2018



# I Principali risultati del Gruppo Mediolanum alla chiusura del primo trimestre 2018

## L'ANDAMENTO ECONOMICO

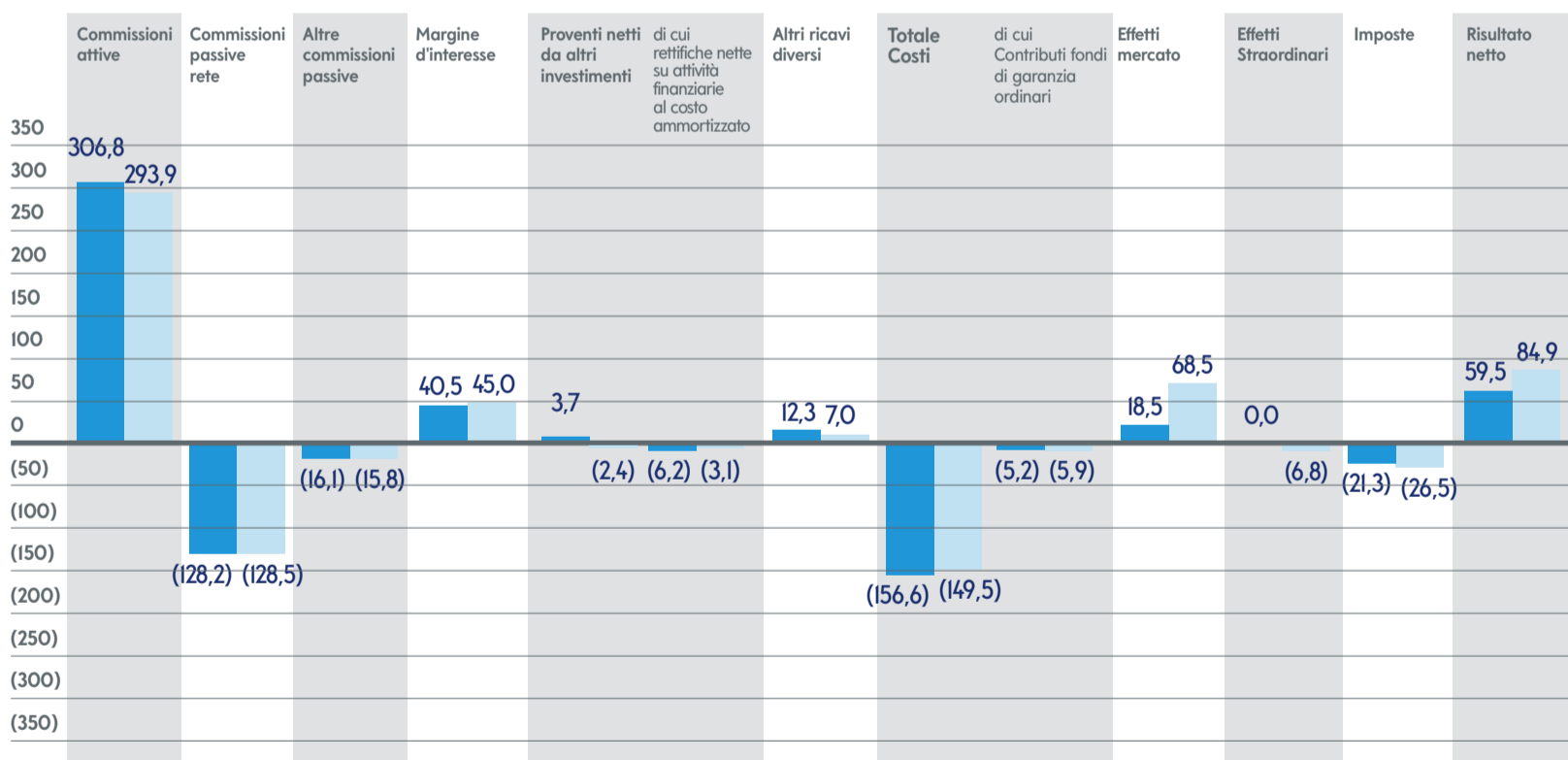
Il risultato del Gruppo nel primo trimestre si attesta a 59,5 milioni di euro, in diminuzione rispetto al primo trimestre 2017 (-25,4 milioni di euro). La riduzione del risultato netto complessivo è da imputare alla contrazione dei ricavi non ricorrenti quali le performance fee (-45,3 milioni di euro) a cui si contrappone, comunque, la crescita dei ricavi ricorrenti generati dalle commissioni di gestione (+16,7 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) derivanti dal totale delle masse amministrate: queste ultime registrano, infatti, un incremento del 5% rispetto al primo trimestre 2017.

## DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

### Principali voci del conto economico consolidato

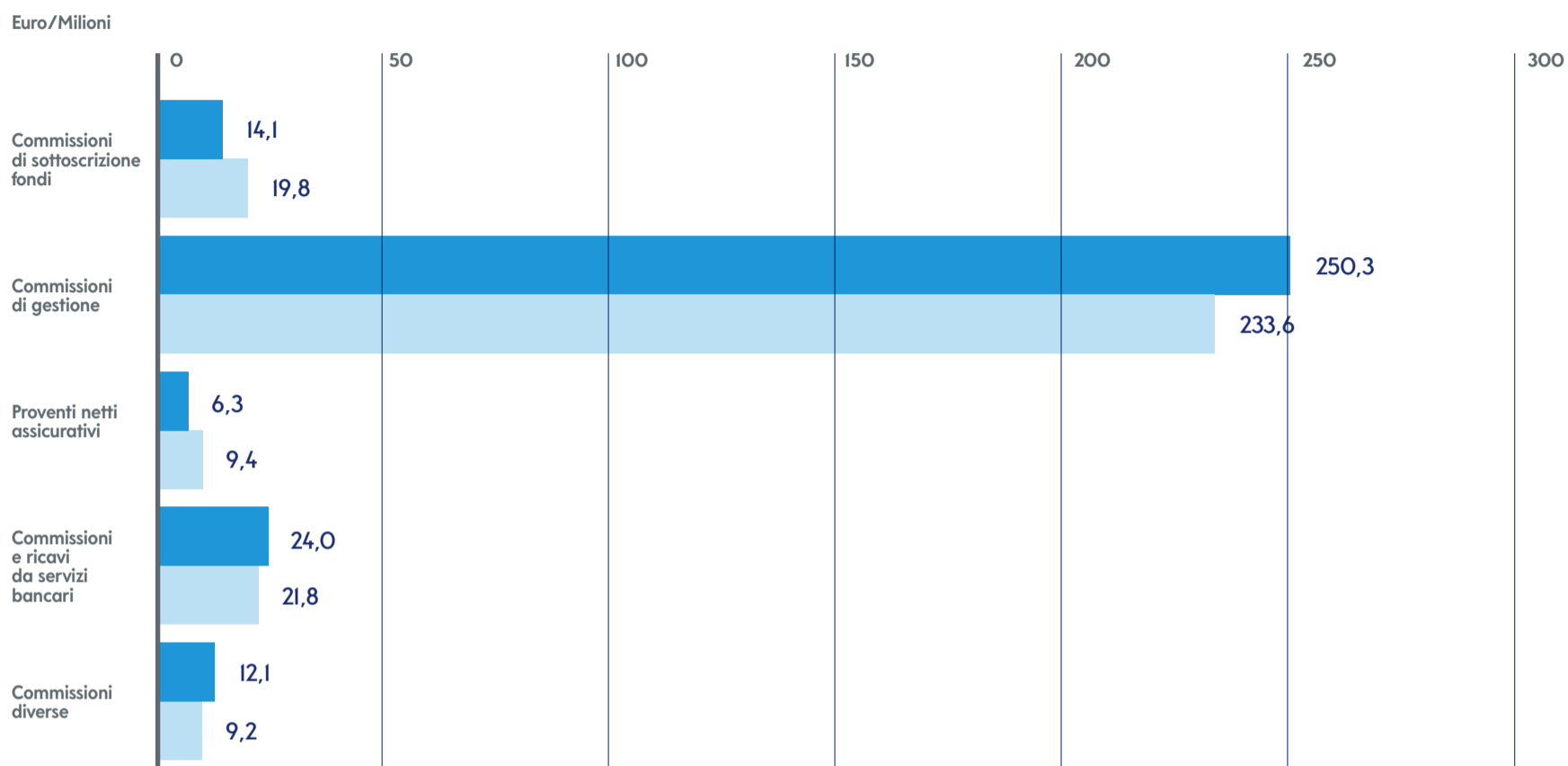
● 31/03/2018 ● 31/03/2017

Euro/Milioni



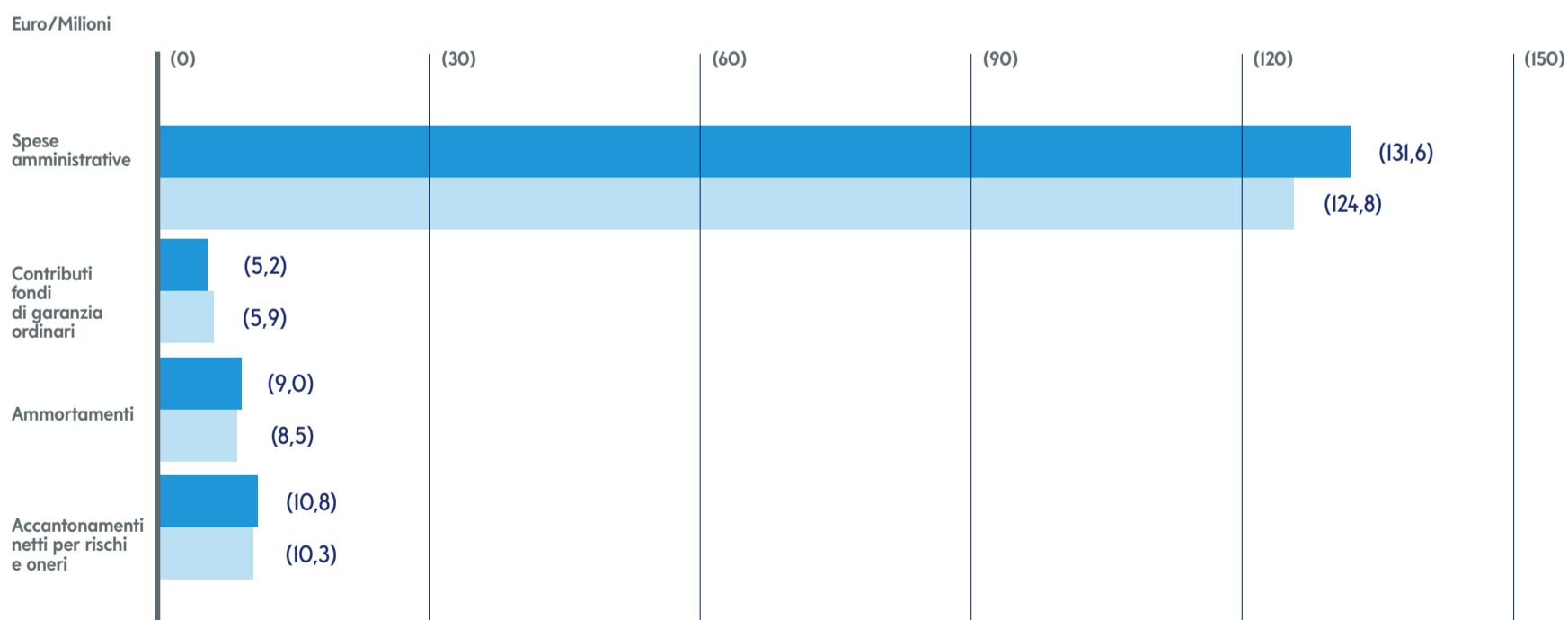
## Le commissioni attive: dettaglio per natura

● 31/03/2018 ● 31/03/2017



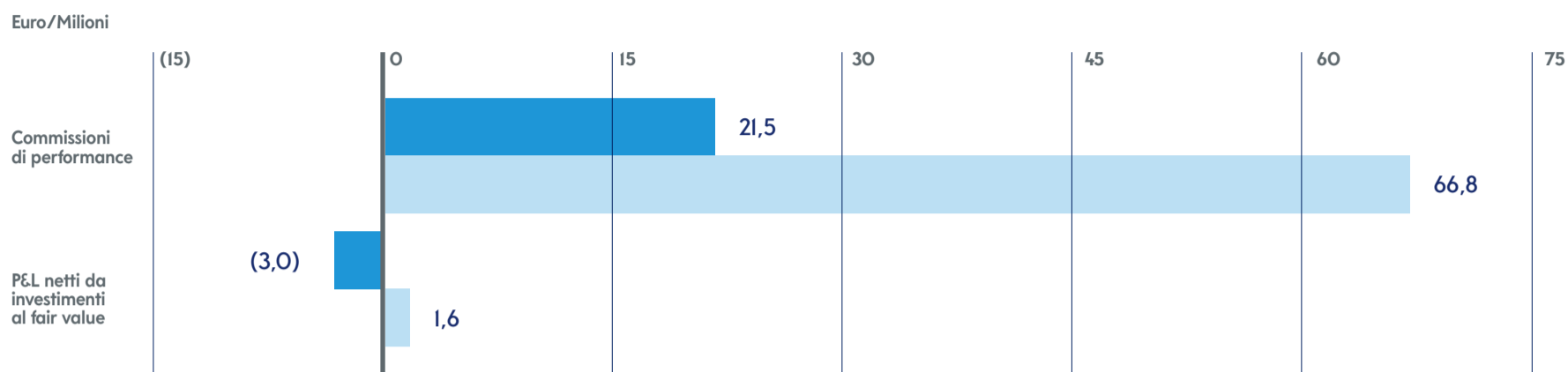
## I costi: dettaglio per natura

● 31/03/2018 ● 31/03/2017



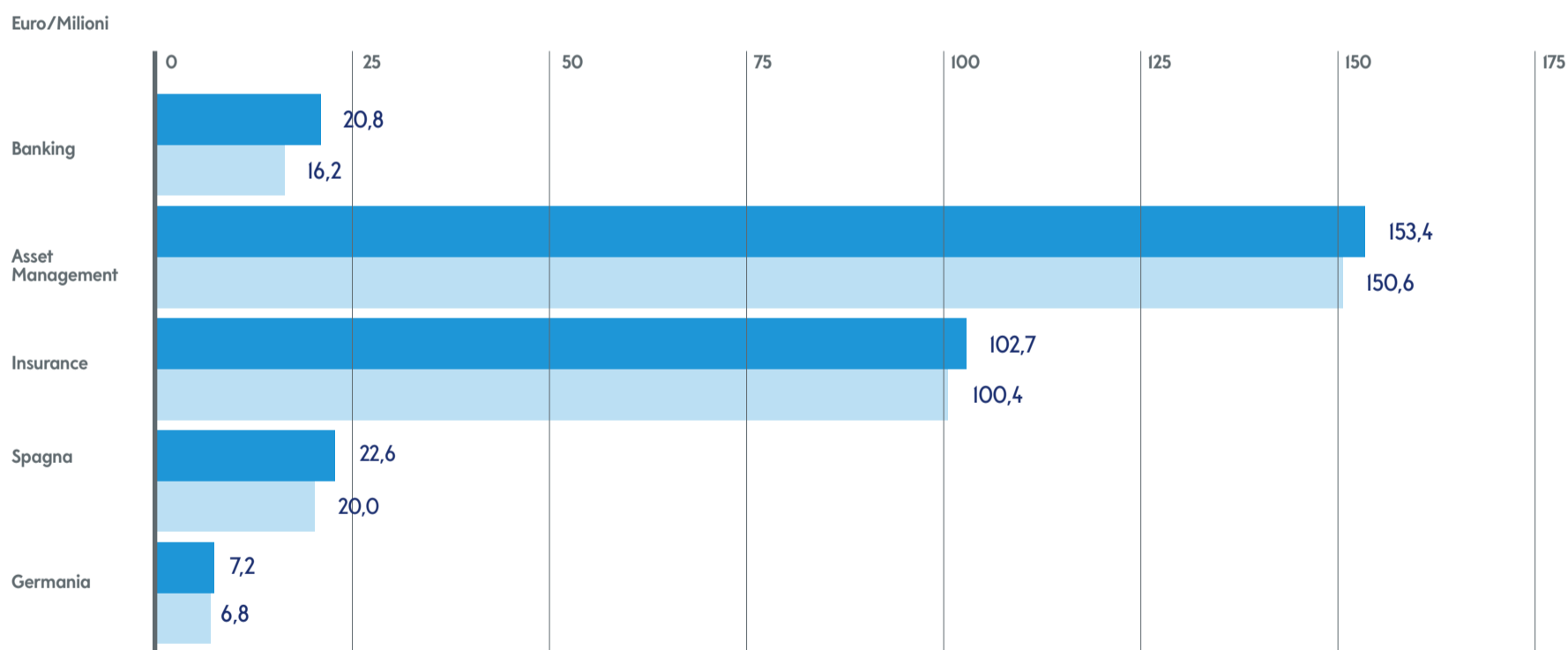
## Effetti mercato: dettaglio per natura

● 31/03/2018 ● 31/03/2017



## Le commissioni attive: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2018 ● 31/03/2017

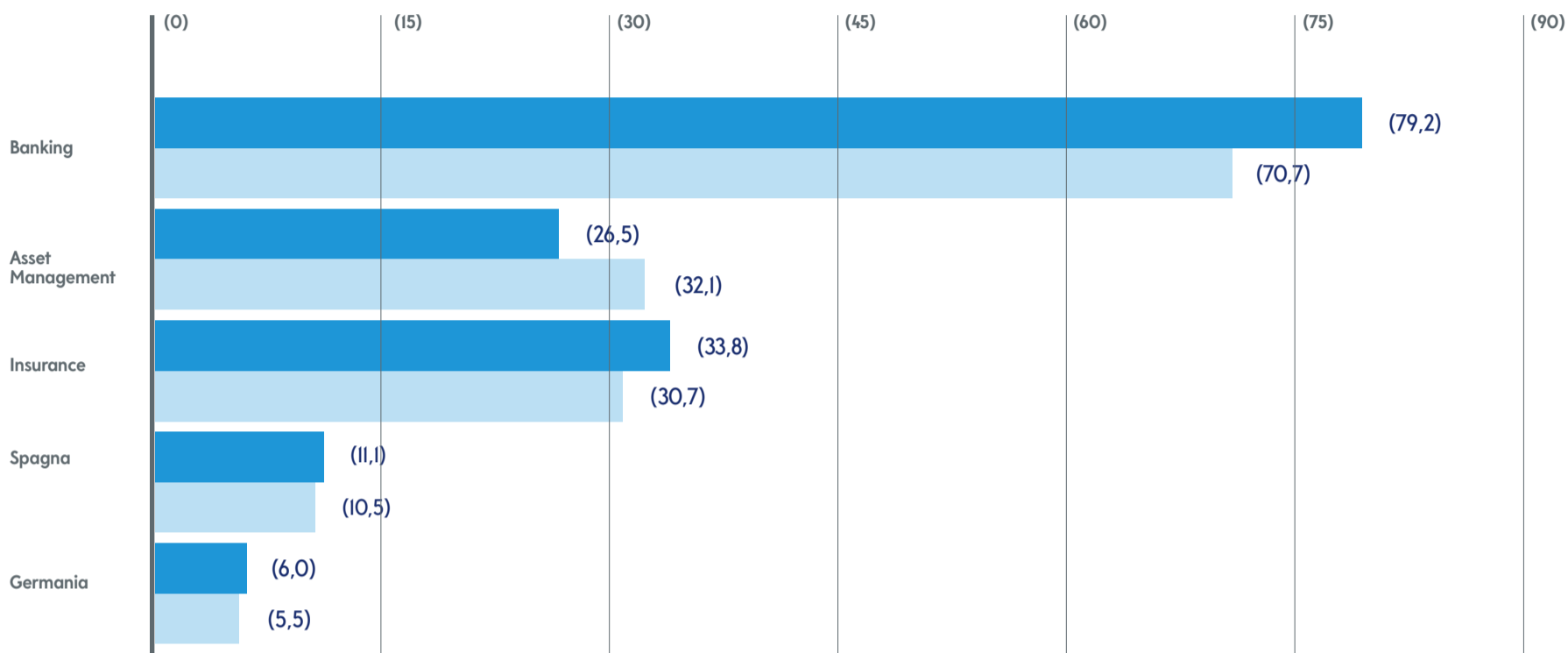




## I costi: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2018 ● 31/03/2017

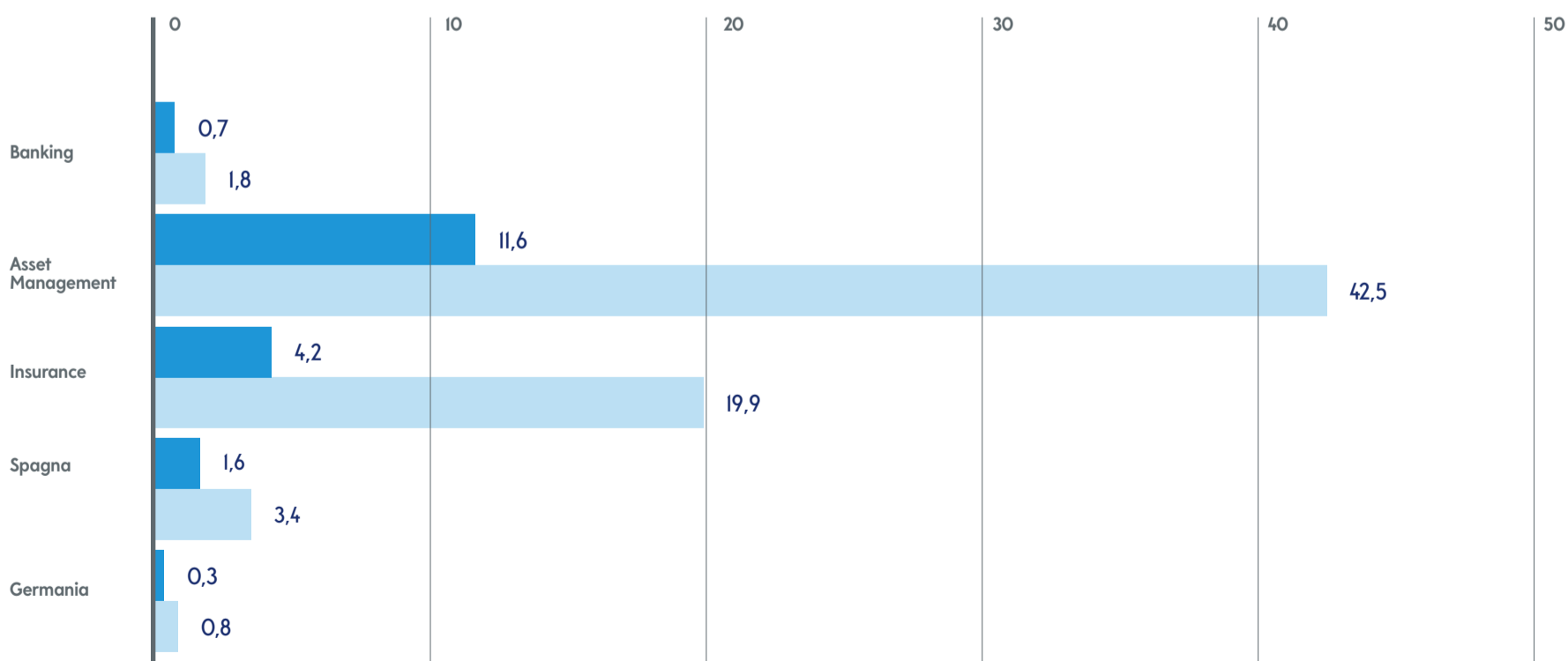
Euro/Milioni



## Effetti Mercato: dettaglio per segmenti operativi

● 31/03/2018 ● 31/03/2017

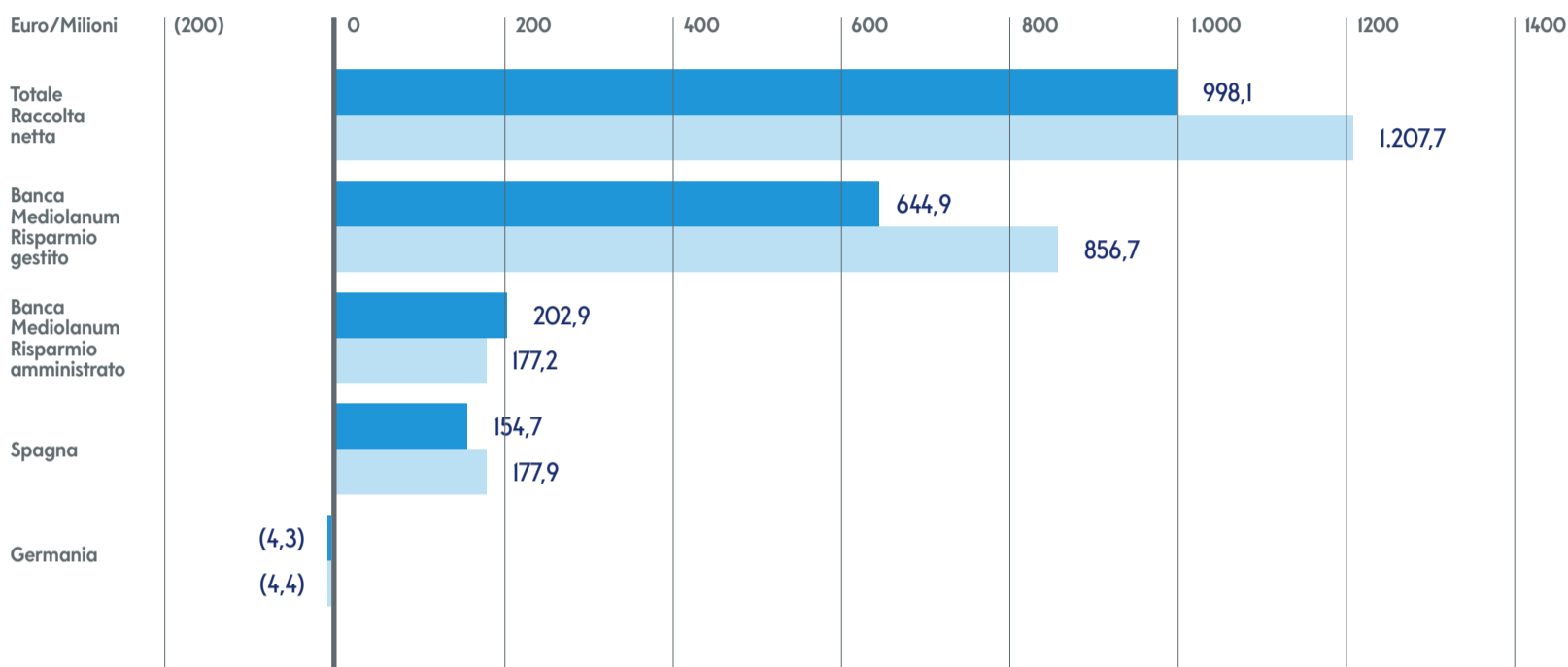
Euro/Milioni



## DATI DI RACCOLTA E PATRIMONIO

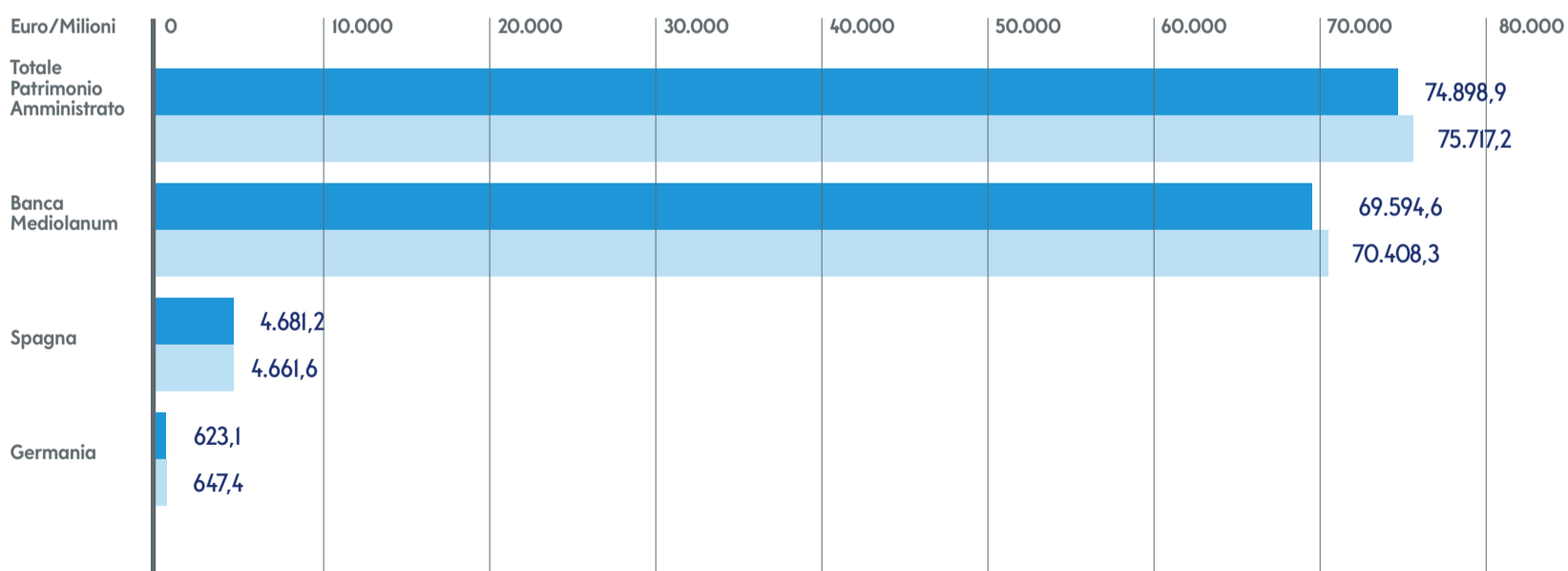
### La Raccolta Netta

● 31/03/2018 ● 31/03/2017



### Il Patrimonio Amministrato

● 31/03/2018 ● 31/12/2017

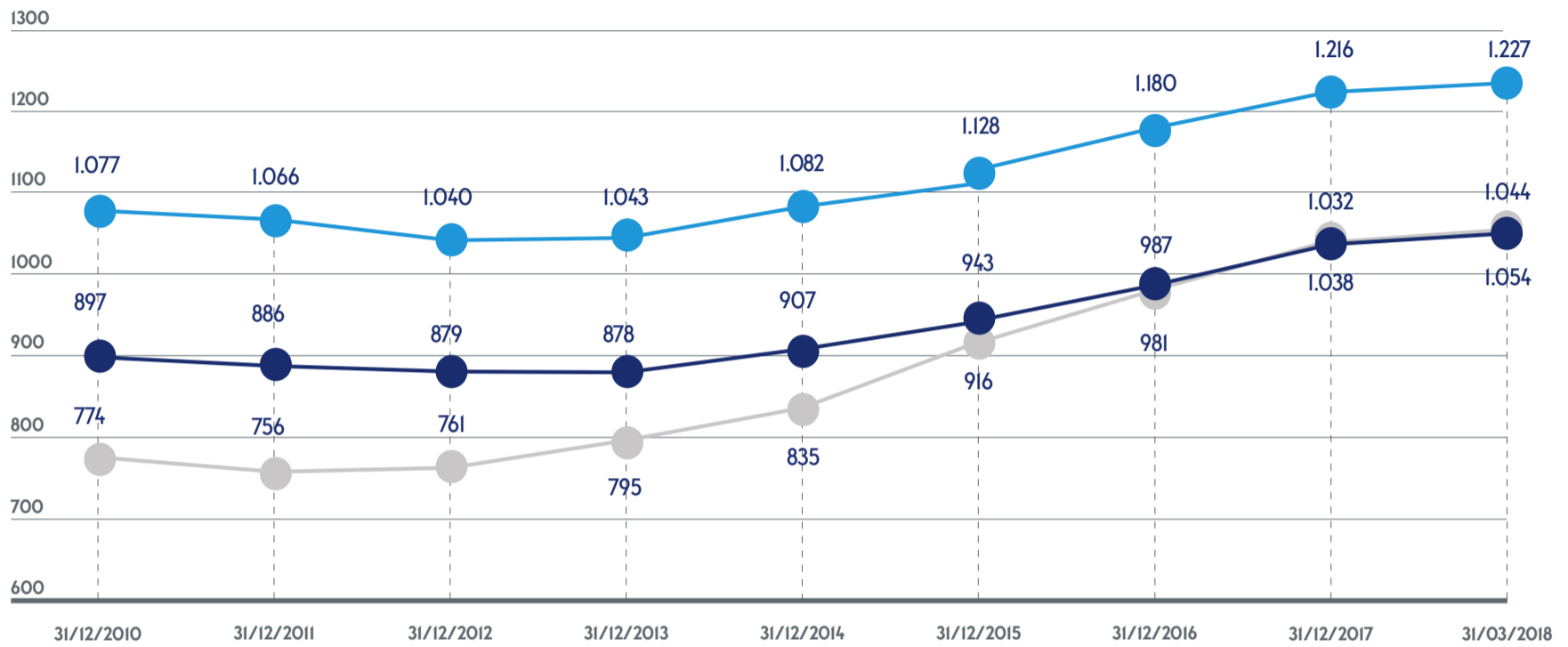


## I CLIENTI

### L'andamento della Base Clienti

● Clienti Totali Italia (1) ● Primi Intestatari ● N° Correntisti (2)

Unità (x 1000)



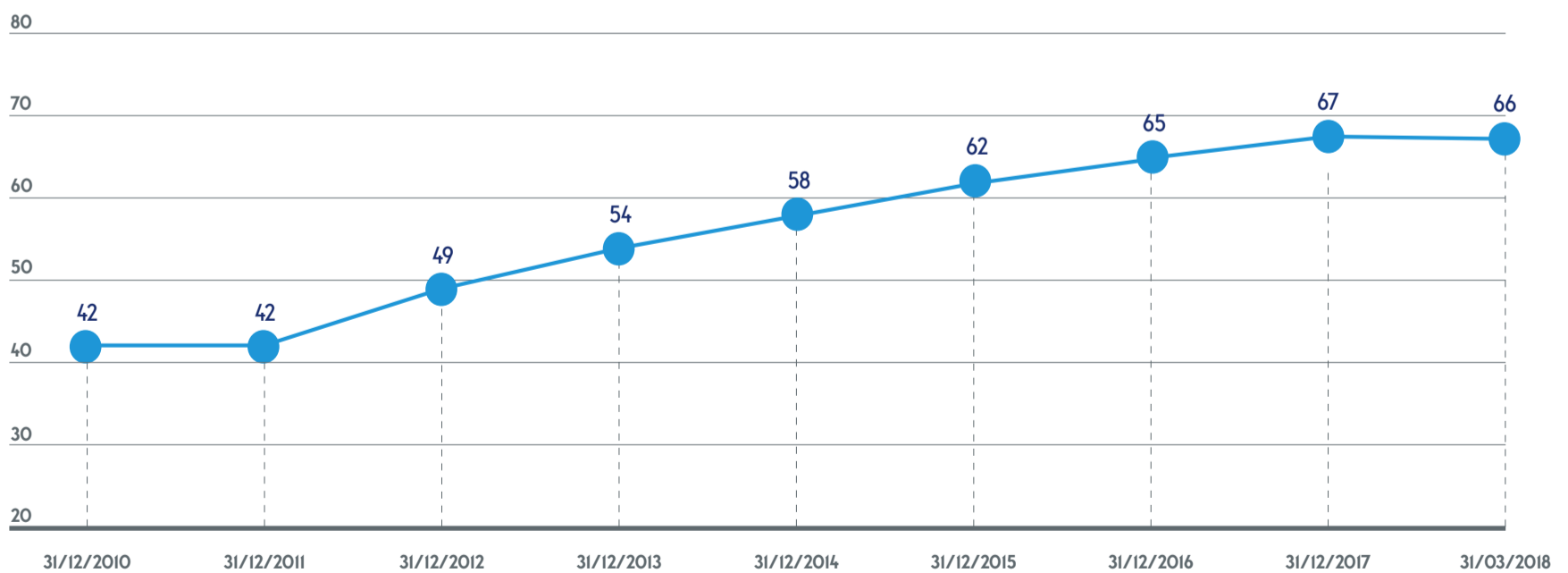
(1) Clienti del mercato Italia intestatari di un prodotto del Gruppo.

(2) Clienti di Banca Mediolanum titolari di conto corrente.

### Il Patrimonio medio per Cliente

● Patrimonio medio per Cliente (1)

Euro/migliaia



(1) Patrimonio Medio riferito ai Clienti del mercato Italia e relativo ai prodotti in prima intestazione.

## INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

## Coefficienti patrimoniali consolidati al 31 marzo 2018\*

Common Equity Tier I

21,7%

Tier I

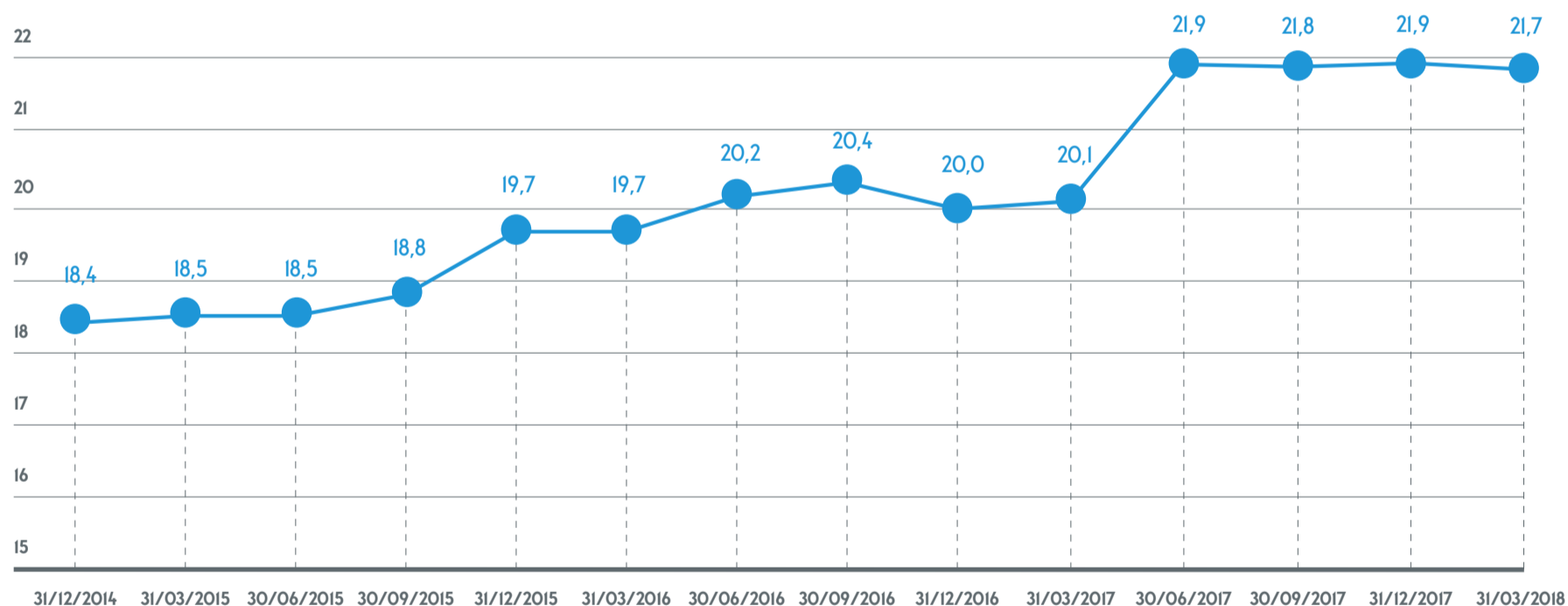
21,7%

Total Capital Ratio

21,8%

## Evoluzione del Common Equity Tier 1 Ratio

Dati espressi in %

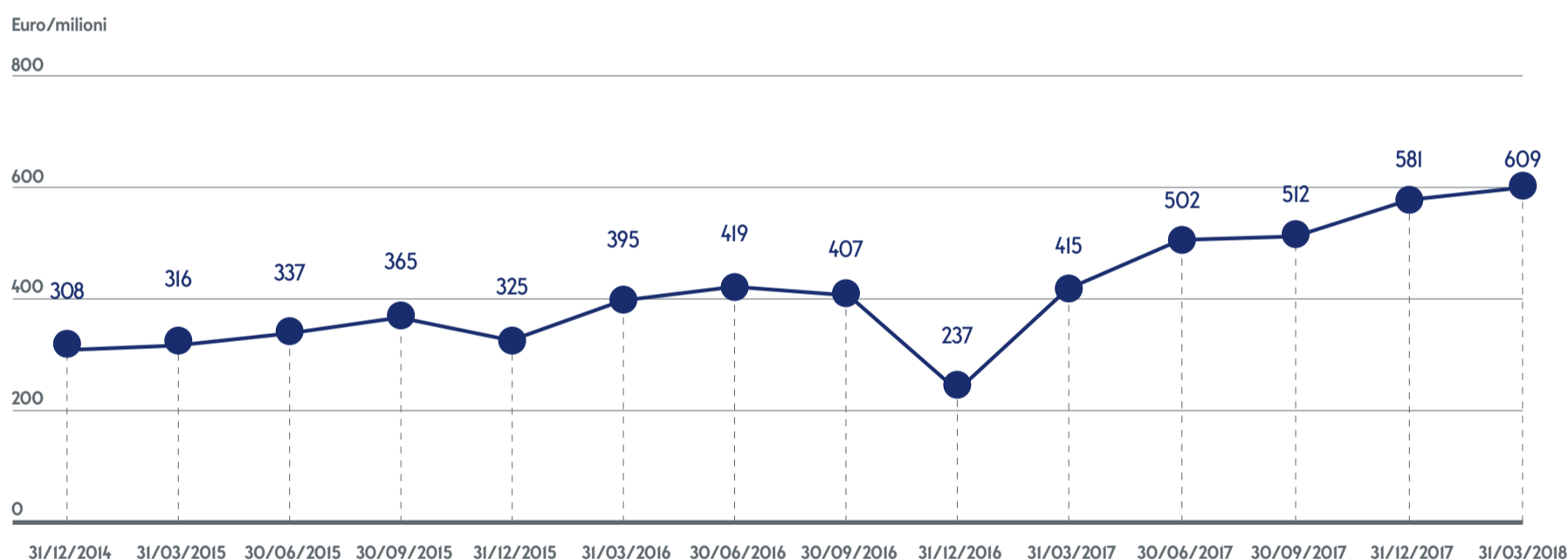


(\*) I valori esposti nella presente informativa potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli Organi di Vigilanza. Alla data del presente Resoconto Intermedio di Gestione, l'utile del primo trimestre 2018 non è stato computato nel calcolo dei Fondi Propri.

## Adeguatezza patrimoniale del Conglomerato Finanziario

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017
<b>Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria</b>		
Mezzi patrimoniali	2.067	2.039
Requisiti patrimoniali bancari	767	757
Requisiti patrimoniali assicurativi	691	701
<b>Eccedenza (deficit) patrimoniale</b>	<b>609</b>	<b>581</b>

## Evoluzione dell'Eccedenza patrimoniale del Conglomerato Finanziario\* Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria



## Informazioni sul titolo azionario

	31/03/2018	31/12/2017
<b>Numero azioni ordinarie (unità)</b>	740.255.546	740.124.734
<b>Quotazione alla fine del periodo (Euro)</b>	7,1	7,2
<b>Capitalizzazione di borsa (milioni di Euro)</b>	5.241	5.336
<b>Patrimonio netto (milioni di Euro)</b>	2.272	2.209

(\*) I dati esposti nel grafico si riferiscono agli ultimi dati disponibili oggetto di segnalazione all'Organo di Vigilanza.

## Indicatori di rischio consolidati

	31/03/2018	31/12/2017
Crediti verso clientela (Euro/migliaia)	9.595.637	8.521.005
Crediti verso clientela - Attività deteriorate nette/ Crediti verso clientela (valori in %)*	0,81%	0,87%

## Struttura operativa

Unità	31/03/2018	31/03/2017
Organico puntuale	2.792	2.674
Numero dei promotori finanziari	5.249	5.261

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

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

# 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 joint-venture 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..

# 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:



## LIBERTÀ

**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.



## RELAZIONE

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

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.



## IMPEGNO

**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.



## INNOVAZIONE

**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.

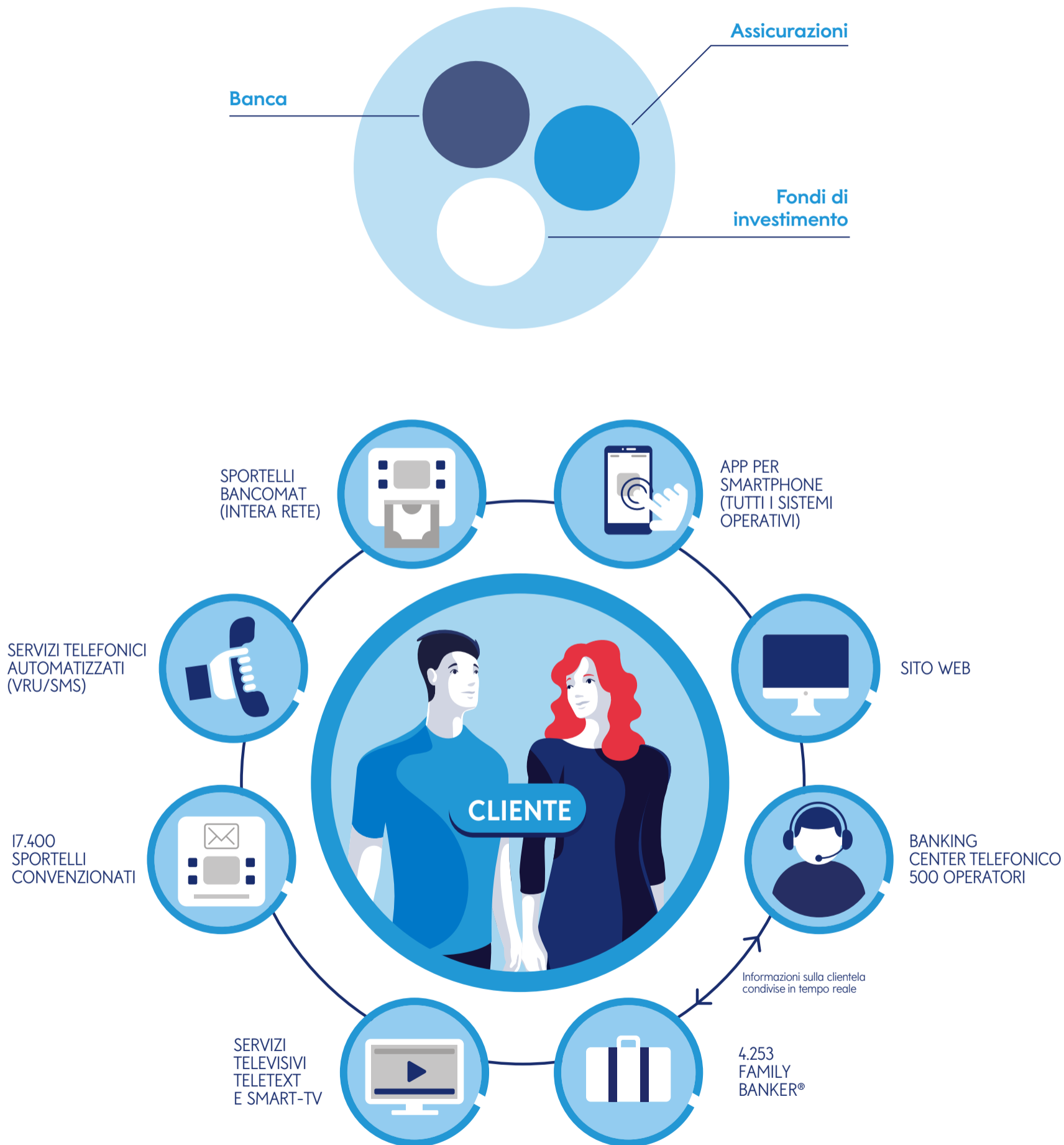
## Modello di Business del Gruppo Mediolanum

Il modello di business 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 59,5 milioni di euro, in diminuzione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, che si attestava a 84,9 milioni di euro.

I primi mesi del 2018 sono stati caratterizzati da una diffusa situazione di tensione sui mercati internazionali che non ha reso possibile avvantaggiarsi di apprezzamenti del mercato e delle relative performance fee che avrebbero potuto generarsi. Il Gruppo, in tale contesto, ha mantenuto livelli positivi di raccolta netta (+998 milioni di euro) che gli ha consentito di compensare il deprezzamento delle masse dovuto all'effetto mercato dei primi mesi. La parte di business relativa ai ricavi ricorrenti mostra, infatti, una solida crescita dei propri valori economici rispetto al primo del 2017, riuscendo a mantenere sostanzialmente stabili i ricavi ricorrenti che si sono generati nel quarto trimestre 2017.

Nel trimestre in esame gli impatti economici derivanti dall'applicazione del nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 hanno determinato accantonamenti in merito ai nuovi acquisti del portafoglio titoli valutati al costo ammortizzato ed un marginale incremento delle svalutazioni crediti sul portafoglio in essere.

Si segnala, inoltre, la crescita da parte del Gruppo bancario in termini di nuove erogazioni, sostenute anche dal significativo sviluppo che si sta realizzando nell'ambito della cessione del quinto.

### 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 2018 al fine di garantire continuità con il passato.

## LO SCENARIO MACROECONOMICO

Nel primo trimestre del 2018, i mercati finanziari hanno reagito negativamente ai timori legati alla crescita inflazionistica delle principali economie mondiali nonché all'accelerazione della dinamica salariale negli States, interpretata come il preludio ad un possibile aumento dell'indice dei prezzi al consumo e ad un conseguente incremento del ritmo di rialzi dei tassi da parte della Federal Reserve, causando alla fine del mese di gennaio un picco di volatilità. A contribuire ad aumentare la tensione sono stati inoltre i rischi connessi ad una possibile guerra commerciale avviata dagli Stati Uniti e le preoccupazioni sulla nuova regolamentazione stringente sul settore tecnologico innescate dalla disputa tra Facebook e Cambridge Analytica circa la cessione di informazioni sensibili a supporto della campagna elettorale di Donald Trump. In Europa, le elezioni politiche italiane del 4 marzo hanno mostrato un avanzamento dei partiti euroscettici, senza tuttavia evidenziare una maggioranza sufficiente a governare senza ricorrere ad una coalizione. Le dinamiche che interessano le curve dei tassi, per cui è atteso un irripidimento anche in Europa, sono al centro dei meeting delle Banche centrali mondiali, inclusa la Bank of Japan, storicamente caratterizzata da un approccio di politica monetaria ultraespansivo.

A livello globale si sta assistendo ad un generalizzato rialzo dei rendimenti, partito dagli USA tramite il percorso di rate hike avviato a fine 2016 da parte della FED ed il varo della riforma fiscale poco prima di Natale e proseguito a gennaio con l'inizio del dimezzamento degli acquisti di asset da parte della BCE (Banca Centrale Europea); l'Istituto centrale europeo ha espresso la volontà di adeguare nei prossimi meeting la forward guidance alla fine della crisi e alla buona crescita dell'economia e dell'occupazione. Dal momento che l'inflazione si attesta ancora a livelli bassi e in rallentamento, sia negli USA sia nell'area Euro, la crescita dei rendimenti è frutto principalmente delle aspettative legate alle evoluzioni future dei livelli di occupazione e di crescita economica, motore dell'inflazione nei prossimi mesi, in quanto stimolo per i salari e per la capacità di spesa delle famiglie. Negli USA la riforma fiscale dovrebbe sostenere questa evoluzione, partendo da una maggiore competitività delle imprese e dall'arresto del trend di delocalizzazione degli hub produttivi. Nell'area Euro, invece, la variazione della forward guidance da parte della BCE non accelererà il processo di conclusione del QE

(Quantitative Easing) e non avvicinerà il rialzo dei tassi (atteso nel 2019) se non vi saranno segnali di risveglio delle dinamiche salariali e un rialzo della curva di inflazione.

Negli Stati Uniti la Federal Reserve (FED), nel primo meeting presieduto da Powell del 21 marzo, ha provveduto ad innalzare i tassi sui fed funds al nuovo range compreso tra 1,50% e 1,75%. Il percorso di normalizzazione dei tassi continua ad un ritmo sostenuto, malgrado la scelta di non accelerare già nel corso del 2018 sia stata recepita, almeno finora, come l'espressione di una residua vulnerabilità dell'economia, soprattutto alla luce delle ancora moderate spinte sui prezzi e sui salari. Il neo presidente della Federal Reserve, durante il Comitato dei servizi finanziari alla Camera del 27 febbraio, primo intervento pubblico come leader della Banca centrale americana, ha indicato come, nonostante le turbolenze sui mercati azionari di febbraio e la relativa volatilità, le prospettive per l'economia statunitense rimangono forti, permettendo alla FED di continuare ad incrementare i tassi in maniera graduale. Powell ha attribuito alla riforma fiscale e alle future spese governative (pari a 1.800 miliardi di dollari) un valore di sicuro stimolo, al punto che sono state riviste al rialzo le stime di crescita del PIL (nel 2018 dal +2,5% atteso a dicembre al +2,7%, migliorando altresì l'outlook del 2019, dal +2,1% al +2,4%) e dell'inflazione (nel 2018 dovrebbe attestarsi all'1,9%, nel 2019 al 2,0% e nel 2020 al 2,1%, delineando una traiettoria positiva, seppur contenuta).

Rilevante, infine, la decisione del presidente Trump di imporre tariffe per circa 60 miliardi di dollari sulle importazioni cinesi, oltre a proporre nuove restrizioni agli investimenti per le aziende cinesi per salvaguardare le tecnologie considerate strategiche dagli USA, misure volte a ridurre il deficit commerciale USA/Cina, definito da Trump ormai fuori controllo. Tale decisione potrebbe portare ad una guerra commerciale che minerebbe la ripresa economica globale registrata negli ultimi anni. L'amministrazione Trump ha comunque segnalato che escluderà dall'applicazione dei dazi relativi all'acciaio e all'alluminio l'Unione Europea, l'Argentina, il Brasile, il Canada, il Messico e la Corea del Sud. In risposta, a partire dal 3 aprile, su 128 prodotti made in USA sono entrati in vigore dazi cinesi più alti del 15-25%, colpendo le esportazioni statunitensi per tre miliardi di dollari. Si ricorda che la Cina è il maggior detentore del debito pubblico americano.

La manovra statunitense, che mira a proteggere i produttori di metalli industriali statunitensi, avrà ripercussioni al rialzo sui prezzi, sia per i consumatori, sia per le imprese che acquistano semilavorati e prodotti finiti, oltre alle implicazioni con i Paesi esportatori, primo fra tutti la Cina.

Sul versante europeo l'economia si sta espandendo in modo robusto e la

crescita è più forte di quanto atteso e più equamente distribuita tra i settori e le aree, come emerso dal consueto Bollettino economico della BCE, malgrado la correzione generalizzata, ma fisiologica dopo mesi di continui aumenti, degli indici di fiducia; l'inflazione d'altro canto deve ancora mostrare segnali più convincenti di un aggiustamento verso l'alto. Il CPI della zona Euro oscilla difatti dal maggio dell'anno scorso intorno all'1,3-1,5% annuo, ancora lontano dall'obiettivo del 2% indicato dalla Banca Centrale. Di fatto la BCE andrà avanti con una politica monetaria che non subirà aggiustamenti improvvisi ma che, al contrario, sarà caratterizzata da decisioni prevedibili e in linea con l'andamento della ripresa economica. Quest'ultima ha lasciato invariati i tassi (sulle operazioni di rifinanziamento principali allo 0,00%, sulle operazioni di rifinanziamento marginale allo 0,25% e sui depositi presso la banca centrale al -0,40%) e il programma di acquisti a 30 miliardi di euro almeno fino a settembre, ma ha rivisto la guidance sugli acquisti nell'ambito dell'APP (Asset Purchase Programme), rimuovendo altresì il riferimento ad un aumento dei volumi di intervento e avvicinando di fatto la conclusione del QE. Si attendono dunque nuove indicazioni dopo settembre, soprattutto per quanto riguarda l'intervento sui tassi di interesse; allo stato attuale, permane il criterio di convergenza dell'inflazione al 2,0% e la sostenibilità dello stesso. Durante il suo intervento in conferenza stampa successivo alla pubblicazione dei comunicati del Consiglio Direttivo, Mario Draghi ha inoltre comunicato che sono state riviste al rialzo le stime di crescita dell'Eurozona, con una crescita attesa del PIL pari al 2,4% nel 2018, 1,9% nel 2019 e 1,7% nel 2020.

A livello politico, a seguito del referendum del 4 marzo interno all'SPD (Partito Socialdemocratico Tedesco), è stato trovato l'accordo per una nuova Grande Coalizione, che vedrà la Merkel ancora cancelliera. Dopo quasi sei mesi di empasse, la nomina di Olaf Scholz a ministro delle Finanze e vicecancelliere dovrebbe offrire alla Germania e all'Europa un governo più morbido sul fronte spesa pubblica e investimenti.

Spostando l'attenzione sul Giappone, come da attese, il governo di Shinzo Abe ha nominato Kuroda per un secondo mandato di cinque anni come governatore della Bank of Japan (BoJ), dando un chiaro segnale di continuità della politica monetaria ultraespansiva. Kuroda ha difatti confermato, a seguito della nomina, che non ci saranno grossi cambiamenti all'attuale massiccio programma di stimolo. Il governatore della BoJ, in un discorso di fronte al Parlamento giapponese, per la prima volta ha nominato una possibile exit strategy, ammettendo che sia allo studio un percorso di riduzione degli stimoli monetari entro l'anno fiscale 2019-20, intervento che inizierà nell'aprile 2019 quando, stando alle stime della BoJ, l'inflazione raggiungerà il target del +2,0%. La Banca Centrale nella riunione del 23

gennaio, con quasi la maggioranza dei membri del board favorevoli, ha difatti deciso di lasciare i tassi d'interesse invariati al -0,10% e di confermare ad 80 mila miliardi di Yen l'anno il proprio piano d'acquisto di asset fino al raggiungimento del target d'inflazione.

Per quanto concerne la Gran Bretagna, in tema Brexit, la questione irlandese è al centro dei negoziati. A creare tensioni è la bozza di accordo raggiunto a dicembre fra Gran Bretagna ed Unione Europea al termine della prima fase del negoziato. Il draft, presentato il 28 febbraio dal capo negoziatore europeo Michel Barnier, prevede la permanenza dell'Irlanda del Nord nell'unione doganale come soluzione per mantenere aperto il confine con la Repubblica d'Irlanda e dunque, in futuro, fra Regno Unito e Unione Europea. La premier inglese Theresa May ha definito tale scelta comunitaria inaccettabile, perché considerata una minaccia all'ordinamento costituzionale della Gran Bretagna. A complicare ulteriormente la situazione è l'ambiguità della posizione britannica, in quanto Londra vuole uscire dall'unione doganale, ma al tempo stesso non intende reintrodurre un confine tra le due Irlande. Gli sviluppi incerti circa i negoziati Brexit suggeriscono cautela per le future manovre di rate hike della Bank of England (BoE), le cui decisioni saranno influenzate dai prossimi dati riguardanti lo stato di salute dell'economia britannica. A tal proposito, i 27 ministri dell'Unione Europea, riuniti nel Consiglio Affari generali, hanno dato il via libera al mandato per negoziare la fase di transizione con la Gran Bretagna, in scadenza il 31 dicembre 2020. Il documento sulla transizione prevede che, in tale periodo, la Gran Bretagna rispetti a pieno il diritto comunitario senza tuttavia partecipare alle istituzioni dell'Unione Europea e al processo decisionale. Il Regno Unito continuerà a far parte, inoltre, dell'unione doganale e del mercato unico (dovendo così rispettare le quattro libertà che lo regolano) e non potrà stringere accordi commerciali autonomi.

Circa la politica monetaria, la Bank of England durante il meeting dell'8 febbraio, con votazione unanime, ha mantenuto invariato il tasso di interesse di riferimento allo 0,5% e il programma di Quantitative Easing fermo a 435 miliardi di sterline. L'Istituto Centrale ha migliorato le sue previsioni di crescita economica, rivedendo al rialzo le stime sul PIL e CPI, e lasciando intendere che potrebbe dover aumentare i tassi di interesse più rapidamente di quanto precedentemente indicato a novembre, presumibilmente entro la prima metà dell'anno. L'outlook sulla crescita del Regno Unito relativo ai prossimi tre anni è stato alzato a +1,8% per quest'anno e il prossimo, mentre l'inflazione attesa è prevista ancora oltre il target del 2%.

## I MERCATI FINANZIARI

	Variaz. (pb)	Rendimento	
		29/03/2018	29/12/2017
<b>Mercati Obbligazionari</b>	<b>1° trim.</b>		
<b>Rendimenti Governativi</b>			
<b>Stati Uniti</b>			
<b>2 anni</b>	38	2,27%	1,88%
<b>5 anni</b>	36	2,56%	2,21%
<b>10 anni</b>	33	2,74%	2,41%
<b>30 anni</b>	23	2,97%	2,74%
<b>Germania</b>			
<b>2 anni</b>	3	(0,60%)	(0,63%)
<b>5 anni</b>	10	(0,10%)	(0,20%)
<b>10 anni</b>	7	0,50%	0,43%
<b>30 anni</b>	(11)	1,16%	1,26%
<b>Italia</b>			
<b>2 anni</b>	(6)	(0,31%)	(0,25%)
<b>5 anni</b>	(28)	0,47%	0,75%
<b>10 anni</b>	(23)	1,79%	2,02%
<b>30 anni</b>	(35)	2,86%	3,21%

	Variaz. (pb)	Rendimento	
		29/03/2018	29/12/2017
<b>Mercati Obbligazionari</b>	<b>1° trim.</b>		
<b>Spread</b>			
<b>Italia - Germania</b>			
<b>2 anni</b>	(8)	0,29%	0,37%
<b>10 anni</b>	(30)	1,29%	1,59%
<b>Spagna - Germania</b>			
<b>2 anni</b>	3	(0,25%)	0,28%
<b>10 anni</b>	(47)	0,67%	1,14%



	Variaz. %	Livello	
Mercati azionari	1° trim.	29/03/2018	29/12/2017
<b>Indici Mondiali</b>			
MSCI All Country World	(1,50%)	505	513
MSCI World	(1,80%)	2.066	2.103
<b>Indici Statunitensi</b>			
Dow Jones I.A.	(2,50%)	24.103	24.719
S&P 500	(1,20%)	2.641	2.674
Nasdaq Comp.	(2,30%)	7.063	6.903
<b>Indici Europei</b>			
STOXX Europe 600	(4,70%)	371	389
EURO STOXX	(3,00%)	374	386
FTSE MIB	2,60%	22.411	21.853
DAX	(6,40%)	12.097	12.918
CAC 40	(2,70%)	5.167	5.313
AEX	(2,80%)	530	545
IBEX 35	(4,40%)	9.600	10.044
SMI	(6,80%)	8.741	9.382
FTSE 100	(8,20%)	7.057	7.688
<b>Indici Asiatici</b>			
NIKKEI 225	(7,10%)	21.159	22.765
S&P/ASX 200	(5,00%)	5.759	6.065
Hang Seng	0,60%	30.093	29.919
<b>Indici Emergenti</b>			
MSCI Emerging Markets	0,90%	1.169	1.158

	Variazione %	Livello	
Valute	1° trim.	29/03/2018	29/12/2017
Eur Usd	2,50%	1,23	1,20
Eur Gbp	(1,20%)	0,88	0,89
Eur Jpy	(3,20%)	130,91	135,28

	Variazione %	Livello	
Materie Prime	1° trim.	29/03/2018	29/12/2017
Petrolio (Brent)	3,60%	69,20	66,82
ORO	1,70%	1.326,00	1.302,80

	Variazione %	Livello	
"Settori (MSCI World AC)"	1° trim.	29/03/2018	29/12/2017
Info Tech	2,78%	239,40	232,89
Health Care	(1,50%)	228,50	231,95
Industrial	(2,13%)	247,00	252,38
Material	(4,40%)	279,50	292,34
Cons. Discr.	0,62%	247,10	245,62
Financials	(1,57%)	132,10	134,20
Cons. Staples	(5,36%)	230,00	242,99
Utilities	(1,85%)	127,10	129,49
Real Estate	(4,38%)	1.010,00	1.056,21
Tel. Services	(6,13%)	73,40	78,14
Energy	6,12%	220,10	230,37
VIX Index	16,09%	20,00	11,04



## IL MERCATO BANCARIO<sup>1</sup>

### LA RACCOLTA BANCARIA

Secondo le prime stime del SI-ABI a marzo 2018 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 cresciuta di 14,5 miliardi su base annua, manifestando una variazione annua pari a +0,9% (+0,2% il mese precedente).

Più in particolare, la raccolta bancaria da clientela residente è risultata pari a 1.722,4 miliardi di euro (cfr. Tabella I); prima dell'inizio della crisi - a fine 2007 - l'ammontare della raccolta bancaria si ragguagliava a circa 1.549 miliardi di euro (+173,4 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi); così composta: 1.024,5 miliardi di depositi da clientela (+432,3 miliardi dalla fine del 2007 ad oggi) e 524,5 miliardi di obbligazioni (-258,9 miliardi dal 2007).

L'osservazione delle diverse componenti mostra la netta divaricazione tra le fonti a breve e quelle a medio e lungo termine. I depositi da clientela residente (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 marzo 2018 una variazione tendenziale pari a +5,3%, segnando un aumento in valore assoluto su base annua di 72,9 miliardi di euro. L'ammontare dei depositi raggiunge a marzo 2018 un livello di 1.456,8 miliardi.

La variazione annua delle obbligazioni<sup>2</sup> è risultata pari a -18% (-19,9% a febbraio 2018), manifestando una diminuzione in valore assoluto su base annua di quasi 58,5 miliardi di euro. L'ammontare delle obbligazioni risulta pari a circa 265,6 miliardi di euro.

A febbraio 2018 è risultato in flessione il trend dei depositi dall'estero<sup>3</sup>: in particolare, quelli delle banche italiane sono stati pari a circa 298,4 miliardi di euro, 0,8% in meno di un anno prima (+0,05% il mese precedente). La quota dei depositi dall'estero sul totale provvista si è posizionata al 12,65% (11,84% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra febbraio 2017 e febbraio 2018 è stato negativo per circa 2,4 miliardi di euro.

(1) Fonte: ABI Monthly Outlook - Sintesi Aprile 2018

(2) Le obbligazioni (di residenti e non) sono al netto di quelle riacquistate da banche.

(3) Indebitamento verso non residenti: depositi delle IFM, Amministrazioni Centrali, altre Amministrazioni pubbliche ed altri residenti in altri paesi dell'Area Euro e del resto del mondo.

A febbraio 2018 la raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a circa 88,6 miliardi di euro (-9% la variazione tendenziale). Sul totale degli impieghi sull'interno è risultata pari al 4,8% (5,2% un anno prima), mentre i prestiti sull'estero - sempre alla stessa data - sono ammontati a circa 209,8 miliardi di euro. Il rapporto prestiti sull'estero/depositi dall'estero è risultato pari al 70,3% (67,7% 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 marzo 2018 a 0,73% (0,75% il mese precedente). Il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è risultato pari a 0,38% (0,39% il mese precedente - cfr. Tabella 2), quello delle obbligazioni al 2,55% (2,56% a febbraio 2018) e quello sui pct a 1,52% (1,45% 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 marzo 2018 a 1,20%, 6 punti base in meno del mese precedente (0,66% ad agosto 2016: minimo storico) e inferiore al valore di marzo 2017 (1,50%).

Nel mese di marzo 2018 il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a 0,17% (0,17% anche a febbraio 2018; 0,43% a marzo 2017). Con riferimento ai BTP<sup>4</sup>, nella media del mese di marzo 2018 il rendimento medio è risultato pari a 1,76%az (2,09% a marzo 2017). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT, infine, è passato nel periodo febbraio - marzo 2018 da -0,455% a -0,464%.

## IMPIEGHI BANCARI

La dinamica dei prestiti bancari ha manifestato a marzo 2018 un'accelerazione; 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 1.765,9 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 +1,7%<sup>9</sup> (+2% 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

(4) Il dato medio mensile del tasso di interesse dei BTP è influenzato dalla diversa scadenza dei titoli in emissione ogni mese

valore assoluto di 92,7 miliardi di euro.

Pari a +2,1% la variazione annua dei prestiti a residenti in Italia al settore privato<sup>5</sup>. A marzo 2018 risultano pari a 1.500,9 miliardi di euro (1.450 miliardi a fine 2007, +50,8 miliardi circa da allora ad oggi).

I prestiti a famiglie e società non finanziarie ammontano, sempre a marzo 2018 a 1.365 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, a marzo 2018 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 di +2,1%, proseguendo la positiva dinamica complessiva del totale dei prestiti in essere (il tasso di crescita annuo risulta su valori positivi da oltre 2 anni).

A febbraio 2018 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a +1,2%<sup>6</sup> (+2% a gennaio 2018, -5,9% a novembre 2013, il valore più negativo). All'aumento della domanda connesso con la ripresa degli investimenti continua a contrapporsi un'elevata capacità di autofinanziamento che mantiene basso il fabbisogno di risorse esterne; quest'ultimo è stato peraltro soddisfatto negli ultimi mesi anche con il ricorso a emissioni di obbligazioni.

In crescita la dinamica tendenziale del totale prestiti alle famiglie<sup>7</sup> (+2,8% a febbraio 2018; -1,5% a novembre 2013). Sempre a febbraio 2018, l'ammontare complessivo dei mutui in essere delle famiglie ha registrato un variazione positiva del +2,6% nei confronti di gennaio 2017 (quando già si manifestavano segnali di miglioramento), confermando, anche sulla base dei dati sui finanziamenti in essere, la ripresa del mercato dei mutui, colta inizialmente con l'impennata dei nuovi mutui.

All'aumento dei prestiti alle famiglie hanno contribuito sia il credito al consumo, ampliatisi più intensamente nel Nord, sia i mutui per l'acquisto di abitazioni, cresciuti in misura analoga ovunque; le altre forme di prestito (prevalentemente mutui con finalità diverse dall'acquisto di abitazioni) sono aumentate solo a partire dal primo semestre del 2017 al Centro e nel Mezzogiorno. L'espansione del credito al consumo, sostenuta prevalentemente dai finanziamenti bancari, è stata sospinta dall'aumento

(5) Altri residenti in Italia: società non finanziarie, famiglie consumatrici, famiglie produttrici, istituzioni senza fini di lucro, assicurazioni e fondi pensione e altre istituzioni finanziarie al netto dei pct con controparti centrali.

(6) I tassi di crescita sono calcolati 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).

(7) Famiglie consumatrici e famiglie produttrici.

delle spese per beni durevoli; a quella dei mutui per l'acquisto di abitazioni hanno contribuito la crescita del reddito, il permanere del basso livello dei tassi e le favorevoli prospettive del mercato immobiliare.

L'analisi della distribuzione del credito bancario per branca di attività economica mette in luce come a febbraio 2018 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi coprano una quota sul totale di circa il 55,9%, la quota delle sole attività manifatturiere è del 24,8%. I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione detengono un'incidenza sul totale di circa il 21,4%, mentre il comparto delle costruzioni il 13,8% e quello dell'agricoltura il 5,2%. Le attività residuali circa il 3,6%.

La dinamica del credito continua ad essere influenzata dall'andamento degli investimenti e del ciclo economico, che seppure in ripresa, l'intensità rimane contenuta. Nonostante questi segnali positivi, posto uguale a 100 il valore reale degli investimenti fissi lordi al primo trimestre 2008 (inizio crisi), nel terzo trimestre del 2017 l'indice si è posizionato a 77,4 con una perdita complessiva di circa 23 punti.

In diminuzione su base annua la variazione del numero di fallimenti delle imprese: i dati del Cerved indicano che nel terzo trimestre 2017 i dati relativi alle chiusure di impresa confermano il quadro positivo osservato nei primi sei mesi dell'anno, con il sistema imprenditoriale italiano ormai sulla strada dell'uscita dal lungo periodo di crisi che ha colpito l'economia. Secondo gli archivi di Cerved, tra gennaio e settembre 2017 hanno aperto procedure concorsuali o di chiusura volontaria 52,5 mila imprese, in calo del 7,6% rispetto allo stesso periodo del 2016, una inversione di tendenza rispetto all'aumento del 5% dello scorso anno: si tratta del livello più basso dal 2009, ancora 7 punti percentuali superiore rispetto a quello del 2007. I fallimenti proseguono il trend positivo inaugurato due anni fa: nei primi nove mesi del 2017 sono entrate in default 8.749 imprese, il 13,6% meno rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, a livelli prossimi a quelli del 2005. La riduzione dei fallimenti ha riguardato tutte le forme giuridiche: guidano il trend le società di persone (-17,5%), seguite dalle società di capitale (-13,8%) e dalle società organizzate in altre forme giuridiche (-9,1%). Anche dal punto di vista settoriale il miglioramento è diffuso, ma continuano a persistere forti differenze rispetto ai livelli pre-crisi. Nell'industria tra gennaio e settembre 2017 sono fallite 1.222 aziende, il 20% in meno rispetto allo stesso periodo del 2016, un dato ormai in linea con quelli osservati prima del 2007. In forte calo anche il numero di fallimenti nelle costruzioni (1.763, -17,7% su base annua), che però fanno registrare ancora un ampio divario rispetto ai livelli pre-crisi. Nei servizi il calo è più contenuto: hanno aperto un fallimento 4.788 imprese, in calo del 10% rispetto all'anno precedente con un gap rispetto ai valori



fisiologici ancora non del tutto recuperato.

In tutte le aree della Penisola i fallimenti risultano in calo con tassi a due cifre nei primi nove mesi del 2017, con una netta accelerazione rispetto al passato. Il Nord Est, in cui si contano 1.644 fallimenti (in calo del 16% su base annua) è l'area in cui si osservano i miglioramenti più consistenti dal 2015, con i livelli pre-crisi più vicini. Il miglioramento prosegue a ritmi consistenti anche nel Nord Ovest (2.587 fallimenti, -13,9%), nel Sud e nelle Isole (2.328 procedure, -13,1%) e nel Centro (2.190, -11,9%). Il dettaglio regionale conferma come il miglioramento sia un fenomeno diffuso: con la sola eccezione della Valle d'Aosta, in tutte le regioni della Penisola i default si sono ridotti nei primi nove mesi del 2017, con Trentino (-26,8%) e Friuli (-25,4%) a guidare il trend. Inoltre, secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (Bank Lending Survey - gennaio 2018) sulle determinanti della domanda di finanziamento delle imprese, nel corso del quarto trimestre del 2017 si è registrata ancora una crescita della dinamica della domanda di finanziamento delle imprese legata agli investimenti (in termini dell'indicatore espresso dalla percentuale netta: +40%; +10% nel terzo trimestre del 2017. Pari al +10% è risultata la variazione della domanda di finanziamenti per operazioni di fusioni, incorporazioni e ristrutturazione degli assetti societari (+10% anche nel terzo trimestre del 2017). +30% la variazione della domanda di finanziamento delle imprese per scorte e capitale circolante (+10% nel terzo trimestre del 2017), mentre nulla è risultata la dinamica della domanda di finanziamenti per ristrutturazione del debito (0% anche nel terzo trimestre del 2017).

A marzo 2018, i tassi di interesse sui prestiti si sono attestati in Italia su livelli assai bassi. Dalle segnalazioni del SI-ABI si rileva che il tasso medio ponderato sul totale dei prestiti a famiglie e società non finanziarie elaborato dall'ABI è risultato a marzo 2018 pari al 2,68% (minimo storico), 2,69% il mese precedente; 6,18% a fine 2007. Al minimo storico anche 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 - risultando pari a 1,90% (1,91% il mese precedente, 5,72% a fine 2007). Sul totale delle nuove erogazioni di mutui quasi i due terzi sono mutui a tasso fisso: nell'ultimo mese la quota del flusso di finanziamenti a tasso fisso è risultata pari al 71,9% (70,1% il mese precedente; era 69,5% a dicembre 2017). Minimo storico anche per il tasso sui nuovi prestiti in euro alle società non finanziarie che è risultato a marzo 2018 pari a 1,38% (1,54% il mese precedente; 5,48% a fine 2017).

## SOFFERENZE BANCARIE

Le sofferenze al netto delle svalutazioni e accantonamenti già effettuati dalle banche con proprie risorse, a febbraio 2018 sono risultate pari a 54,5 miliardi di euro (in flessione dai 59,5 miliardi del mese precedente e valore più basso da giugno 2012), un trend in forte diminuzione rispetto al dato di dicembre 2016 (86,8 miliardi). In particolare, la riduzione è di quasi 34,5 miliardi rispetto al livello massimo delle sofferenze nette raggiunto a novembre 2015 (88,8 miliardi).

Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente esse sono diminuite di circa 22,5 miliardi (-29,2% la variazione annua, -6,7% a febbraio 2017).

Il rapporto sofferenze nette/impieghi totali si è ridotto al 3,16% (4,89% a dicembre 2016).

## PORTAFOGLIO TITOLI

Secondo i dati stimati dall'ABI, a marzo 2018 il portafoglio titoli del totale delle banche si è collocato a 534,4 miliardi di euro.

## 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 febbraio 2018) li indicano al 2,10 (2,09% a gennaio 2018; 2,22% a febbraio 2017), un valore che si raffronta al 1,99% praticato in Italia (1,90% a gennaio 2018; 2,21% a febbraio 2017).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito alle imprese di ammontare superiore ad un milione di euro risultano a febbraio 2018 pari al 1,26% nella media dell'Area Euro (1,22% a gennaio 2018; 1,25% a febbraio 2017), un valore che si raffronta all'1,08% applicato dalle banche italiane (1,08% a gennaio 2018; 1,03% a febbraio 2017).

Nel mese di febbraio 2018, infine, il tasso sui conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie si posiziona al 4,85% in Italia, 4,90% a gennaio 2018 (5,31% a febbraio 2017), un livello che si raffronta al 6,19% dell'Area Euro (6,16% a gennaio 2018; 6,37% a febbraio 2017).

## IL MERCATO ASSICURATIVO

### PREMI VITA<sup>8</sup>

Nel mese di febbraio la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extraU.E., comprensiva dei premi unici aggiuntivi, è stata pari a 7,9 miliardi di euro, in aumento sia rispetto allo stesso mese del 2017 (+6,7%) sia rispetto al mese precedente (+18,4%). Nei primi due mesi dell'anno i nuovi premi vita emessi hanno raggiunto 14,5 miliardi di euro, il 7,3% in più rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Considerando anche i nuovi premi vita del campione delle imprese U.E., pari a 1,6 miliardi di euro, importo in lieve calo (-0,6%) rispetto a febbraio 2017, i nuovi affari vita complessivi nel mese sono stati pari a 9,5 miliardi di euro (+5,4% rispetto allo stesso mese del 2017), mentre da inizio anno hanno raggiunto 17,4 miliardi di euro, il 7,0% in più rispetto all'analogo periodo del 2017. 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 5,0 miliardi di euro, il 64% dell'intera nuova produzione vita (67% a febbraio 2017), registrando, per il secondo mese consecutivo, una raccolta in lieve aumento (+1,1%) rispetto allo stesso mese del 2017. Da gennaio i nuovi premi di ramo I sono ammontati a 9,4 miliardi di euro, l'1,5% in più rispetto all'analogo periodo del 2017, quando la contrazione annua era superiore al 35%. Positivo anche l'andamento della raccolta dei nuovi premi di polizze di ramo V che nel mese di febbraio sono ammontati a 163 milioni di euro (il 2% dell'intera nuova produzione), in aumento del 59,1% rispetto allo stesso mese del 2017; nei primi due mesi dell'anno il volume di nuovi premi ha raggiunto un importo pari a 264 milioni di euro, registrando un incremento annuo del 19,2%. La restante quota della nuova produzione vita emessa nel mese di febbraio ha riguardato quasi esclusivamente il ramo III (nella forma unit-linked), con un ammontare pari a 2,7 miliardi di euro (il 34% dell'intero new business, 3 punti percentuali in più rispetto all'analogo mese del 2017), ancora in aumento (+16,2%) rispetto a febbraio 2017; da gennaio la raccolta di nuovi affari è ammontata a 4,9 miliardi di euro, in crescita del 19,8% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente.

La raccolta di nuovi premi relativi a polizze di malattia di lunga durata (ramo IV) è stata anche nel mese di febbraio molto contenuta, raggiungendo nei primi due mesi dell'anno un volume pari ad appena 2,3 milioni di euro, ma in aumento del 55,2% rispetto al corrispondente periodo del 2017.

(8) Fonte: ANIA TRENDS Nuova produzione vita - Febbraio 2018

Nel mese di febbraio i nuovi contributi relativi alla gestione di fondi pensione aperti hanno registrato, dopo il calo del mese precedente, un incremento del 46,8% rispetto al secondo mese del 2017, a fronte di un ammontare pari a 13 milioni di euro. Nei primi due mesi dell'anno il volume dei contributi è pari a 23 milioni di euro, il 10,0% in più rispetto ai primi due mesi del 2017.

Da gennaio il numero delle nuove polizze/adesioni è stato complessivamente pari a 622 mila, in diminuzione del 6,3% rispetto all'analogo periodo del 2017.

Nel mese di febbraio i nuovi premi attinenti a forme di puro rischio sono risultati anch'essi in crescita (+1,6%) rispetto allo stesso mese del 2017 e da gennaio tali polizze hanno registrato un importo di 106 milioni di euro, l'1,1% in più rispetto ai primi due mesi dell'anno precedente; il 33% di questo ammontare, pari a 36 milioni di euro, è costituito da polizze non abbinate a mutui e credito al consumo, in aumento del 30,5% rispetto al corrispondente periodo del 2017. I nuovi premi relativi a prodotti multiramo, esclusi quelli previdenziali e i PIR (Piani Individuali di Risparmio), hanno registrato nel mese di febbraio un incremento annuo del 16,8%, raggiungendo nei primi due mesi dell'anno un importo pari a € 4,7 miliardi di euro, il 32% dell'intera nuova produzione vita, con un incremento del 23,0% rispetto a quanto collocato nello stesso periodo del 2017. Concentrandosi sulla composizione, si osserva che la raccolta premi da inizio anno dei prodotti multiramo è sostanzialmente equidistribuita tra ramo I (52%) e ramo III (48%).

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., da gennaio la modalità di versamento a premio unico ha continuato a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti, per una quota pari al 94% del totale in termini di premi e al 63% in termini di numero di polizze; sempre da inizio anno, l'importo medio dei premi unici è stato di circa euro 34.450, mentre quello dei premi annui e ricorrenti ha raggiunto il valore medio di 900 euro e 6.350 euro.

## PREMI DANNI<sup>9</sup>

Alla fine del IV trimestre 2017 i premi totali (imprese italiane e rappresentanze) del portafoglio diretto italiano sono stati pari a 36,8 miliardi di euro in aumento dell'1,1% rispetto alla fine del IV trimestre del 2016. Si tratta della terza variazione tendenziale positiva dopo cinque anni consecutivi di calo. Vi ha contribuito un'ulteriore decelerazione del tasso di decremento dei premi del comparto Auto nonché una crescita dei premi degli altri rami danni. Nel dettaglio, i premi del ramo R.C. Auto sono stati pari a 13,8 miliardi di euro in

(9) Fonte: ANIA TRENDS Premi trimestrali danni - dati IV trimestre 2017



calo del 2,2% rispetto al IV trimestre del 2016 (quando la diminuzione era invece pari a -5,5%), mentre i premi del ramo Corpi veicoli terrestri sono stati pari a 3,0 miliardi di euro, in crescita del 6,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Anche gli altri rami danni confermano il trend positivo degli ultimi trimestri, contabilizzando alla fine del 2017 oltre 19,9 miliardi di euro di premi con un tasso di crescita del 2,6%.

La crescita registrata dai premi totali Danni alla fine del IV trimestre 2017 è la conseguenza di:

- > una diminuzione nel settore Auto, i cui premi hanno registrato una flessione dello 0,7%;

- > un aumento negli altri rami Danni, i cui premi sono cresciuti del 2,6%.

Più specificatamente, nel comparto Auto si è registrata una diminuzione del 2,2% nel ramo R.C. Auto e veicoli marittimi e una crescita del 6,5% nel ramo Corpi veicoli terrestri. Si tratta, per il ramo R.C. Auto, della sesta variazione negativa consecutiva, pur in un contesto di tassi di riduzione via via decrescenti: dal 2011 al 2017 i premi sono diminuiti di oltre il 25% e il volume premi del 2017 (pari a 13,8 miliardi) risulta diminuito di quasi 5 miliardi rispetto ai quasi 19 miliardi contabilizzati nel 2011.

Per quanto riguarda gli altri rami Danni, questi risultano ancora positivamente influenzati dal recupero del ciclo economico generale e si incrementano complessivamente del 2,6%; si registra in particolare una variazione positiva uguale o superiore alla media nei seguenti rami: Infortuni (+2,7%), Assistenza (+5,6%), Tutela legale (+6,1%), Malattia (+9,4%) e Perdite pecuniarie (+12,6%); sono invece risultati in calo i premi del ramo Corpi veicoli aerei (-23,0%), R.C. Aeromobili (-15,8%), Cauzione (-3,6%), Corpi veicoli marittimi (-2,6%), R.C. veicoli marittimi (-1,1%), Incendio ed R.C. generale che restano sostanzialmente stabili (-0,1%).

## NUOVI PRODOTTI E PRINCIPALI INIZIATIVE DEL PRIMO TRIMESTRE 2018

### Ambito Bancario

Nel corso del primo trimestre 2018 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".

Nel corso del trimestre sono inoltre state attivate iniziative commerciali volte ad arricchire la proposizione del Conto Mediolanum per i clienti con:

- > Concorso a premi "Conto Mediolanum ti premia" lanciato in collaborazione con Apple che ha previsto per i nuovi correntisti la partecipazione ad un'estrazione giornaliera per due mesi con in palio un iPhone X al giorno.
- > L'iniziativa "Presenta un amico 2018. Vinci Samsung", che ha dato la possibilità ai clienti di Banca Mediolanum di vincere prestigiosi premi Samsung in base al numero di nuovi clienti "presentati".

Con riferimento all'offerta di tassi su vincoli e giacenze di conto corrente, nonostante la permanenza ai minimi storici dei principali tassi di riferimento sul mercato, Banca Mediolanum nel corso del primo trimestre 2018 ha mantenuto 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 amministrate e gestite detenute dai clienti, la Banca ha previsto e mantenuto attive nel trimestre iniziative promozionali sui tassi creditori dell'offerta azionaria del Servizio Double Chance, riconoscendo tassi superiori al crescere dell'importo investito.

Nell'ambito dei servizi di pagamento Banca Mediolanum nel corso del 2018 continua ad investire sulle tecnologie più avanzate al fine di rendere le operazioni più semplici, efficienti e sicure per i propri clienti.

Mantenendo il focus sull' App Mediolanum Wallet con cui è possibile pagare bollettini, effettuare ricariche telefoniche, ricariche di carte prepagate, bonifici e trasferimenti di denaro in real time grazie ai servizi Jiffy P2P e Send Money by PayPal, anche nel corso del 2018 è stata presentata un'innovazione che, tramite il riconoscimento del volto, migliora la user experience nell'accesso e conferma delle operazioni con Face ID (sui dispositivi iPhone X).

Banca Mediolanum, oltre ad estendere il servizio Apple Pay, anche ai prodotti carte di credito confermando il proprio ruolo di leader nei pagamenti digitali, a fine Marzo ha ampliato la propria proposizione sui servizi di pagamento mobile con il lancio, tra i primi operatori bancari sul mercato italiano, del servizio Samsung Pay rivolto a tutti i clienti titolari di carta di debito e credito e di device Samsung compatibile.

In ambito Mutui, Banca Mediolanum ha registrato nel primo trimestre 2018 volumi complessivi di erogazione pari a 280,9 milioni euro con un aumento di 74,5 milioni euro rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente (+36,1%).

Anche per quanto riguarda i Prestiti, Banca Mediolanum ha registrato un aumento rispetto al medesimo trimestre dell'anno precedente (+9,3%), con volumi di erogazione pari a 119,6 milioni euro: i prestiti Instant Credit, contribuiscono per circa 6,9 milioni di euro sul trimestre, con un incidenza dunque del 5,8%.

Si evidenzia come l'erogazione complessiva di Mutui e Prestiti abbia portato a registrare il miglior primo trimestre dell'anno di sempre.

Per quanto attiene le aperture di credito in conto corrente, si è registrato invece un erogato complessivo pari a 57,6 milioni di euro (-10,3 milioni euro rispetto al 2017), di poco inferiore alle aspettative.

Nel corso del primo trimestre 2018 sono state avviate una serie di iniziative di comunicazione sia in ambito Mutui che Prestiti a supporto della sottoscrizione dei prodotti attraverso campagne verso target specifici; in particolare, per quanto riguarda i Mutui, premiando con pricing maggiormente competitivi i cluster di maggiore interesse per la Banca (Clienti con anzianità di rapporto e con prodotti di risparmio gestito) e per l'Instant Credit, promuovendo il servizio per il tramite di promozioni a tempo sullo spread applicato, in occasioni di particolari eventi o festività.

## Ambito Asset Management

Nell'ambito Asset Management, nel corso del primo trimestre del 2018 abbiamo assistito a:

- > Sistema Mediolanum Fondi Italia:
  - > In data 1° gennaio 2018 è entrata in vigore la riduzione della commissione di gestione annuale dei fondi Mediolanum Flessibile Sviluppo Italia e Mediolanum Flessibile Futuro Italia considerata la natura strategica dei prodotti "PIR compliant";
  - > con l'entrata in vigore del 16/02/2018 del Regolamento Unico

di gestione Semplificato dei fondi appartenenti al “Sistema Mediolanum Fondi Italia”, è stato deciso di ridurre le Commissioni di sottoscrizione.

- › Fondi Mediolanum International Funds Ltd:
  - › In data in data 16 marzo 2018 sono entrate in vigore le nuove aliquote delle Commissioni di sottoscrizione in classe “L” ed è cessata l’offerta delle quote di classe “S” dei Comparti dei fondi Mediolanum Best Brands e Challenge Funds;
  - › a partire dal 23 febbraio sono iniziate le spedizioni delle Circolari di convocazione delle Assemblee dei partecipanti ai Comparti oggetto delle proposte di fusione dei fondi Mediolanum Best Brands, Challenge Funds e Portfolio Fund che avranno luogo il 13 aprile per Portfolio e 4 maggio per Best Brands e Challenge.
- › Fondi di Case Terze:
  - › DNCA Invest: dal 25 gennaio 2018 è possibile effettuare sottoscrizioni iniziali anche in modalità Piano di Accumulo PAC dell’intera gamma di offerta fondi.
  - › M&G: la Società ha deciso di trasferire in Lussemburgo gli asset di quattro fondi domiciliati nel Regno Unito mediante un processo di fusione per incorporazione. In particolare, gli asset dei fondi M&G Dynamic Allocation, M&G Income Allocation, M&G Prudent Allocation e M&G European Inflation Linked Corporate Bond, in data 16 marzo 2018 sono confluiti in fondi equivalenti domiciliati in Lussemburgo. Pertanto i relativi codici Isin sono passati da GB a LU.
  - › Lancio del nuovo fondo Tenax nell’evento del 29/03/18. Il fondo sarà poi sottoscrivibile dal 23/04/18.

## Ambito Assicurativo

Nell’ambito Assicurativo si evidenzia:

- › Polizze appartenenti alla famiglia My Life:
  - › a seguito della puntuale e costante Attività di Monitoraggio, effettuata da Mediolanum Vita S.p.A., volta a mantenere invariati gli standard qualitativi e/o quantitativi degli OICR resi disponibili sulle Polizze My Life sono state effettuate le seguenti sostituzioni nel mese di marzo 2018:

**OICR oggetto di Monitoraggio****OICR di destinazione**

UBS European Opportunity Unconstrained  
(LU0848002365)

Blackrock European Special Situation  
(LU0252965834)

**OICR oggetto di Salvaguardia****OICR di destinazione**

M&G Dynamic Allocation Fund  
(GBOOB56D9Q63)

M&G (Lux) Dynamic Allocation Fund  
(LU1582988488)

M&G Income Allocation Fund  
(GBOOBBCR3408)

M&G (Lux) Income Allocation Fund  
(LU1582985385)

- > Prosegue l'offerta di Mediolanum Più ripartita a fine giugno 2017, polizza Unit Linked emessa da Mediolanum International Life dac con sub-delega agli Asset Manager Invesco, Tenax e Morgan Stanley, che investe maggiormente in valori mobiliari di tipo obbligazionario governativi e corporate con l'obiettivo di fornire la protezione del capitale investito a scadenza e, nel corso della durata contrattuale, di distribuire importi periodici predefiniti.

Nello specifico, nel trimestre gennaio/marzo 2018 sono state emesse:

- > Mediolanum Più Global Opportunity 2018 (11.01.18-30.01.18) - gestita da Invesco;
- > Mediolanum Più Global Opportunity 2018/1 (01.02.18-26.02.18) - gestita da Invesco;
- > Mediolanum Più Global Opportunity 2018/2 (02.03.18-26.03.18) - gestita da Invesco;

Il plafond dall'inizio delle emissioni (giugno 2017) è attualmente di 355 milioni di euro.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

## LA RACCOLTA NETTA E IL PATRIMONIO AMMINISTRATO

## Raccolta Netta

Euro/milioni	31/03/2018	31/03/2017	Variaz. %
<b>ITALIA</b>			
<b>Prodotti Fondi e Unit Linked</b>	<b>688,5</b>	<b>976,8</b>	<b>(29,5%)</b>
di cui direttamente in Fondi	287,4	763,1	(62,3%)
di cui "My Life" Unit Linked	246,8	208,8	18,2%
di cui altre Unit Linked	154,4	4,9	n.s.
<b>Altri Prodotti Assicurativi - Vita</b>	<b>(3,8)</b>	<b>(37,4)</b>	<b>(89,9%)</b>
<b>Totale Gestito</b>	<b>684,7</b>	<b>939,4</b>	<b>(27,1%)</b>
<b>Titoli strutturati di terzi</b>	<b>(39,9)</b>	<b>(82,5)</b>	<b>(51,7%)</b>
<b>Totale Gestito + Titoli strutturati</b>	<b>644,9</b>	<b>856,9</b>	<b>(24,7%)</b>
<b>Totale amministrato</b>	<b>204,7</b>	<b>175,6</b>	<b>16,6%</b>
<b>Polizze Vita "Freedom"</b>	<b>(1,8)</b>	<b>1,6</b>	<b>n.s.</b>
<b>Totale Amministrato incluso Freedom</b>	<b>202,9</b>	<b>177,2</b>	<b>14,5%</b>
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>847,7</b>	<b>1.034,1</b>	<b>(18,0%)</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>154,7</b>	<b>177,9</b>	<b>(13,1%)</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>(4,3)</b>	<b>(4,4)</b>	<b>(1,5%)</b>
<b>TOTALE MERCATO ESTERO</b>	<b>150,3</b>	<b>173,5</b>	<b>(13,4%)</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>998,1</b>	<b>1.207,6</b>	<b>(17,4%)</b>



Il totale della raccolta netta al 31 marzo 2018 ammonta a 998,1 milioni di euro evidenziando un decremento pari al -17,4% rispetto al periodo di confronto (31.03.2017: 1.207,6 milioni di euro).

In particolare la raccolta netta del mercato domestico registra un saldo positivo di +847,7 milioni di euro rispetto a +1.034,1 milioni di euro del 31 marzo 2017 (-18,0%), di cui +644,9 milioni di euro riferita ai comparti del risparmio gestito.

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 +688,5 milioni di euro (31.03.2017: +976,8 milioni di euro).

Il prodotto "My Life" ha fatto registrare un incremento pari a +38,0 milioni di euro (+18,2%) rispetto al periodo di confronto.

La raccolta netta in altri prodotti assicurativi vita, con esclusione delle Unit Linked e della polizza Freedom, è invece negativa per -3,8 milioni di euro (31.03.2017: -37,4 milioni di euro).

Il comparto del risparmio amministrato registra un saldo positivo di +204,7 milioni di euro rispetto ad un saldo positivo di +175,6 milioni di euro dei primi tre mesi del 2017.

## Il Patrimonio Amministrato

Al 31 marzo 2018 il patrimonio complessivamente amministrato dal Gruppo Mediolanum ha raggiunto il saldo di 74.898,9 milioni di euro con un decremento del -1,1% rispetto alla consistenza di fine 2017 (31/12/2017: 75.717,2 milioni di euro) e una crescita di +3.468,7 milioni di euro rispetto al saldo del 31 marzo 2017 (31.03.2017: 71.430,2 milioni di euro).

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	Var. % vs 31/12/2017
<b>ITALIA</b>				
<b>Fondi e gestioni e Polizze Unit Linked</b>	49.074,6	50.006,8	46.000,7	(1,9%)
<b>Polizze Vita "Freedom"</b>	181,8	183,8	236,6	(1,1%)
<b>Altri Prodotti assicurativi</b>	1.425,4	1.412,4	1.514,0	0,9%
<b>Raccolta bancaria</b>	18.912,8	18.805,4	18.972,2	0,6%
<b>BANCA MEDIOLANUM</b>	<b>69.594,6</b>	<b>70.408,3</b>	<b>66.723,4</b>	<b>(1,2%)</b>
<b>SPAGNA</b>	<b>4.681,2</b>	<b>4.661,6</b>	<b>4.101,8</b>	<b>0,4%</b>
<b>GERMANIA</b>	<b>623,1</b>	<b>647,4</b>	<b>605,0</b>	<b>(3,8%)</b>
<b>TOTALE ESTERO</b>	<b>5.304,3</b>	<b>5.308,9</b>	<b>4.706,8</b>	<b>(0,1%)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO</b>	<b>74.898,9</b>	<b>75.717,2</b>	<b>71.430,2</b>	<b>(1,1%)</b>

Il numero di Family Banker di Banca Mediolanum ha raggiunto il numero di 4.253 unità sostanzialmente in linea con la consistenza del 31 dicembre 2017 (4.254 unità).



## LA RACCOLTA E IL PATRIMONIO PER SEGMENTI OPERATIVI

### ITALIA-BANKING

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

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	Var. % vs 31/12/2017
Depositi di conto corrente	15.656,0	15.518,1	15.636,8	0,9%
Obbligazioni Banca Mediolanum	67,9	80,2	103,7	(15,3%)
Obbligazioni strutturate di Terzi	398,1	444,4	554,5	(10,4%)
Custodia e amministrazione titoli	2.746,0	2.721,4	2.654,7	0,9%
Pronti contro termine	44,8	41,4	22,5	8,1%
<b>TOTALE MASSE AMMINISTRATE</b>	<b>18.912,8</b>	<b>18.805,5</b>	<b>18.972,2</b>	<b>0,6%</b>

Il numero dei conti correnti si attesta a n. 960.044 di cui 95.617 conti deposito, in aumento di 13.059 unità rispetto alle consistenze della fine dell'esercizio 2017.

## ITALIA-ASSET MANAGEMENT

## Raccolta netta

Euro/milioni	31/03/2018	31/03/2017	Variaz. %
Fondi di fondi "Best Brands"	(97,3)	239,6	n.s.
Fondi "Challenge"	(78,6)	(76,0)	3,4%
Altri fondi comuni mobiliari italiani	203,3	316,2	(35,7%)
Fondi di terzi e altre gestioni	276,0	283,3	(2,6%)
<b>Totale raccolta diretta in fondi comuni di investimento</b>	<b>303,5</b>	<b>763,1</b>	<b>(60,2%)</b>
Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked	247,0	208,8	18,3%
Fondi inclusi in altre Unit Linked	40,0	4,9	n.s.
<b>Totale raccolta indiretta in fondi comuni di investimento</b>	<b>287,0</b>	<b>213,7</b>	<b>34,3%</b>
<b>TOTALE FONDI COMUNI E GESTIONI</b>	<b>590,5</b>	<b>976,8</b>	<b>(39,5%)</b>

La raccolta netta in fondi comuni e gestioni è pari a 590,5 milioni di euro, in diminuzione del -39,5% rispetto al saldo del medesimo periodo dell'esercizio precedente (31.03.2017: 976,8 milioni di euro).

Lo scostamento è principalmente ascrivibile ai Fondi di fondi "Best Brands", i quali a fronte di una raccolta netta positiva pari a +239,6 milioni di euro del primo trimestre del 2017, registrano una raccolta netta negativa di -97,3 milioni di euro nel primo trimestre 2018.

## Masse

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

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	Var. % vs 31/12/2017
Fondi di fondi "Best Brands"	18.848,6	19.655,4	19.346,6	(4,1%)
Fondi di fondi "Portfolio"	233,1	316,7	345,3	(26,4%)
Fondi "Challenge"	13.613,3	14.294,2	14.347,2	(4,8%)
Fondi di fondi hedge	64,0	64,2	83,8	(0,3%)
Altri fondi comuni mobiliari italiani	10.091,8	9.953,0	7.893,1	1,4%
Fondi immobiliari "Real Estate"	313,0	304,9	307,9	2,7%
Fondi di terzi e altre gestioni	3.707,6	3.446,7	2.341,6	7,6%
Rettifiche per fondi di Gruppo inclusi in fondi di fondi e gestioni	(349,3)	(402,5)	(428,3)	(13,2%)
Fondi inclusi in "My Life" Unit Linked	5.409,4	5.312,1	4.584,2	1,8%
Fondi inclusi in altre Unit Linked	12.684,7	13.097,2	12.597,4	(3,1%)
<b>Sub-Totale Fondi Unit Linked</b>	<b>18.094,1</b>	<b>18.409,3</b>	<b>17.181,6</b>	<b>(1,7%)</b>
Rettifiche per fondi propri inclusi in Unit Linked	(15.541,6)	(16.035,1)	(15.418,2)	(3,1%)
<b>Totale patrimonio fondi comuni e gestioni</b>	<b>49.074,6</b>	<b>50.006,8</b>	<b>46.000,7</b>	<b>(1,9%)</b>

Al 31 marzo 2018 le masse in gestione risultano pari a 49.074,6 milioni di euro in diminuzione del -1,9% rispetto al valore di fine 2017 (31.12.2017: 50.006,8 milioni di euro) e in crescita di +3.073,9 rispetto al medesimo periodo del 2017 (31.03.2017: 46.000,7).

## ITALIA - INSURANCE

## VITA

## Masse

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017	Var. % vs 31/12/2017
Prodotti Unit Linked	18.094,2	18.409,3	17.181,6	(1,7%)
Prodotti Index Linked	-	-	150,2	n.s.
Prodotti Tradizionali	1.425,4	1.412,4	1.363,8	0,9%
<b>Totale Patrimoni Vita (escluso 'Freedom')</b>	<b>19.519,6</b>	<b>19.821,7</b>	<b>18.695,6</b>	<b>(1,5%)</b>
Polizze 'Freedom'	181,8	183,3	236,6	(0,8%)

La consistenza delle masse gestite passa dai 19.821,7 milioni di euro di fine 2017 a 19.519,6 milioni di euro al termine del periodo in esame, registrando un decremento pari a -1,5%.

Nella tabella sottostante si illustra la ripartizione della raccolta al 31 marzo 2018:

## Raccolta\*

Euro/milioni	31/3/2018	31/3/2017	Variaz. %
Premi pluriennali e ricorrenti	28,7	14,5	97,6%
Premi unici e collettive	533,3	381,4	39,8%
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>562,0</b>	<b>395,9</b>	<b>42,0%</b>
Premi successivi piani pensionistici	120,8	119,8	0,8%
Premi successivi altri prodotti	89,0	86,6	2,8%
<b>Totale portafoglio</b>	<b>209,8</b>	<b>206,4</b>	<b>1,6%</b>
<b>Totale premi emessi escluso "Freedom"</b>	<b>771,8</b>	<b>602,3</b>	<b>28,1%</b>
Premi polizza 'Freedom'	103,4	153,7	(32,7%)
<b>Totale premi lordi</b>	<b>875,2</b>	<b>756,0</b>	<b>15,8%</b>

(\*) La tabella include anche i premi dei contratti assicurativi a carattere prevalentemente finanziario.

Di seguito si riporta la tabella di dettaglio delle liquidazioni registrate al termine del primo trimestre 2018:

Euro/milioni	31/3/2018	31/3/2017	Variaz. %
<b>Sinistri</b>	28,6	23,6	21,3%
<b>Cedole</b>	13,3	11,3	17,4%
<b>Scadute</b>	68,2	132,3	(48,4%)
<b>Riscatti</b>	264,3	258,9	2,1%
<b>Totale liquidazioni (escluso "Freedom")</b>	<b>374,4</b>	<b>426,1</b>	<b>(12,1%)</b>

## Danni

Al 31 marzo 2018 il volume dei premi emessi ammonta a 13.241 migliaia di euro (11.035 migliaia di euro al 31 marzo 2017), registrando un incremento del 20%. La raccolta del lavoro diretto per premi emessi è così dettagliata:

Euro/migliaia	31/3/2018	31/3/2017	Variaz. %
<b>Ramo-01 Infortuni</b>	3.905	3.455	13,0%
<b>Ramo-02 Malattie</b>	5.737	4.553	26,0%
<b>Ramo-07 Merci Trasportate</b>	1	-	n.s.
<b>Ramo-08 Incendio</b>	1.485	1.199	23,9%
<b>Ramo-09 Altri danni ai beni</b>	673	579	16,2%
<b>Ramo-13 R.C. Generale</b>	649	589	10,2%
<b>Ramo-16 Perdite pecuniarie</b>	561	432	29,9%
<b>Ramo-17 Tutela legale</b>	34	37	(8,1%)
<b>Ramo-18 Assistenza</b>	196	191	2,6%
<b>Totale Premi lavoro diretto</b>	<b>13.241</b>	<b>11.035</b>	<b>20,0%</b>

Al 31 marzo 2018 il totale dei sinistri pagati ammonta a 5.391 migliaia di euro, in aumento del 75,4% rispetto al periodo di confronto (31/03/2017: 3.074 migliaia di euro).

## SPAGNA

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>4.681,2</b>	<b>4.661,6</b>	<b>4.101,8</b>
<b>Risparmio Gestito</b>	<b>3.354,5</b>	<b>3.335,2</b>	<b>2.866,4</b>
<b>Risparmio Amministrato</b>	<b>1.326,7</b>	<b>1.326,4</b>	<b>1.235,4</b>
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b>	<b>490,3</b>	<b>1.372,9</b>	<b>350,4</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>154,7</b>	<b>619,1</b>	<b>177,9</b>
<b>Risparmio Gestito</b>	<b>153,1</b>	<b>613,5</b>	<b>158,2</b>
<b>Risparmio Amministrato</b>	<b>1,6</b>	<b>5,7</b>	<b>19,7</b>

Le masse amministrate ammontano a 4.681,2 milioni di euro rispetto a 4.661,6 milioni di euro di fine 2017, in aumento dello 0,4%.

La raccolta netta al termine del trimestre in esame è positiva per 154,7 milioni di euro in diminuzione di -23,2 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.03.2017: 177,9 milioni di euro).

## GERMANIA

Euro/milioni	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017
<b>Patrimonio Amministrato:</b>	<b>623,1</b>	<b>647,4</b>	<b>605,0</b>
<b>Risparmio Gestito</b>	<b>475,8</b>	<b>499,8</b>	<b>463,0</b>
<b>Risparmio Amministrato</b>	<b>147,3</b>	<b>147,6</b>	<b>142,0</b>
<b>Raccolta Lorda risparmio gestito:</b>	<b>23,9</b>	<b>81,3</b>	<b>15,9</b>
<b>Raccolta Netta:</b>	<b>(4,3)</b>	<b>21,8</b>	<b>(4,4)</b>
<b>Risparmio Gestito</b>	<b>(4,0)</b>	<b>21,0</b>	<b>0,6</b>
<b>Risparmio Amministrato</b>	<b>(0,3)</b>	<b>0,8</b>	<b>(5,0)</b>

Le masse amministrate ammontano a 623,1 milioni di euro in diminuzione di 24,3 milioni di euro rispetto alle consistenze di fine 2017 (31.12.2017: 647,4 milioni di euro).

La raccolta netta è negativa per -4,3 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il dato del periodo di confronto (31.03.2017: -4,4 milioni di euro).

## Le reti di vendita

Unità	31/03/2018	31/12/2017	31/03/2017
ITALIA - BANCA MEDIOLANUM	4.253	4.254	4.330
SPAGNA	943	931	881
GERMANIA	53	49	50
<b>TOTALE</b>	<b>5.249</b>	<b>5.234</b>	<b>5.261</b>

Complessivamente le rete di vendita è composta da 5.249 unità (31.12.2017: 5.234 unità). I promotori finanziari di Banca Mediolanum sono n. 4.253 unità sostanzialmente in linea con la consistenza di fine 2017 pari a 4.254 unità.

## Il Conto Economico consolidato riclassificato al 31 Marzo 2018<sup>10</sup>

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazioni	
			Valore	%
Commissioni di sottoscrizione fondi	14.087	19.836	(5.749)	(29,0%)
Commissioni di gestione	250.299	233.621	16.678	7,1%
Proventi netti assicurativi (escluso provvigioni)	6.268	9.360	(3.092)	(33,0%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	23.996	21.824	2.172	10,0%
Commissioni diverse	12.112	9.236	2.876	31,1%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>306.762</b>	<b>293.877</b>	<b>12.885</b>	<b>4,4%</b>
Commissioni passive rete	(128.173)	(128.506)	333	(0,3%)
Altre commissioni passive	(16.148)	(15.808)	(340)	2,2%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(144.321)</b>	<b>(144.314)</b>	<b>(7)</b>	<b>0,0%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>162.441</b>	<b>149.563</b>	<b>12.878</b>	<b>8,6%</b>
Margine d'interesse	40.502	44.959	(4.457)	(9,9%)
Valorizzazione Equity method	-	-	-	n.s.
Profitti netti da realizzo di altri investimenti	13.680	2.626	11.054	n.s.
Rettifiche di valore nette su crediti	(6.204)	(3.053)	(3.151)	n.s.
Rettifiche di valore nette su altri investimenti	(3.779)	(1.967)	(1.812)	92,1%
Proventi netti da altri investimenti	3.697	(2.394)	6.091	n.s.
Altri ricavi diversi	12.293	7.019	5.274	75,1%
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>218.933</b>	<b>199.147</b>	<b>19.786</b>	<b>9,9%</b>
Spese generali e amministrative	(131.615)	(124.781)	(6.834)	5,5%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(5.218)	(5.909)	691	(11,7%)
Ammortamenti	(8.985)	(8.514)	(471)	5,5%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(10.799)	(10.296)	(503)	4,9%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(156.617)</b>	<b>(149.500)</b>	<b>(7.117)</b>	<b>4,8%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>62.316</b>	<b>49.647</b>	<b>12.669</b>	<b>25,5%</b>
Commissioni di performance	21.510	66.832	(45.322)	(67,8%)
P&L netti da investimenti al fair value	(3.035)	1.641	(4.676)	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>18.475</b>	<b>68.473</b>	<b>(49.998)</b>	<b>(73,0%)</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	-	(6.760)	6.760	n.s.
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>(6.760)</b>	<b>6.760</b>	<b>n.s.</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>80.791</b>	<b>111.360</b>	<b>(30.569)</b>	<b>(27,5%)</b>
Imposte del periodo	(21.275)	(26.504)	5.229	(19,7%)
<b>UTILE NETTO</b>	<b>59.516</b>	<b>84.856</b>	<b>(25.340)</b>	<b>(29,9%)</b>

(10) Il presente conto economico è stato elaborato secondo uno schema che rispecchia il sistema direzionale del Gruppo che prevede la riclassificazione delle componenti dell'utile prima delle imposte per natura ed esponendo gli oneri e proventi finanziari afferenti gli attivi e passivi per i quali il rischio di investimento è sopportato dagli assicurati nella voce "Proventi netti assicurativi".



## Sintesi dell'andamento economico del primo trimestre 2018

Euro/milioni	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz. (%)
<b>Utile netto di periodo</b>	59,5	84,9	(25,3)	(29,9%)
di cui Commissioni attive	306,8	293,9	12,9	4,4%

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 306,8 milioni di euro rispetto a 293,9 milioni di euro del periodo di confronto. L'incremento è dovuto principalmente all'aumento delle commissioni di gestione legato alla crescita delle masse. La crescita è mitigata dalla riduzione dei proventi netti assicurativi e dalle commissioni di sottoscrizione.

<b>Margine d'interesse</b>	40,5	45,0	(4,5)	(9,9%)
----------------------------	------	------	-------	--------

Il **Margine di interesse** registra una diminuzione di 4,5 milioni di euro, la voce si contrae per la riduzione della redditività marginale del portafoglio titoli dovuta alla riduzione dei tassi di interesse in parte compensata da una politica di riduzione della remunerazione della raccolta della clientela retail e da migliori condizioni sulla raccolta di tesoreria.

<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	3,7	(2,4)	6,1	n.s.
---	-----	-------	-----	------

I **Proventi netti da altri investimenti** si attestano a 3,7 milioni di euro in crescita di 6,1 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (-2,4 milioni di euro).

Tale variazione è imputabile a due fattori: plusvalenze sulla cessione di titoli e un incremento delle rettifiche di valore nette su crediti, generate prevalentemente da un aumento delle svalutazioni collettive in ottemperanza al nuovo principio contabile internazionale IFRS9.

<b>Altri ricavi diversi</b>	12,3	7,0	5,3	75,1%
-----------------------------	------	-----	-----	-------

La voce **Altri ricavi diversi** è in crescita per 5,3 milioni di euro, tale aumento riflette i rimborsi assicurativi su illeciti commessi da agenti relativi a precedenti esercizi.

<b>Contributi e Fondi di Garanzia ordinari</b>	(5,2)	(5,9)	0,7	(11,7%)
--	-------	-------	-----	---------

La voce **Contributi e Fondi di Garanzia ordinari** presenta un decremento di circa 0,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; la voce trae beneficio dai parametri di solidità di Banca Mediolanum che concorrono ad una minore percentuale di contribuzione al Single Resolution Fund.

<b>Spese generali e amministrative</b>	(131,6)	(124,8)	(6,8)	5,5%
--	---------	---------	-------	------

Le **Spese generali e amministrative** registrano un incremento di +6,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. Tale maggior valore si deve principalmente al mercato Italia per +6,3 milioni di euro, di cui +3,3 milioni di euro riconducibili alle nuove iniziative quali, cessione del quinto dello stipendio, investment banking, asset e wealth management. Per quanto riguarda gli altri +3,0 milioni, l'incremento è da ascrivere principalmente alla politica di sviluppo infrastrutturale e tecnologico nonché alle iniziative di sviluppo commerciale.

<b>Accantonamenti netti per rischi e oneri</b>	(10,8)	(10,3)	(0,5)	4,9%
--	--------	--------	-------	------

Gli **Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri** sono in linea rispetto al periodo di confronto.

<b>EFFETTI MERCATO</b>	18,5	68,5	(50,0)	(73,0%)
di cui:				
Commissioni di performance	21,5	66,8	(45,3)	(67,8%)
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(3,0)	1,6	(4,7)	n.s.

Il conto economico risulta essere penalizzato da una riduzione delle commissioni di performance (-45,3 milioni di euro) a cui si aggiunge un contributo negativo delle attività al fair value pari a -4,7 milioni di euro, in larga misura relativo alla svalutazione di alcuni OICR immobiliari.

Non si rilevano nel primo trimestre 2018 effetti straordinari, a fronte di un impatto negativo pari a -6,8 milioni di euro nel periodo di confronto, attribuibili alle svalutazioni del Fondo Atlante e al salvataggio di Caricesena.

## IL CONTO ECONOMICO AL 31 MARZO 2018 PER PAESI E AREE DI ATTIVITÀ

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

### SEGMENTO ITALIA - BANKING

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz.%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	17.770	16.057	1.713	10,7%
Commissioni diverse	3.034	98	2.936	n.s.
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>20.804</b>	<b>16.155</b>	<b>4.649</b>	<b>28,8%</b>
Commissioni passive rete	(16.743)	(12.719)	(4.024)	31,6%
Altre commissioni passive	(5.164)	(4.838)	(326)	6,7%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(21.907)</b>	<b>(17.557)</b>	<b>(4.350)</b>	<b>24,8%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>(1.103)</b>	<b>(1.402)</b>	<b>299</b>	<b>(21,3%)</b>
Margine d'interesse	37.047	40.209	(3.162)	(7,9%)
Proventi netti da altri investimenti	2.713	(2.087)	4.800	n.s.
Altri ricavi diversi	8.381	3.046	5.335	n.s.
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>47.038</b>	<b>39.766</b>	<b>7.272</b>	<b>18,3%</b>
Spese generali e amministrative	(63.348)	(57.650)	(5.698)	9,9%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(4.565)	(5.413)	848	(15,7%)
Ammortamenti	(6.011)	(5.450)	(561)	10,3%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(5.305)	(2.219)	(3.086)	n.s.
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(79.229)</b>	<b>(70.732)</b>	<b>(8.497)</b>	<b>12,0%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>(32.191)</b>	<b>(30.966)</b>	<b>(1.225)</b>	<b>4,0%</b>
P&L netti da investimenti al fair value	735	1.828	(1.093)	(59,8%)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>735</b>	<b>1.828</b>	<b>(1.093)</b>	<b>(59,8%)</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	-	(6.760)	6.760	n.s.
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>(6.760)</b>	<b>6.760</b>	<b>n.s.</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(31.455)</b>	<b>(35.898)</b>	<b>4.443</b>	<b>(12,4%)</b>

L'Utile lordo pre-imposte del segmento Italia - Banking registra un saldo di -31,5 milioni di euro (31.03.2017: -35,9 milioni di euro).

I ricavi da **Commissioni attive** si attestano a 20,8 milioni di euro, l'aumento

è da imputare principalmente alle commissioni inerenti al business della cessione del quinto in seguito all'acquisizione della società EuroCQS che si è perfezionata nel mese di dicembre 2017.

Le **Commissioni passive rete** sono in aumento di 4,0 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, corrispondenti al +31,6%. L'aumento è principalmente ascrivibile alla retrocessione delle commissioni attive inerenti al business della cessione del quinto.

Il **Margine di interesse**, che si attesta a 37,0 milioni di euro, si contrae per la riduzione della redditività marginale del portafoglio titoli, dovuta alla contrazione dei tassi di interesse in parte compensati da una politica di riduzione della remunerazione della raccolta della clientela retail e da migliori condizioni sulla raccolta di tesoreria.

Le **Spese generali e amministrative** presentano un incremento di 5,7 milioni di euro, principalmente a causa delle nuove iniziative di business quali la cessione del quinto dello stipendio e l'investment banking (+2,1 milioni di euro), oltre alle politiche di sviluppo infrastrutturale e tecnologico (+1,8 milioni di euro), nonché ai volumi relativi al Credito ed alla interazione con la clientela (+0,6 milioni di euro).

La voce **Contributi e Fondi di Garanzia ordinari** beneficia dei parametri di solidità di Banca Mediolanum.

Gli **Ammortamenti** registrano un incremento di 0,6 milioni di euro principalmente per effetto del completamento dei progetti IT avvenuti nel corso del 2017.

Gli **Accantonamenti netti per rischi e oneri** presentano un incremento rispetto all'anno precedente pari a 3,1 milioni di euro in funzione dell'aumento delle poste legate al Fondo Rischi Illeciti Agenti; tale aumento è dovuto all'effetto di attualizzazione, causato dalla riduzione dei tassi di interesse, insieme ad un aumento delle cause legali.

## SEGMENTO ITALIA - ASSET MANAGEMENT

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	10.866	16.762	(5.896)	(35,2%)
Commissioni di gestione	137.091	128.205	8.886	6,9%
Commissioni diverse	5.492	5.587	(95)	(1,7%)
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>153.449</b>	<b>150.554</b>	<b>2.895</b>	<b>1,9%</b>
Commissioni passive rete	(58.549)	(69.541)	10.992	(15,8%)
Altre commissioni passive	(3.298)	(3.764)	466	(12,4%)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(61.847)</b>	<b>(73.305)</b>	<b>11.458</b>	<b>(15,6%)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>91.602</b>	<b>77.249</b>	<b>14.353</b>	<b>18,6%</b>
Margine d'interesse	(85)	(108)	23	(21,3%)
Proventi netti da altri investimenti	91	98	(7)	(6,7%)
Altri ricavi diversi	110	130	(20)	(15,4%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>91.718</b>	<b>77.369</b>	<b>14.349</b>	<b>18,5%</b>
Spese generali e amministrative	(23.094)	(26.559)	3.465	(13,0%)
Ammortamenti	(450)	(442)	(8)	1,8%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(2.988)	(5.120)	2.132	(41,6%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(26.532)</b>	<b>(32.121)</b>	<b>5.589</b>	<b>(17,4%)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>65.186</b>	<b>45.248</b>	<b>19.938</b>	<b>44,1%</b>
Commissioni di performance	11.459	42.537	(31.078)	(73,1%)
P&L netti da investimenti al fair value	158	-	158	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>11.617</b>	<b>42.537</b>	<b>(30.920)</b>	<b>(72,7%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>76.804</b>	<b>87.785</b>	<b>(10.981)</b>	<b>(12,5%)</b>

L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia - Asset Management registra un saldo di 76,8 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente pari a 87,8 milioni di euro. Il segmento è stato penalizzato dall'andamento dei mercati che ha portato minori commissioni di performance per 31,1 milioni di euro rispetto al periodo di confronto.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 153,4 milioni di euro in lieve aumento rispetto al primo trimestre 2017 di 2,9 milioni di euro. L'incremento delle commissioni di gestione per crescita delle masse sottostanti (+8,9

milioni di euro) è in parte compensato da una riduzione delle commissioni di sottoscrizione dei fondi (-5,9 milioni di euro), dovuto alla contrazione della raccolta lorda unitamente all'aumento delle deroghe sulle commissioni iniziali a sostegno dell'attività commerciale.

Le **Commissioni passive rete** diminuiscono di 11 milioni di euro, corrispondenti ad una variazione percentuale del -16%. Un primo effetto è legato alle minori retrocessioni sulle commissioni di sottoscrizione, solo in parte compensate da maggiori retrocessioni su commissioni ricorrenti. Il contributo principale deriva dall'impatto degli accantonamenti a premi e incentivazioni (-7,9 milioni di euro) legati ai risultati commerciali sui prodotti del segmento, inferiori rispetto al primo trimestre 2017.

Le **Spese generali e amministrative** presentano un decremento di -3,5 milioni di euro per effetto dei minori costi attribuiti al segmento in conseguenza della flessione dei volumi commerciali; nel primo trimestre 2017, difatti, si erano registrati importi di raccolta significativamente elevati, trascinati dal lancio dei Piani Individuali di Risparmio.

Tra gli **Effetti Mercato** rileviamo una diminuzione di 30,9 milioni di euro nelle commissioni di performance del segmento.



## SEGMENTO ITALIA - INSURANCE

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz.%
Commissioni di gestione	96.214	91.160	5.054	5,5%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	3.496	6.119	(2.623)	(42,9%)
Commissioni diverse	3.032	3.083	(51)	(1,7%)
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>102.742</b>	<b>100.362</b>	<b>2.380</b>	<b>2,4%</b>
Commissioni passive rete	(42.255)	(35.803)	(6.452)	18,0%
Altre commissioni passive	(2.296)	(2.279)	(17)	0,7%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(44.551)</b>	<b>(38.082)</b>	<b>(6.469)</b>	<b>17,0%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>58.191</b>	<b>62.280</b>	<b>(4.089)</b>	<b>(6,6%)</b>
Margine d'interesse	2.165	2.362	(197)	(8,3%)
Proventi netti da altri investimenti	913	(306)	1.219	n.s.
Altri ricavi diversi	2.959	3.208	(249)	(7,8%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>64.228</b>	<b>67.544</b>	<b>(3.316)</b>	<b>(4,9%)</b>
Spese generali e amministrative	(30.136)	(26.072)	(4.064)	15,6%
Ammortamenti	(1.474)	(1.862)	388	(20,8%)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(2.215)	(2.769)	554	(20,0%)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(33.825)</b>	<b>(30.703)</b>	<b>(3.122)</b>	<b>10,2%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>30.403</b>	<b>36.841</b>	<b>(6.438)</b>	<b>(17,5%)</b>
Commissioni di performance	8.199	20.168	(11.969)	(59,3%)
P&L netti da investimenti al fair value	(3.997)	(279)	(3.718)	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>4.202</b>	<b>19.889</b>	<b>(15.687)</b>	<b>(78,9%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>34.605</b>	<b>56.730</b>	<b>(22.125)</b>	<b>(39,0%)</b>



L'**Utile lordo pre-imposte** del segmento Italia - Insurance registra un saldo di 34,6 milioni di euro rispetto al risultato dell'anno precedente, pari a 56,7 milioni di euro. Il segmento è stato penalizzato dall'andamento dei mercati che ha portato minori commissioni di performance per circa 12 milioni di euro nel trimestre in esame rispetto al periodo di confronto.

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 102,7 milioni di euro, in aumento 2,4 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2017. La variazione positiva di tale voce è da ricondurre in via principale alle maggiori commissioni di gestione del segmento (+5,1 milioni di euro) riconducibili alla crescita delle masse. I Proventi netti assicurativi, al lordo degli oneri di acquisizione degli investimenti, passano da 6,1 milioni di euro a 3,5 milioni di euro; tra gli effetti alla base della riduzione si rileva un maggiore accantonamento a fronte della copertura del caso morte, conseguenza della riduzione del controvalore dei contratti di polizza per effetto mercato.

Le **Commissioni passive** rete aumentano di 6,5 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2017. Tale variazione riflette l'incremento delle commissioni di gestione che genera maggiori retrocessioni alla rete di vendita. Si rileva anche un maggior impatto delle poste variabili legate alle incentivazioni per effetto della miglior performance commerciale dei prodotti del segmento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Le **Spese generali e amministrative** presentano un incremento di 4,1 milioni di euro principalmente per i maggiori costi attribuiti al segmento in funzione dei volumi commerciali.

Gli **Ammortamenti** registrano un decremento di 0,4 milioni di euro in virtù della conclusione del periodo di ammortamento di alcuni investimenti significativi effettuati negli esercizi precedenti.

## SEGMENTO ITALIA - OTHER

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 10 maggio 2018.

## SEGMENTO SPAGNA

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	3.015	2.787	228	8,2%
Commissioni di gestione	14.486	12.030	2.456	20,4%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	2.730	2.982	(252)	(8,5%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	1.973	1.848	125	6,8%
Commissioni diverse	396	357	39	10,9%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>22.600</b>	<b>20.004</b>	<b>2.596</b>	<b>13,0%</b>
Commissioni passive rete	(9.587)	(9.514)	(73)	0,8%
Altre commissioni passive	(1.917)	(1.674)	(243)	14,5%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(11.504)</b>	<b>(11.188)</b>	<b>(316)</b>	<b>2,8%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>11.096</b>	<b>8.816</b>	<b>2.280</b>	<b>25,9%</b>
Margine d'interesse	1.564	2.795	(1.231)	(44,0%)
Proventi netti da altri investimenti	(54)	(86)	32	(37,2%)
Altri ricavi diversi	638	593	45	7,6%
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>13.244</b>	<b>12.118</b>	<b>1.126</b>	<b>9,3%</b>
Spese generali e amministrative	(9.662)	(9.373)	(289)	3,1%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(428)	(380)	(48)	12,6%
Ammortamenti	(705)	(544)	(161)	29,6%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(291)	(188)	(103)	54,8%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(11.086)</b>	<b>(10.485)</b>	<b>(601)</b>	<b>5,7%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>2.158</b>	<b>1.633</b>	<b>525</b>	<b>32,1%</b>
Commissioni di performance	1.499	3.287	(1.788)	(54,4%)
P&L netti da investimenti al fair value	73	91	(18)	(19,8%)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>1.572</b>	<b>3.378</b>	<b>(1.806)</b>	<b>(53,5%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>3.730</b>	<b>5.011</b>	<b>(1.281)</b>	<b>(25,6%)</b>

Le **Commissioni attive** risultano in crescita passando da 20,0 milioni di euro a 22,6 milioni di euro. Tale andamento è principalmente riconducibile al contributo delle commissioni di gestione, più elevate rispetto al periodo di confronto per circa 2,5 milioni di euro per effetto della crescita delle masse.

Il **Margine di interesse** si contrae per la riduzione della redditività marginale del portafoglio titoli, facendo rilevare una variazione rispetto al primo trimestre dello scorso anno pari a -1,2 milioni di euro.

Le **Spese generali e amministrative** del segmento sono in linea rispetto al periodo precedente.

Tra gli **Effetti Mercato** rileviamo una diminuzione delle Commissioni di performance di -1,8 milioni rispetto al 31 marzo 2017.

## SEGMENTO GERMANIA

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017	Variazione	Variaz.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	206	287	(81)	(28,2%)
Commissioni di gestione	2.508	2.226	282	12,7%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	42	259	(217)	(83,8%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	4.282	3.937	345	8,8%
Commissioni diverse	158	112	46	41,1%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>7.196</b>	<b>6.821</b>	<b>375</b>	<b>5,5%</b>
Commissioni passive rete	(1.039)	(930)	(109)	11,7%
Altre commissioni passive	(3.507)	(3.271)	(236)	7,2%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(4.546)</b>	<b>(4.201)</b>	<b>(345)</b>	<b>8,2%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>2.650</b>	<b>2.620</b>	<b>30</b>	<b>1,1%</b>
Margine d'interesse	(189)	(299)	110	(36,8%)
Proventi netti da altri investimenti	33	(13)	46	n.s.
Altri ricavi diversi	252	88	164	n.s.
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>2.746</b>	<b>2.396</b>	<b>350</b>	<b>14,6%</b>
Spese generali e amministrative	(5.417)	(5.173)	(244)	4,7%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(225)	(116)	(109)	94,0%
Ammortamenti	(345)	(216)	(129)	59,7%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(5.987)</b>	<b>(5.505)</b>	<b>(482)</b>	<b>8,8%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>(3.241)</b>	<b>(3.109)</b>	<b>(132)</b>	<b>4,2%</b>
Commissioni di performance	353	840	(487)	(58,0%)
P&L netti da investimenti al fair value	(4)	1	(5)	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>349</b>	<b>841</b>	<b>(492)</b>	<b>(58,5%)</b>
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n.s.</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>(2.892)</b>	<b>(2.268)</b>	<b>(624)</b>	<b>27,5%</b>

Il **Margine Operativo** si registra in linea con il 31 marzo 2017, mentre tra gli **Effetti Mercato** rileviamo una diminuzione delle Commissioni di performance di -0,5 milioni rispetto al periodo di confronto.

## EVENTI SOCIETARI DI RILIEVO E ANDAMENTO DELLE SOCIETÀ' DEL GRUPPO

### SOCIETÀ OPERANTI NEL SETTORE BANCARIO

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

La situazione dei conti al 31 marzo 2018 presenta un utile netto di 193,5 milioni di euro rispetto ad utile netto del primo trimestre dell'esercizio precedente pari a 214,5 milioni di euro (-9,8%).

Il risultato del trimestre, prima delle imposte, ammonta a 192,4 milioni di euro contro 210,8 milioni di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, registrando un decremento di -18,4 milioni di euro.

L'incremento del margine finanziario netto (+15,2 milioni di euro) è imputabile al risultato positivo realizzato dalla cessione di titoli di debito appartenenti al portafoglio HCT&S effettuate nel primo trimestre 2018 (+12,9 milioni di euro). Tale risultato è parzialmente compensato dalla riduzione del margine d'interesse (-3,1 milioni di euro) e dal peggioramento del risultato netto dell'attività di negoziazione (-2,1 milioni di euro) ascrivibile essenzialmente alla valutazione dei contratti derivati in portafoglio.

Le commissioni nette registrano un incremento di 7,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è essenzialmente legato alla contrazione delle commissioni passive principalmente legata alla riduzione dei costi legati alla gestione della rete di vendita (+7,9 milioni di euro).

I dividendi ammontano a 233,7 milioni di euro, in diminuzione di -35,3 milioni di euro rispetto al precedente periodo di confronto (+269,0 milioni di euro).

La variazione è da porsi in relazione ai minori dividendi percepiti dalle controllata Mediolanum International Funds Ltd (-72,7 milioni di euro) e Banco Mediolanum (-8,6 milioni di euro) solo parzialmente compensati dalla crescita dei dividendi percepiti dalle controllate Mediolanum Gestione Fondi (+43,3 milioni di euro) e Mediolanum International Life (+4,1 milioni di euro). Si rileva inoltre che il primo trimestre 2017 presentava proventi distribuiti dal fondo Vitruvio per 1,3 milioni di euro assenti sulla competenza attuale.

La voce rettifiche/riprese di valore nette registra un saldo negativo di -10,2 milioni di euro (31/03/2017: -3,9 milioni di euro). L'introduzione del nuovo principio contabile ha comportato l'applicazione di una svalutazione collettiva sui titoli di debito appartenenti ai portafogli HTC&S e HTC che alla data del

31/3/2017 ammonta a 2,7 milioni di euro. Da rilevare inoltre la crescita delle svalutazioni effettuate su crediti in bonis (+1,9 milioni di euro) e deteriorati (+1,3 milioni di euro)

Le spese amministrative ammontano a 101,2 milioni, in linea con il periodo di confronto (+2%).

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

Il gruppo spagnolo chiude il primo trimestre 2018 con un utile netto di 3,0 milioni di euro rispetto ad un utile netto del periodo precedente pari a 6,8 milioni di euro: la differenza è principalmente ascrivibile ai minori dividendi percepiti dalla partecipata Mediolanum International Funds.

La raccolta netta dei prodotti di risparmio gestito registra un saldo positivo di +153,1 milioni di euro, sostanzialmente in linea con il valore dell'esercizio precedente pari a +158,2 milioni di euro).

Per quanto concerne i prodotti di risparmio amministrato, l'esercizio registra un saldo positivo di +1,6 milioni di euro (31.03.2017: 19,7 milioni di euro).

Alla fine del trimestre in esame, il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 4.681,2 milioni di euro contro 4.661,6 milioni di euro al 31 dicembre 2016.

La rete di vendita è composta da 943 unità (31.03.2017: n. 881 unità), di cui n. 913 consulenti globali (31.03.2017: 848 unità).

### **Bankhaus August Lenz & Co. AG**

Al 31 marzo 2018 la controllata tedesca registra una perdita netta di -0,8 milioni di euro rispetto ad un utile di +1,9 milioni di euro del medesimo periodo dell'esercizio di confronto: la differenza è principalmente ascrivibile ai minori dividendi percepiti dalla partecipata Mediolanum International Funds.

La raccolta netta dell'esercizio registra un saldo negativo sia nel comparto gestito per -2,9 milioni di euro (31.03.2017: -2,9 milioni di euro) che nel comparto amministrato per -0,3 milioni di euro (31.03.2017: -5,0 milioni di euro).

Il saldo delle masse amministrato e gestite della clientela ammonta a 423,5 milioni di euro (31.03.2017: 437,5 milioni di euro).

La rete di vendita al 31 marzo 2018 è costituita da n. 53 unità (n. 50 unità nel periodo di confronto).



## SOCIETÀ OPERANTI NEL SETTORE GESTIONI PATRIMONIALI

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

La società di gestione lussemburghese chiude il primo trimestre 2018 con un utile netto pari a 1,3 milioni di euro, in linea con l'utile del primo trimestre 2017 (31.03.2017: 1,4 milioni di euro).

Con riferimento al comparto retail al 31 marzo 2018 la raccolta netta è stata negativa per -1,1 milioni di euro rispetto al saldo negativo di -2,3 milioni di euro del periodo di confronto; il patrimonio gestito al termine dell'esercizio ammonta a 199,6 milioni di euro rispetto a 209,8 milioni di euro di fine 2017.

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

La situazione dei conti al 31 marzo 2018 presenta un utile netto di +10,2 milioni di euro, rispetto ad un utile netto di 15,4 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il risultato del trimestre, al lordo delle imposte, ammonta a 14,5 milioni di euro, in diminuzione di -7,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto (31.03.2017: 21,8 milioni di euro). Il margine commissionale registra un decremento di 7,1 milioni di euro rispetto al 31 marzo dell'anno precedente, principalmente dovuto all'assenza di commissioni di performance le quali, nel medesimo periodo dell'esercizio precedente, si erano attestate a 10,9 milioni di euro, parzialmente compensata dall'incremento delle commissioni di gestione nette per 3,2 milioni di euro.

La raccolta netta relativa sia ai Fondi Retail che Institutional si attesta al 31 marzo 2018 rispettivamente a 203,8 milioni di euro e 63,8 milioni di euro (31.03.2017: 316,6 milioni di euro e 43,3 milioni di euro).

Il patrimonio gestito direttamente dalla Società, relativamente al comparto Retail, si attesta al termine del trimestre in esame a 9.334,1 milioni di euro rispetto a 9.255,3 milioni di euro del 31 dicembre 2017 (+0,9%), mentre il comparto Institutional registra un patrimonio gestito diretto pari a 1.249,9 milioni di euro rispetto a 1.193,4 milioni di euro del 31 dicembre 2017 (+4,7%). Il patrimonio gestito in forza delle deleghe ricevute passa da 857,3 milioni di euro del 31 dicembre 2017 a 898,8 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

Al 31 marzo 2018 il patrimonio dato in delega a terzi è pari a zero a seguito della cessazione, a far data 31 dicembre 2017, della delega di gestione conferita a Muzinich & Co. Ltd. relativamente al Fondo Sviluppo Italia, conseguentemente all'internalizzazione della gestione del fondo medesimo.



### **Mediolanum International Funds Ltd**

La società registra al 31 marzo 2018 un utile netto di 75,9 milioni di euro verso un utile netto di 105,7 milioni di euro del periodo di confronto. La variazione è principalmente ascrivibile alle minori commissioni di performance registrate nell'esercizio (-33,9 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2017).

La raccolta netta del primo trimestre del 2018 è stata negativa per -172,5 milioni di euro in rispetto al dato positivo di +261,3 milioni di euro del periodo di confronto.

Il patrimonio gestito alla data del 31 marzo 2018 ammonta a 34.750,7 milioni di euro rispetto a 36.391,0 milioni di euro del 31 dicembre 2017 (-4,5%).

Si rammenta che per quanto riguarda l'accertamento fiscale si rimanda a quanto descritto all'interno della Relazione sulla Gestione.

### **Mediolanum Asset Management Ltd**

La società registra al 31 marzo 2018 un utile netto di 2,9 milioni di euro contro 3,3 milioni di euro del 31 marzo 2017.

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

Al 31 marzo 2018 la società presenta una perdita netta pari a -245,1 migliaia di euro (-202,1 migliaia di euro al 31 marzo 2017).

Alla data del 31 marzo 2018 le masse fiduciarie in amministrazione ammontano a 313.204 migliaia di euro registrando un decremento di circa 14 milioni di euro rispetto al 31 dicembre dell'esercizio precedente (31.12.2017: 327.204 migliaia di euro). Il numero di mandati al 31 marzo 2018 è pari a 164 sostanzialmente in linea rispetto al valore del 31 dicembre 2017 (165 unità).

## **SOCIETÀ OPERANTI NEL SETTORE ASSICURATIVO**

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

La situazione dei conti IAS/IFRS al 31 marzo 2018 presenta un utile netto pari a 13,9 milioni di euro contro un utile netto di 15,3 milioni di euro del periodo di confronto.

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

La situazione dei conti IAS/IFRS al 31 marzo 2018 presenta un utile netto pari a 1,0 milione di euro (1,9 milioni di euro al termine del periodo di confronto).

### **Mediolanum International Life Dac**

Il risultato del primo trimestre 2018 è positivo per 2,0 milioni di euro, in lieve calo rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (31.03.2017: 2,3

milioni di euro).

La Compagnia ha realizzato nel corso del periodo in esame una raccolta pari a 118,8 milioni di euro (75,9 milioni al 31 marzo 2017). Al 31 marzo 2018 il saldo complessivo degli impegni verso assicurati ammonta a 1.580,1 milioni di euro (31.12.2017: 1.657,2 milioni di euro).

## SOCIETÀ COLLEGATE

Con riferimento a Mediobanca S.p.A., il Consiglio di Amministrazione che approverà i dati consuntivi trimestrali al 31 marzo 2018 si terrà in data odierna 10 maggio 2018, pertanto alla data del 31 marzo 2018 il consolidamento ad equity della predetta partecipazione è avvenuto sulla base del relativo patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2017, i cui effetti patrimoniali ed economici sono stati registrati nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 del Gruppo Mediolanum.

## Altre informazioni

### INTERVENTI A SOSTEGNO DEL SISTEMA BANCARIO

#### Lo scenario normativo di settore “Bank Recovery and Resolution Directive 2014/59/EU” e “Deposit Guarantee Schemes 2014/49/EU”

In merito ai Fondi di Risoluzione, di cui alla disciplina “Bank Recovery and Resolution Directive 2014/59/EU” e “Deposit Guarantee Schemes 2014/49/EU”, tenuto conto dell’applicazione dell’IFRIC 21, e tenuto altresì conto dei diversi periodi di osservazione sulla base dei quali si fonda il calcolo degli oneri relativi ai fondi sopra menzionati, il Gruppo ha provveduto a stanziare per l’esercizio 2018 il “Single Resolution Fund” per un importo pari a 5,1 milioni di euro, di cui Banca Mediolanum ha contribuito per 4,6 milioni di euro. Si segnala una riduzione rispetto al periodo di confronto di -0,8 milioni di euro riconducibile principalmente ad una riduzione del profilo di rischio di Banca Mediolanum.

## EVENTI SOCIETARI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE 2018

### Verifica della Guardia di Finanza nei confronti di Mediolanum International Funds

In data 24 aprile la Guardia di Finanza di Milano ha notificato alla società irlandese Mediolanum International Funds Limited un processo verbale di constatazione riguardante la asserita residenza della stessa in Italia relativa agli anni 2010-2016.

Le potenziali imposte oggetto di contestazione - al netto delle imposte già versate in Irlanda - ammontano a circa 544 milioni di Euro.

Il Gruppo Mediolanum precisa che la medesima questione, e cioè i rapporti tra le società italiane del Gruppo e Mediolanum International Funds Limited, è già stata, prima d'ora, oggetto di una specifica verifica che ha escluso problemi di residenza fiscale in Italia della partecipata, limitandosi a rettifiche di natura valutativa concluse nel 2015 con un accordo transattivo e con l'archiviazione in sede penale.

Il Gruppo Mediolanum ha già preso contatti con le autorità competenti al fine di fornire tutti gli ulteriori chiarimenti eventualmente necessari per la chiusura della vicenda.

Si precisa inoltre che Mediolanum International Funds Limited opera in Irlanda dal 1997 con una consistente struttura organizzativa composta da dipendenti altamente qualificati dedicati principalmente alle attività di sviluppo e amministrazione di fondi comuni di investimento di diritto irlandese. La società è assoggettata alla vigilanza da parte delle autorità regolamentari irlandesi, che verificano costantemente l'attività svolta dalla stessa e l'adeguatezza della struttura organizzativa ivi localizzata.

Sulla base delle informazioni in nostro possesso il rischio sopraesposto relativo alla asserita residenza in Italia è stato considerato remoto e, pertanto, non si è effettuato alcun stanziamento.

Ad eccezione di quanto sopra descritto dopo la data del 31 marzo 2018 non si sono verificati altri fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della Gruppo Mediolanum.

## PIANI DI PERFORMANCE SHARE

Il Consiglio di Amministrazione tenutosi il 24 aprile 2018, facendo seguito all'autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie deliberata dall'Assemblea degli Azionisti, ha deliberato l'avvio di un programma di acquisto di azioni proprie al fine di realizzare la provvista di azioni Banca Mediolanum a servizio dei Piani di Performance Share approvati dalla stessa Assemblea della Banca del 10 aprile 2018. Il programma ha ad oggetto un massimo di n. 2.500.000 azioni ordinarie Banca Mediolanum, per controvalore massimo stabilito in euro 17.500.000,00.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Alla luce degli eventi che hanno caratterizzato questo primo trimestre dell'anno, ciò che verosimilmente determinerà l'andamento dei mercati finanziari nel prosieguo sarà l'evoluzione di due principali categorie di variabili: quella "endogena", più prettamente legata all'andamento economico, e quella "esogena", connessa ai temi di natura geopolitica. Negli ultimi tempi l'attenzione degli operatori di mercato si è concentrata maggiormente su questi ultimi e, in particolare, sul rischio di vedere innescarsi un conflitto commerciale con protagonisti gli Stati Uniti, la Cina e la Russia. Per il momento l'impatto economico delle misure annunciate è contenuto, ma un'ulteriore escalation delle tensioni e delle manovre protezionistiche potrebbe gravare sul ritmo di crescita e, allo stesso tempo, tendere ad accrescere le pressioni inflazionistiche; i mercati e i settori maggiormente penalizzati sarebbero, probabilmente, quelli più orientati alle esportazioni, ma il clima di mercato nel suo complesso ne risentirebbe negativamente. Nel caso in cui, invece, si registrasse un ammorbidimento dei toni e si raggiungesse una serie di compromessi tra i Paesi coinvolti, potremmo assistere ad un miglioramento del clima di fiducia degli operatori e l'andamento dei mercati potrebbe tornare ad essere guidato principalmente dalle variabili più strettamente economiche.

A questo proposito, fondamentale sarà monitorare l'andamento dei dati economici, in particolare crescita e inflazione. Mentre il 2017 è stato caratterizzato da accelerazione e diffusione della crescita in un contesto di inflazione ancora molto debole, nei primi mesi del 2018 gli operatori di mercato hanno iniziato ad anticipare un trade-off meno favorevole tra queste due variabili: la crescita appare, infatti, ancora robusta, ma in fase di stabilizzazione, come evidenziato anche dal picco raggiunto dagli indicatori anticipatori e di sentiment, come i PMI (Purchasing Managers' Indexes) specie

nell'area Euro, mentre l'inflazione è in graduale aumento. L'evoluzione futura di questi dati avrà un impatto determinante anche sugli orientamenti degli Istituti Centrali e in particolare sul ritmo della - ormai già intrapresa - fase di normalizzazione delle politiche monetarie. La rimozione graduale del massiccio stimolo monetario fornito in questi anni ai mercati, i tempi e i modi in cui si verificherà e l'impatto che produrrà sulle diverse asset class rimarrà infatti il tema strutturale dominante, al di là delle questioni di breve periodo, per l'andamento futuro dei mercati. In quest'ottica, segnali di aumento dei prezzi e dei salari, a patto che la crescita si confermi robusta, potrebbero riflettersi in una nuova fase di rialzo dei rendimenti obbligazionari. In un contesto di questo tipo i mercati azionari presenterebbero, probabilmente, una limitata capacità di rivalutazione ed espansione dei multipli; un parziale riaggiustamento delle valutazioni degli indici si è, in effetti, già verificato rispetto a inizio anno. Le performance complessive potrebbero dunque essere legate in via preponderante alla crescita degli utili societari, per la quale le attese sono positive, soprattutto per gli Stati Uniti e l'Italia (19% e 22% circa, rispettivamente, nel 2018): di estrema rilevanza, a questo proposito, saranno i risultati aziendali del primo trimestre, che verranno pubblicati nelle prossime settimane.

In conclusione, nel breve periodo la combinazione tra tensioni geopolitiche, flessione degli indicatori predittivi dei dati economici e incognite relative agli effetti della normalizzazione monetaria lasciano presagire il proseguimento di una fase di volatilità sui mercati finanziari, nell'ambito di un trend tuttavia complessivamente ancora positivo per quanto riguarda la crescita economica globale e quella relativa agli utili societari.

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 o dalla Direzione (allo stato comunque non ipotizzabili), si prevede un positivo andamento per l'esercizio 2018.

Basiglio, 10 maggio 2018

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

# Schemi Consolidati al 31 Marzo 2018





## STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

## Voci dell'attivo

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
10. Cassa e disponibilità liquide	100.410	93.997
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	19.157.223	19.223.572
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	587.670	258.966
b) attività finanziarie designate al fair value	-	-
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	18.569.553	18.964.606
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	15.501.745	12.243.142
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	10.628.761	9.948.965
a) crediti verso banche	1.033.124	601.194
b) crediti verso clientela	9.595.637	9.347.771
50. Derivati di copertura	641	582
60. Adeguamento di valore delle attività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
70. Partecipazioni	358.883	358.884
80. Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	64.391	65.853
90. Attività materiali	214.787	215.278
100. Attività immateriali	215.461	214.831
di cui:		
- avviamento	136.711	136.711
110. Attività fiscali	432.254	461.050
a) correnti	302.663	334.267
b) anticipate	129.591	126.783
120. ATTIVITÀ NON CORRENTI E GRUPPI DI ATTIVITÀ IN VIA DI DISMISSIONE	106	131
130. Altre attività	429.903	440.501
<b>Totale dell'attivo</b>	<b>47.104.565</b>	<b>43.266.786</b>

## Voci del passivo e del patrimonio netto

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	22.897.881	19.031.921
a) debiti verso banche	293.374	178.067
b) debiti verso clientela	22.467.560	18.702.124
c) titoli in circolazione	136.947	151.730
20. Passività finanziarie di negoziazione	471.302	171.233
30. Passività finanziarie designate al fair value	5.644.856	5.499.329
40. Derivati di copertura	31.908	33.354
50. Adeguamento di valore delle passività finanziarie oggetto di copertura generica (+/-)	-	-
60. Passività fiscali	108.248	88.183
a) correnti	40.877	24.327
b) differite	67.371	63.856
70. Passività associate ad attività in via di dismissione	-	-
80. Altre passività	610.503	664.113
90. Trattamento di fine rapporto del personale	11.694	11.523
100. Fondi per rischi e oneri:	242.660	252.501
a) impegni e garanzie rilasciate	213	266
b) quiescenza e obblighi simili	659	636
c) altri fondi per rischi e oneri	241.788	251.599
110. Riserve tecniche	14.813.501	15.305.852
120. Riserve da valutazione	151.515	142.636
130. Azioni rimborsabili	-	-
140. Strumenti di capitale	-	-
150. Riserve	1.648.836	1.274.185
155. Acconti su dividendi (-)	(146.793)	(146.793)
160. Sovrapprezzi di emissione	2.502	2.334
170. Capitale	600.185	600.172
180. Azioni proprie (-)	(43.749)	(43.749)
190. Patrimonio di pertinenza di terzi (+/-)	-	-
200. Utile (Perdita) d'esercizio (+/-)	59.516	379.992
<b>Totale del passivo e del patrimonio netto</b>	<b>47.104.565</b>	<b>43.266.786</b>

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

## Conto Economico Consolidato

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
<b>10. Interessi attivi e proventi assimilati</b>	66.831	78.764
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	61.975	71.128
<b>20. Interessi passivi e oneri assimilati</b>	(17.766)	(23.393)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>49.065</b>	<b>55.371</b>
<b>40. Commissioni attive</b>	334.052	364.850
<b>50. Commissioni passive</b>	(145.327)	(148.840)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>188.725</b>	<b>216.010</b>
<b>70. Dividendi e proventi simili</b>	656	1.848
<b>80. Risultato netto dell'attività di negoziazione</b>	1.054	2.695
<b>90. Risultato netto dell'attività di copertura</b>	(472)	(1.253)
<b>100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:</b>	13.519	264
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1	1
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	13.572	287
c) passività finanziarie	(54)	(24)
<b>110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>	(537.110)	192.691
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	142.606	(101.193)
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	(679.716)	293.884
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>(284.563)</b>	<b>467.626</b>
<b>130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:</b>	(9.983)	(3.971)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(7.271)	(3.971)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(2.712)	-
<b>140. Utili/perdite da modifiche contrattuali senza cancellazioni</b>	-	-
<b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>(294.546)</b>	<b>463.655</b>
<b>160. Premi netti</b>	476.022	462.395
<b>170. Saldo altri proventi/oneri della gestione assicurativa</b>	42.864	(674.803)
<b>180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>224.340</b>	<b>251.247</b>
<b>190. Spese amministrative:</b>	(133.028)	(125.830)
a) spese per il personale	(53.287)	(49.266)
b) altre spese amministrative	(79.741)	(76.564)
<b>200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri</b>	(8.761)	(7.340)
a) impegni e garanzie rilasciate	81	(7)
b) altri accantonamenti netti	(8.842)	(7.333)
<b>210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali</b>	(1.842)	(1.979)
<b>220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali</b>	(7.141)	(6.534)
<b>230. Altri oneri/proventi di gestione</b>	7.224	1.799
<b>240. Costi operativi</b>	<b>(143.548)</b>	<b>(139.884)</b>
<b>250. Utili (Perdite) delle partecipazioni</b>	-	(1)
<b>260. Risultato netto della valutazione al fair value delle attività materiali e immateriali</b>	-	-
<b>270. Rettifiche di valore dell'avviamento</b>	-	-
<b>280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti</b>	-	-
<b>290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>80.792</b>	<b>111.362</b>
<b>300. Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente</b>	(21.276)	(26.506)
<b>310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>59.516</b>	<b>84.856</b>
<b>320. Utile (Perdita) delle attività cessate al netto delle imposte</b>	-	-
<b>330. Utile (Perdita) di periodo</b>	<b>59.516</b>	<b>84.856</b>

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

## Prospetto della redditività consolidata complessiva

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
<b>10. Utile (Perdita) di periodo</b>	<b>59.516</b>	<b>84.856</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico		
<b>20. Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>31</b>	<b>(22)</b>
<b>70. Piani a benefici definiti</b>	<b>(93)</b>	<b>434</b>
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico		
<b>140. Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>13.114</b>	<b>(37.807)</b>
<b>170. Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>13.052</b>	<b>(37.395)</b>
<b>180. Redditività complessiva (Voce 10+170)</b>	<b>72.568</b>	<b>47.461</b>
<b>200. Redditività consolidata complessiva di pertinenza della capogruppo</b>	<b>72.568</b>	<b>47.461</b>

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

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 Marzo 2017

Euro/migliaia				Variazioni dell'esercizio										Patrimonio netto al 31/03/2017
	Esistenze al 31/12/2016	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/2017	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto						Reddittività complessiva al 31/03/2017	
			Riserve	Dividendi e altre destinazioni			Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni	Stock options e Performance Shares		
<b>Capitale:</b>														
a) azioni ordinarie	600.079	-	600.079	-	-	-	10	-	-	-	-	-	-	600.089
b) altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Sovraprezzi di emissione</b>	902	-	902	-	-	-	104	-	-	-	-	-	-	1.006
<b>Riserve:</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
a) di utili	1.052.120	-	1.052.120	393.527	-	-	-	-	-	-	1.050	-	-	1.446.697
b) altre	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve da valutazione</b>	127.847	-	127.847	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(37.395)	90.452
<b>Strumenti di capitale</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Azioni proprie</b>	(23.815)	-	(23.815)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(23.815)
<b>Utile (Perdita) di esercizio</b>	393.527	-	393.527	(393.527)	-	-	-	-	-	-	-	-	84.856	84.856
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>2.150.660</b>	<b>-</b>	<b>2.150.660</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>114</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.050</b>	<b>47.461</b>	<b>2.199.285</b>	

## Prospetto delle variazioni del patrimonio netto al 31 Marzo 2018

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

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 2018 sono stati redatti in applicazione del D.Lgs 28 febbraio 2005 n. 38 secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e successivi 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 2018 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 2017 e aggiornati con il nuovo principio contabile internazionale IFRS 9 in vigore dal 1 Gennaio 2018. 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.

Si segnala che i dati comparativi sono stati riesposti sulla base del nuovo principio contabile IFRS 9.

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 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 (Euro/migliaia)	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	207.720	100,00%	Basiglio	I	Assicurazione Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	I	Produzione audiocinetelvisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	I	Attività immobiliare
Mediolanum International Life dac	1.395	100,00%	Dublino	I	Assicurazione Vita
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	25.800	100,00%	Basiglio	I	Assicurazione Danni
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	100,00%	Basiglio	I	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd (*)	150	92,00%	Dublino	I	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	100,00%	Dublino	I	Consulenza e gestione patrimoniale
Gamax Management AG	2.000	100,00%	Lussemburgo	I	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	I	Gestione fiduciaria
EuroCQS S.p.A.	2.040	100,00%	Roma	I	Intermediazione finanziaria
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00%	Monaco di Baviera	I	Attività bancaria
Banco Mediolanum S.A.	86.032	100,00%	Valencia/Barcellona	I	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 (Euro/migliaia)	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto*	Attività esercitata
Mediolanum Gestión S.A. S.G.I.I.C.	2.506	100,00%	Valencia/Barcellona	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Fibanc S.A.	301	100,00%	Valencia/Barcellona	1	Consulenza finanziaria
Mediolanum Pensiones S.A. S.G.F.P.	902	100,00%	Valencia/Barcellona	1	Gestione fondi pensione

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

Società (Euro/migliaia)	Capitale sociale	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Attività esercitata
Mediobanca S.p.A.	442.030	3,35%	Milano	Attività bancaria

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

## Metodi di consolidamento

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

### Consolidamento integrale

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

Le differenze risultanti da questa operazione, se positive, sono rilevate - dopo l'eventuale imputazione a elementi dell'attivo o del passivo della controllata - come avviamento nella voce Attività immateriali alla data di primo consolidamento e, successivamente, tra le Altre riserve. Le differenze negative sono imputate al conto economico.

Le attività, passività, proventi ed oneri tra imprese consolidate vengono integralmente eliminati.

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell'acquisto. L'avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall'eccedenza del costo dell'aggregazione aziendale rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell'acquisita).

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni durevoli di valore cumulate. Al fine di verificare la presenza di riduzioni durevoli di valore, l'avviamento acquisito in un'aggregazione aziendale è allocato, alla data di acquisizione, alle singole unità generatrici di flussi del Gruppo o ai gruppi di unità generatrici di flussi che dovrebbero beneficiare dalle sinergie dell'aggregazione, indipendentemente dal fatto che altre attività o passività dell'acquisita siano assegnate a tali unità o raggruppamenti di unità.

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione.

L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere.

I risultati economici di una controllata acquisita nel corso del periodo sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data della sua acquisizione. Per contro, i risultati economici di una controllata ceduta sono inclusi nel bilancio consolidato fino alla data in cui il controllo è cessato. La differenza tra il corrispettivo di cessione e il valore contabile alla data di dismissione è rilevata nel conto economico.

I bilanci della Capogruppo e delle altre società utilizzati per predisporre il bilancio consolidato fanno riferimento alla stessa data.

Ove necessario i bilanci delle società consolidate eventualmente redatti in base a criteri contabili diversi, sono resi conformi ai principi del Gruppo.

### **Consolidamento con il metodo del patrimonio netto**

Il metodo del patrimonio netto prevede l'iscrizione iniziale della partecipazione al costo ed il suo successivo adeguamento sulla base della quota di pertinenza del risultato e delle altre variazioni di patrimonio netto della partecipata.

Il pro quota dei risultati d'esercizio della partecipata è rilevato in specifica voce del conto economico consolidato così come il pro quota delle variazioni di patrimonio netto della partecipata, diverse dalle operazioni con gli azionisti, è rilevato in specifica voce del conto economico complessivo.

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

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

Per il consolidamento delle partecipazioni in società collegate sono stati utilizzati i bilanci annuali/situazione interinali dei conti approvati dalle società redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE\*

### Attività e Passività finanziarie

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
<b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>	<b>19.157.223</b>	<b>19.223.572</b>
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	587.670	258.966
b) attività finanziarie designate al fair value	-	
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	18.569.553	18.964.606
<b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>15.501.745</b>	<b>12.243.142</b>
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>10.628.761</b>	<b>9.948.965</b>
a) crediti verso banche	1.033.124	601.194
b) crediti verso clientela	9.595.637	9.347.771
<b>Totale</b>	<b>45.287.729</b>	<b>41.415.679</b>

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>22.897.881</b>	<b>19.031.921</b>
a) debiti verso banche	293.374	178.067
b) debiti verso clientela	22.467.560	18.702.124
c) titoli in circolazione	136.947	151.730
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>471.302</b>	<b>171.233</b>
<b>Passività finanziarie designate al fair value</b>	<b>5.644.856</b>	<b>5.499.329</b>

### Partecipazioni

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
<b>Mediobanca S.p.A.</b>	<b>358.884</b>	<b>358.884</b>

Al 31 marzo 2018 non si registra nessun impatto nè patrimoniale nè economico in quanto i dati relativi a Mediobanca saranno disponibili a far data 10 maggio 2018.

(\*) Per rendere il confronto omogeneo si precisa che gli importi relativi all'esercizio precedente sono stati riclassificati in funzione del nuovo principio contabile internazionale IFRS9.

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Crediti verso Banche

Euro/migliaia	31/03/2018			31/12/2017		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	I e II stadio	III stadio	di cui impaired acquisite o originate	I e II stadio	III stadio	di cui impaired acquisite o originate
Crediti verso banche centrali	373.510	-	-	148.716	-	-
Crediti verso banche	659.614	-	-	452.478	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.033.124</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>601.194</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Si precisa che l'esercizio precedente è stato riclassificato per tener conto del nuovo principio IFRS 9. Pertanto, in tale voce, sono stati ricompresi anche i titoli precedentemente classificati come "Held to maturity" emessi da soggetti classificati come "Banche".

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Crediti verso Clientela

Euro/migliaia	31/03/2018			31/12/2017		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	I e II stadio	III stadio	di cui impaired acquisite o originate	I e II stadio	III stadio	di cui impaired acquisite o originate
<b>Finanziamenti</b>	<b>8.438.427</b>	<b>68.818</b>	<b>-</b>	<b>8.189.759</b>	<b>71.826</b>	<b>-</b>
1.1 Conti correnti	283.771	2.802	-	285.459	3.012	-
1.2 Pronti contro termine attivi	71.585	-	-	23.586	-	-
1.3 Mutui	6.180.753	55.786	-	6.028.430	58.260	-
1.4 Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	1.426.689	7.000	205	1.366.439	7.492	-
1.5 Leasing finanziario	-	-	-	-	-	-
1.6 Factoring	-	-	-	-	-	-
1.7 Altri finanziamenti	475.629	3.230	-	485.845	3.062	-
<b>Titoli di debito</b>	<b>1.088.392</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.086.186</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>9.526.819</b>	<b>68.818</b>	<b>205</b>	<b>9.275.945</b>	<b>71.826</b>	<b>-</b>

Si precisa che l'esercizio precedente è stato riclassificato per tener conto del nuovo principio IFRS 9. Pertanto, in tale voce, sono stati ricompresi anche i titoli precedentemente classificati come "Held to maturity" emessi da soggetti classificati come "Clientela".



## Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Debiti verso Banche

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
1. Debiti verso banche centrali	-	-
2. Debiti verso banche	-	-
2.1 Conti correnti e depositi a vista	162.887	1.387
2.2 Depositi a scadenza	100.218	152.082
2.3 Finanziamenti	25.898	18.792
2.3.1 Pronti contro termine passivi	25.898	18.792
2.3.2 altri	-	-
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
2.5 Altri debiti	4.371	5.806
<b>Totale</b>	<b>293.374</b>	<b>178.067</b>

## Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Debiti verso Clientela

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
1. Conti correnti e depositi a vista	16.653.518	16.450.836
2. Depositi a scadenza	312.573	395.385
3. Finanziamenti	5.324.971	1.676.538
3.1 Pronti contro termine passivi	5.322.053	1.674.044
3.2 Altri	2.918	2.494
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
5. Altri debiti	176.498	179.365
<b>TOTALE</b>	<b>22.467.560</b>	<b>18.702.124</b>

## Riserve Tecniche

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	31/03/2018	31/12/2017
<b>A. Ramo danni</b>	<b>132.774</b>	<b>76</b>	<b>132.850</b>	<b>132.692</b>
A.1 Riserve premi	105.500	-	105.500	104.168
A.2 Riserve sinistri	23.083	76	23.159	24.407
A.3 Altre riserve	4.191	-	4.191	4.117
<b>B. Ramo vita</b>	<b>1.681.082</b>	<b>-</b>	<b>1.681.082</b>	<b>1.678.168</b>
B.1 Riserve matematiche	1.569.049	-	1.569.049	1.541.361
B.2 Riserve sinistri	68.521	-	68.521	94.574
B.3 Altre riserve	43.512	-	43.512	42.233
<b>C. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicuratori</b>	<b>12.999.569</b>	<b>-</b>	<b>12.999.569</b>	<b>13.494.992</b>
C.1 Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	12.999.569	-	12.999.569	13.494.992
<b>D. Totale</b>	<b>14.813.425</b>	<b>76</b>	<b>14.813.501</b>	<b>15.305.852</b>

## Patrimonio Netto

Euro/migliaia	31/03/2018	31/12/2017
<b>1. Capitale</b>	<b>600.185</b>	<b>600.172</b>
<b>2. Sovrapprezzi di emissione</b>	<b>2.502</b>	<b>2.334</b>
<b>3. Riserve</b>	<b>1.648.836</b>	<b>1.274.185</b>
<b>4. Acconto su dividendi (-)</b>	<b>(146.793)</b>	<b>(146.793)</b>
<b>5. Azioni proprie</b>	<b>(43.749)</b>	<b>(43.749)</b>
<b>6. Riserve da valutazione</b>	<b>151.515</b>	<b>142.636</b>
<b>7. Utile (perdita) del periodo</b>	<b>59.516</b>	<b>379.992</b>
<b>Totale</b>	<b>2.272.012</b>	<b>2.208.777</b>

Si precisa che l'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9 ha determinato una riserva di FTA pari a circa 21,3 milioni relativi alla perdita attesa su strumenti finanziari (titoli e crediti) valutati al costo ammortizzato. Tale impatto negativo è stato parzialmente compensato (per circa 15 milioni di euro) dagli strumenti finanziari riclassificati nella voce 20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

### Margine di Interesse

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
Interessi attivi e proventi assimilati	66.831	78.764
Interessi passivi e oneri assimilati	(17.766)	(23.393)
<b>Margine di interesse</b>	<b>49.065</b>	<b>55.371</b>

### Commissioni Nette

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
Commissioni attive	334.052	364.850
Commissioni passive	(145.327)	(148.840)
<b>Commissioni nette</b>	<b>188.725</b>	<b>216.010</b>

### Margine di Intermediazione

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
Margine di interesse	49.065	55.371
Commissioni nette	188.725	216.010
Dividendi e proventi simili	656	1.848
Risultato netto dell'attività di negoziazione	1.054	2.695
Risultato netto dell'attività di copertura	(472)	(1.253)
Utili/perdite da cessione/riacquisto	13.519	264
Risultato netto delle attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(537.110)	192.691
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>(284.563)</b>	<b>467.626</b>

## Premi netti

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
<b>A. Ramo vita</b>		
A.1 Premi lordi contabilizzati (+)	466.151	458.032
A.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(910)	(670)
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>465.241</b>	<b>457.362</b>
<b>B. Ramo danni</b>		
B.1 Premi lordi contabilizzati (+)	13.023	5.676
B.2 Premi ceduti in riassicurazione (-)	(949)	(855)
B.3 Variazione dell'importo lordo della riserva premi (+/-)	(1.278)	330
B.4 Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori (+/-)	(15)	(118)
<b>Totale Ramo Danni</b>	<b>10.781</b>	<b>5.033</b>
<b>Totale</b>	<b>476.022</b>	<b>462.395</b>

## Spese Amministrative

Euro/migliaia	31/03/2018	31/03/2017
Spese per il personale	(53.287)	(49.266)
Altre spese amministrative	(79.741)	(76.564)
<b>TOTALE</b>	<b>(133.028)</b>	<b>(125.830)</b>

La tabella sottostante rappresenta l'organico medio del Gruppo in forza al 31 marzo 2018 e al 31 marzo 2017:

## Organico Medio

Unità	31/03/2018	31/03/2017
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>2.657</b>	<b>2.589</b>
a) dirigenti	107	102
b) quadri direttivi	428	407
c) restante personale dipendente	2.122	2.080
<b>2) Altro personale</b>	<b>107</b>	<b>84</b>
<b>Totale</b>	<b>2.764</b>	<b>2.673</b>

## DATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITÀ

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

## DATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITÀ

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

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' AL 31 MARZO 2018

Euro/migliaia	Italia				
	Banking	Asset Management	Insurance	Other	Totale
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	10.866	-	-	10.866
Commissioni di gestione	-	137.091	96.214	-	233.305
Proventi netti assicurativi	-	-	3.496	-	3.496
Commissioni e ricavi da servizi bancari	17.770	-	-	-	17.770
Commissioni diverse	3.034	5.492	3.032	-	11.558
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>20.804</b>	<b>153.449</b>	<b>102.742</b>	<b>-</b>	<b>276.995</b>
Commissioni passive rete	(16.743)	(58.549)	(42.255)	-	(117.547)
Altre commissioni passive	(5.164)	(3.298)	(2.296)	-	(10.758)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(21.907)</b>	<b>(61.847)</b>	<b>(44.551)</b>	<b>-</b>	<b>(128.305)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>(1.103)</b>	<b>91.602</b>	<b>58.191</b>	<b>-</b>	<b>148.690</b>
Margine di interesse	37.047	(85)	2.165	-	39.127
Valorizzazione Equity Method	-	-	-	-	-
Proventi netti da altri investimenti	2.713	91	913	-	3.718
di cui Rettifiche di valore nette su crediti	(6.238)	-	-	-	(6.238)
Altri ricavi diversi	8.381	110	2.959	-	11.450
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>47.038</b>	<b>91.718</b>	<b>64.228</b>	<b>-</b>	<b>202.985</b>
Spese generali e amministrative	(63.348)	(23.094)	(30.136)	-	(116.578)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(4.565)	-	-	-	(4.565)
Ammortamenti	(6.011)	(450)	(1.474)	-	(7.935)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(5.305)	(2.988)	(2.215)	-	(10.508)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(79.229)</b>	<b>(26.532)</b>	<b>(33.825)</b>	<b>-</b>	<b>(139.586)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>(32.191)</b>	<b>65.186</b>	<b>30.403</b>	<b>-</b>	<b>63.399</b>
Commissioni di performance	-	11.459	8.199	-	19.658
P&L netti da investimenti al fair value	735	158	(3.998)	-	(3.104)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>735</b>	<b>11.617</b>	<b>4.201</b>	<b>-</b>	<b>16.554</b>
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>	<b>(31.455)</b>	<b>76.804</b>	<b>34.605</b>	<b>-</b>	<b>79.953</b>
Imposte del periodo	-	-	-	-	(20.062)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(31.455)</b>	<b>76.804</b>	<b>34.605</b>	<b>-</b>	<b>59.891</b>

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' AL 31 MARZO 2018

Euro/migliaia	Estero			Totale
	Spagna	Germania	Scritture di consolidato	
Commissioni di sottoscrizione fondi	3.015	206	-	14.087
Commissioni di gestione	14.486	2.508	-	250.299
Proventi netti assicurativi	2.730	42	-	6.268
Commissioni e ricavi da servizi bancari	1.973	4.282	(29)	23.996
Commissioni diverse	396	158	-	12.112
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>22.600</b>	<b>7.196</b>	<b>(29)</b>	<b>306.762</b>
Commissioni passive rete	(9.587)	(1.039)	-	(128.173)
Altre commissioni passive	(1.917)	(3.507)	34	(16.148)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(11.504)</b>	<b>(4.546)</b>	<b>34</b>	<b>(144.321)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>11.096</b>	<b>2.650</b>	<b>5</b>	<b>162.441</b>
Margine di interesse	1.564	(189)	-	40.502
Valorizzazione Equity Method	-	-	-	-
Proventi netti da altri investimenti	(54)	33	-	3.697
di cui Rettifiche di valore nette su crediti	7	27	-	(6.204)
Altri ricavi diversi	638	252	(47)	12.293
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>13.244</b>	<b>2.746</b>	<b>(42)</b>	<b>218.933</b>
Spese generali e amministrative	(9.662)	(5.417)	42	(131.615)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(428)	(225)	-	(5.218)
Ammortamenti	(705)	(345)	-	(8.985)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(291)	-	-	(10.799)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(11.086)</b>	<b>(5.987)</b>	<b>42</b>	<b>(156.617)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>2.158</b>	<b>(3.241)</b>	<b>-</b>	<b>62.316</b>
Commissioni di performance	1.499	353	-	21.510
P&L netti da investimenti al fair value	73	(4)	-	(3.035)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>1.572</b>	<b>349</b>	<b>0</b>	<b>18.475</b>
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>	<b>3.730</b>	<b>(2.892)</b>	<b>-</b>	<b>80.791</b>
Imposte del periodo	(1.007)	(206)	-	(21.275)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>2.723</b>	<b>(3.098)</b>	<b>-</b>	<b>59.516</b>



## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' AL 31 MARZO 2017

Euro/migliaia	Italia				Totale
	Banking	Asset Management	Insurance	Other	
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	16.762	-	-	16.762
Commissioni di gestione	-	128.205	91.160	-	219.365
Proventi netti assicurativi	-	-	6.119	-	6.119
Commissioni e ricavi da servizi bancari	16.057	-	-	-	16.057
Commissioni diverse	98	5.587	3.083	-	8.768
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>16.155</b>	<b>150.554</b>	<b>100.362</b>	<b>-</b>	<b>267.071</b>
Commissioni passive rete	(12.719)	(69.541)	(35.803)	-	(118.063)
Altre commissioni passive	(4.838)	(3.764)	(2.279)	-	(10.881)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(17.557)</b>	<b>(73.305)</b>	<b>(38.082)</b>	<b>-</b>	<b>(128.944)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>(1.402)</b>	<b>77.249</b>	<b>62.280</b>	<b>-</b>	<b>138.127</b>
Margine di interesse	40.209	(108)	2.362	-	42.463
Valorizzazione Equity Method	-	-	-	-	-
Proventi netti da altri investimenti	(2.087)	98	(306)	-	(2.295)
di cui Rettifiche di valore nette su crediti	(2.948)	-	-	-	(2.948)
Altri ricavi diversi	3.046	130	3.208	-	6.384
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>39.766</b>	<b>77.369</b>	<b>67.544</b>	<b>-</b>	<b>184.679</b>
Spese generali e amministrative	(57.650)	(26.559)	(26.072)	-	(110.281)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(5.413)	-	-	-	(5.413)
Ammortamenti	(5.450)	(442)	(1.862)	-	(7.754)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(2.219)	(5.120)	(2.769)	-	(10.108)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(70.732)</b>	<b>(32.121)</b>	<b>(30.703)</b>	<b>-</b>	<b>(133.556)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>(30.966)</b>	<b>45.248</b>	<b>36.841</b>	<b>-</b>	<b>51.123</b>
Commissioni di performance	-	42.537	20.168	-	62.705
P&L netti da investimenti al fair value	1.828	-	(279)	-	1.549
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>1.828</b>	<b>42.537</b>	<b>19.889</b>	<b>-</b>	<b>64.254</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	(6.760)	-	-	-	(6.760)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>(6.760)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.760)</b>
<b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>	<b>(35.898)</b>	<b>87.785</b>	<b>56.730</b>	<b>-</b>	<b>108.617</b>
Imposte del periodo	-	-	-	-	(25.159)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>(35.898)</b>	<b>87.785</b>	<b>56.730</b>	<b>-</b>	<b>83.458</b>

## DATI ECONOMICI PER AREE DI ATTIVITA' AL 31 MARZO 2017

Euro/migliaia	Estero			Totale
	Spagna	Germania	Scritture di consolidato	
Commissioni di sottoscrizione fondi	2.787	287	-	19.836
Commissioni di gestione	12.030	2.226	-	233.621
Proventi netti assicurativi	2.982	259	-	9.360
Commissioni e ricavi da servizi bancari	1.848	3.937	(18)	21.824
Commissioni diverse	357	112	-	9.237
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>20.004</b>	<b>6.821</b>	<b>(18)</b>	<b>293.878</b>
Commissioni passive rete	(9.514)	(930)	-	(128.507)
Altre commissioni passive	(1.674)	(3.271)	18	(15.808)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(11.188)</b>	<b>(4.201)</b>	<b>18</b>	<b>(144.315)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>8.816</b>	<b>2.620</b>	<b>-</b>	<b>149.563</b>
Margine di interesse	2.795	(299)	-	44.959
Valorizzazione Equity Method	-	-	-	0
Proventi netti da altri investimenti	(86)	(13)	-	(2.394)
di cui Rettifiche di valore nette su crediti	(87)	(18)	-	(3.053)
Altri ricavi diversi	593	88	(46)	7.019
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>12.118</b>	<b>2.396</b>	<b>(46)</b>	<b>199.147</b>
Spese generali e amministrative	(9.373)	(5.173)	46	(124.781)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(380)	(116)	-	(5.909)
Ammortamenti	(544)	(216)	-	(8.514)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(188)	0	-	(10.296)
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(10.485)</b>	<b>(5.505)</b>	<b>46</b>	<b>(149.500)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>1.633</b>	<b>(3.109)</b>	<b>-</b>	<b>49.647</b>
Commissioni di performance	3.287	840	-	66.832
P&L netti da investimenti al fair value	91	1	-	1.641
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>3.378</b>	<b>841</b>	<b>-</b>	<b>68.473</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	-	-	-	(6.760)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.760)</b>
<b>UTILE LORDO IMPOSTE</b>	<b>5.011</b>	<b>(2.268)</b>	<b>-</b>	<b>111.360</b>
Imposte del periodo	(1.168)	(177)	-	(26.504)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>3.843</b>	<b>(2.445)</b>	<b>-</b>	<b>84.856</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

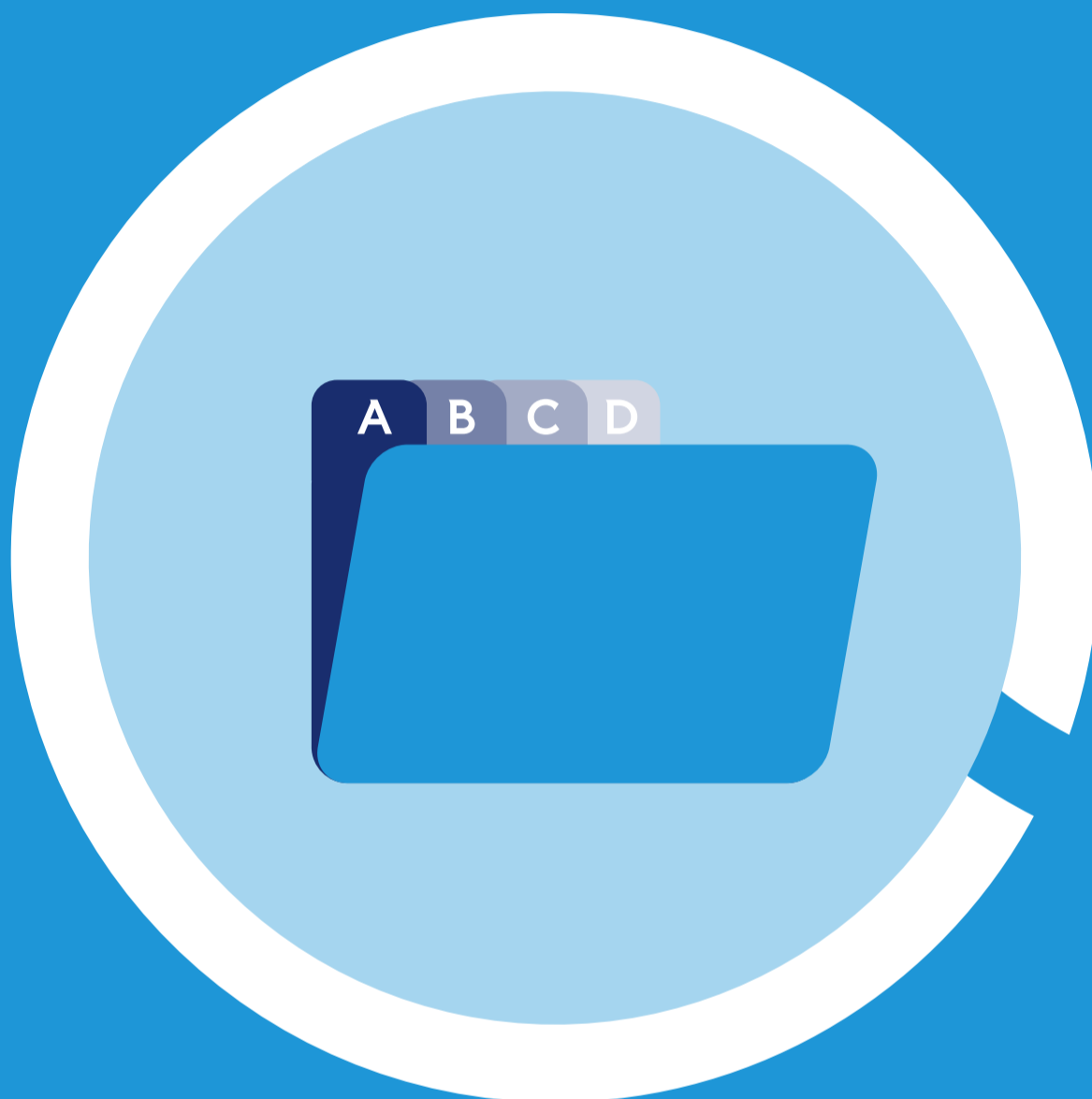
ai sensi dell'art. 154-bis, secondo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2018 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Basiglio, 10 Maggio 2018

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.

### **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).

### **Family Banker**

Si tratta del marchio di parola e figurativo, che contraddistingue i promotori 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. 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 applicabile sino ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2013.

### **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.