

Gruppo Mediolanum

# RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2025

## Banca Mediolanum S.p.A.

Capogruppo del Gruppo Bancario Mediolanum iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari

Banca iscritta all'Albo delle Banche - Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia ed al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

Capitale sociale euro 600.697.053,40 i. v. - Codice Fiscale - Iscr. Registro Imprese di Milano n. 02124090164 - P. IVA 10540610960 del Gruppo IVA

Banca Mediolanum

### Sede Legale

Palazzo Meucci - Via Ennio Doris

20079 Basiglio (MI) - T +39 02 9049 1

[bancamediolanum@pec.mediolanum.it](mailto:bancamediolanum@pec.mediolanum.it)

[Bancamediolanum.it](http://Bancamediolanum.it)

# INDICE

<b>CARICHE SOCIALI .....</b>	<b>3</b>
<b>STRUTTURA DEL GRUPPO .....</b>	<b>4</b>
<b>HIGHLIGHTS CONSOLIDATI .....</b>	<b>5</b>
<b>PROFILO DEL GRUPPO.....</b>	<b>14</b>
<b>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO MEDIOLANUM.....</b>	<b>19</b>
ANDAMENTO DELLA GESTIONE.....	20
ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO E DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE.....	54
ALTRE INFORMAZIONI.....	56
<b>PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI .....</b>	<b>60</b>
<b>NOTE ILLUSTRATIVE .....</b>	<b>67</b>
INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE.....	75
INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO .....	80
<b>DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI .....</b>	<b>86</b>
<b>GLOSSARIO .....</b>	<b>88</b>

## CARICHE SOCIALI



COLLEGIO SINDACALE	
<b>Francesco Schiavone Panni</b>	Presidente del Collegio Sindacale
<b>Teresa Naddeo</b>	Sindaco Effettivo
<b>Gian Piero Sala</b>	Sindaco Effettivo

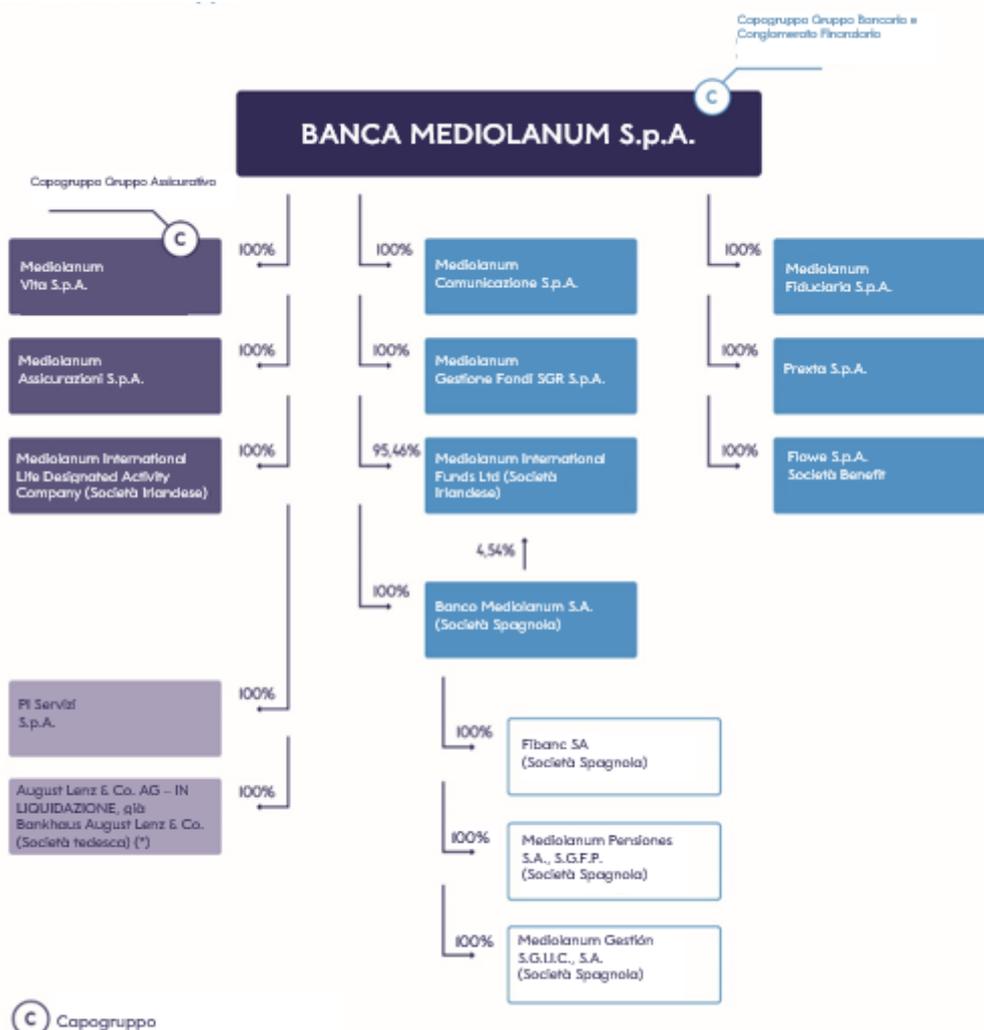
DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI
<b>Angelo Lietti</b>

DIRETTORE GENERALE
<b>Igor Garzesi</b>

SEGRETARIO DEL CONSIGLIO
<b>Luca Maria Rovere</b>

SOCIETÀ DI REVISIONE
<b>PricewaterhouseCoopers S.p.A.</b>

# STRUTTURA DEL GRUPPO



(\*) La società August Lenz & Co. AG in liquidazione non fa più parte del Gruppo Bancario Mediolanum a far data dal 7 novembre 2022. BCE ha riconosciuto l'uscita dal Gruppo Bancario con decisione del 16 febbraio 2023.

# HIGHLIGHTS CONSOLIDATI

# I Principali risultati del Gruppo Mediolanum alla chiusura del primo trimestre 2025

## L'ANDAMENTO ECONOMICO

Il Gruppo Mediolanum chiude il periodo al 31 marzo 2025 con un utile netto pari a 243,3 milioni di euro rispetto a 220,5 milioni di euro del periodo di confronto.

Il margine operativo del periodo in esame diminuisce del -1,4% rispetto al 31 marzo 2024; nel dettaglio il margine di contribuzione diminuisce di -8,9 milioni di euro; tale riduzione è da ascrivere in massima parte alla contrazione del margine di interesse per -40,0 milioni di euro rispetto al periodo di confronto sia in funzione del negativo andamento dei tassi di interesse che di maggiori costi derivanti da iniziative promozionali, le commissioni nette invece crescono per +25,8 milioni di euro rispetto al periodo di confronto per effetto dell'incremento delle masse medie in gestione mentre il totale costi diminuiscono per +5,0 milioni di euro.

Nel periodo si registrano effetti di mercato positivi per 26,7 milioni di euro riconducibili sia alla crescita delle commissioni di performance per +9,6 milioni di euro che all'incremento dei profitti/perdite netti da investimenti al fair value per +17,2 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2024.

Le spese generali e amministrative del periodo si incrementano del 5,3% e si attestano a -185,4 milioni di euro (31 marzo 2024: -176,1 milioni di euro) principalmente per maggiori costi operativi di funzionamento.

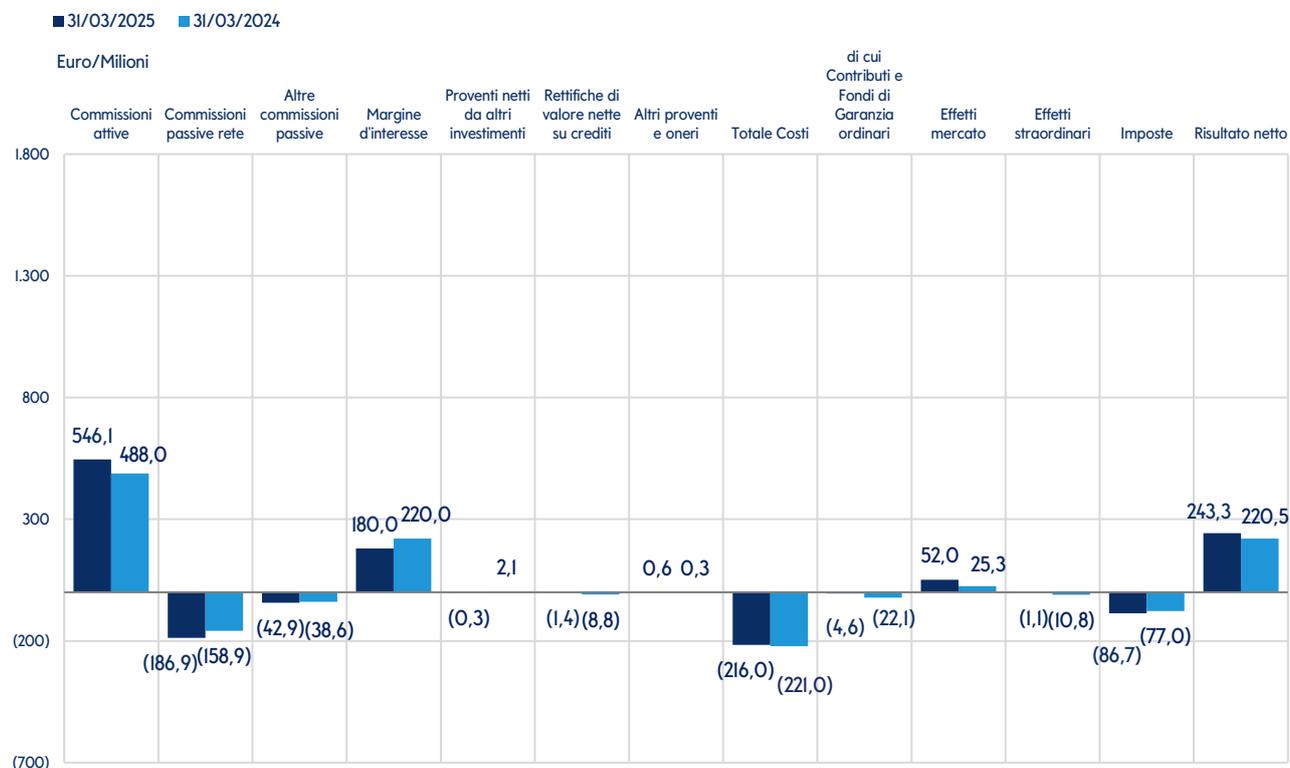
Le voci contributi e fondi di garanzia ordinari e straordinari registrano un decremento di +27,1 milioni di euro rispetto al trimestre a confronto.

I contributi ordinari registrano un minor costo di 17,5 milioni di euro rispetto al periodo di confronto ed accolgono principalmente lo stanziamento del contributo al Fondo di Garanzia Vita per -4,1 milioni di euro, il periodo di confronto comprendeva invece sia l'ultima tranche del DGS per -17,6 milioni di euro che il primo stanziamento al Fondo di Garanzia Vita per -4,3 milioni di euro.

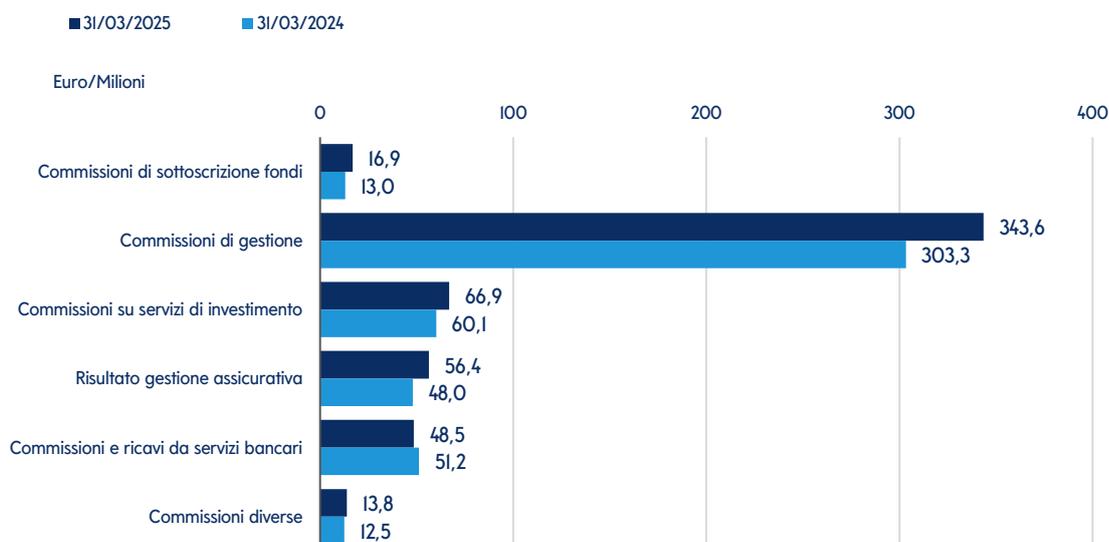
I contributi straordinari risultano anch'essi in diminuzione per +9,7 milioni di euro; il periodo di confronto comprendeva principalmente lo stanziamento per il salvataggio di istituti bancari in difficoltà per -10,2 milioni di euro che si è concluso con il versamento dell'ultima tranche nel 2024.

# DATI ECONOMICI CONSOLIDATI

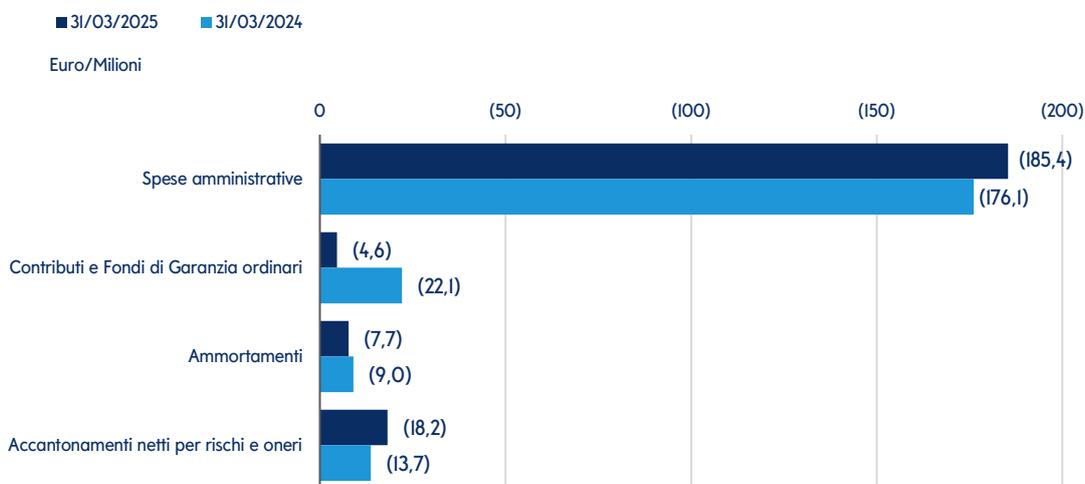
## Principali voci del conto economico consolidato riclassificato



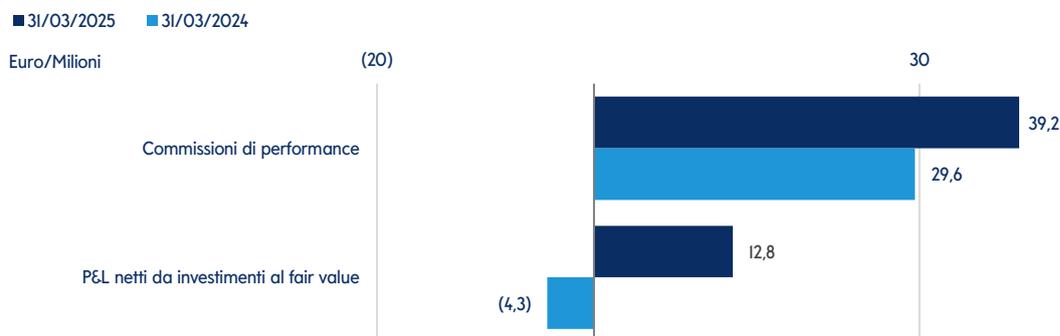
## Le commissioni attive: dettaglio per natura



## I costi: dettaglio per natura

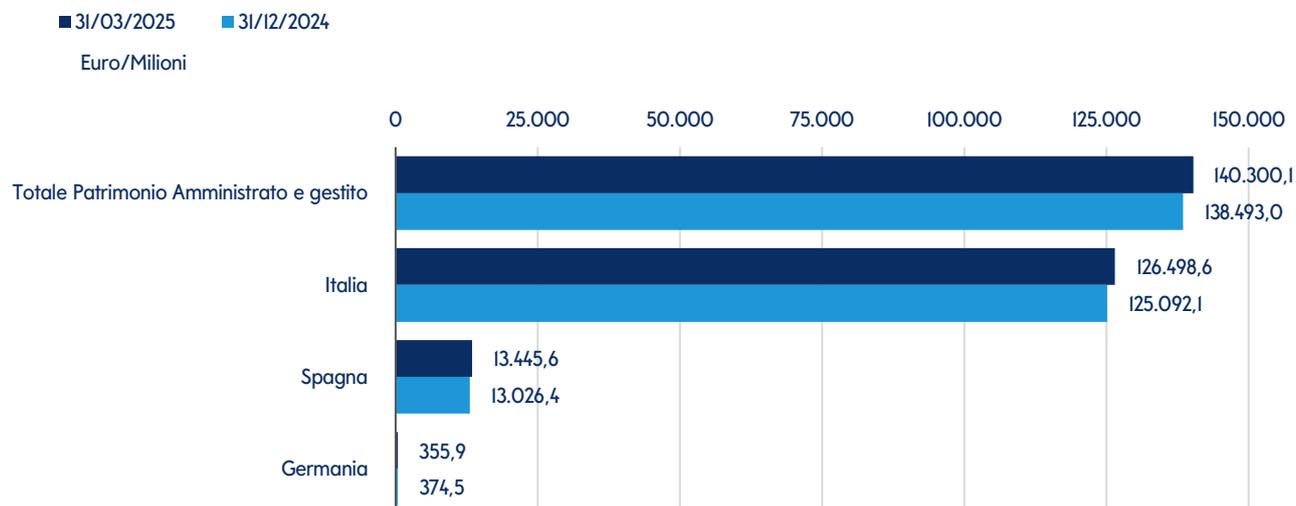


## Gli effetti mercato: dettaglio per natura

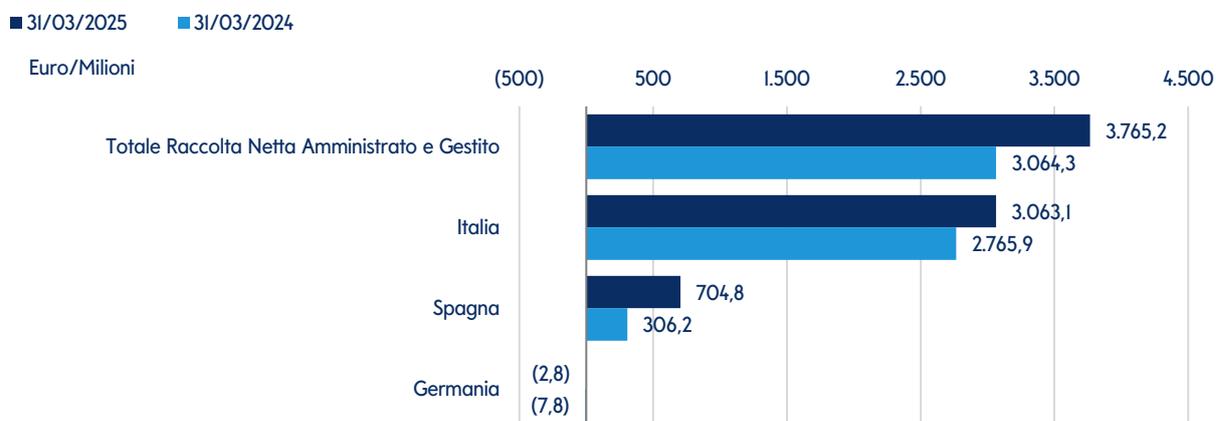


## DATI PATRIMONIO E RACCOLTA NETTA AMMINISTRATO E GESTITO

### Il Patrimonio Amministrato e Gestito

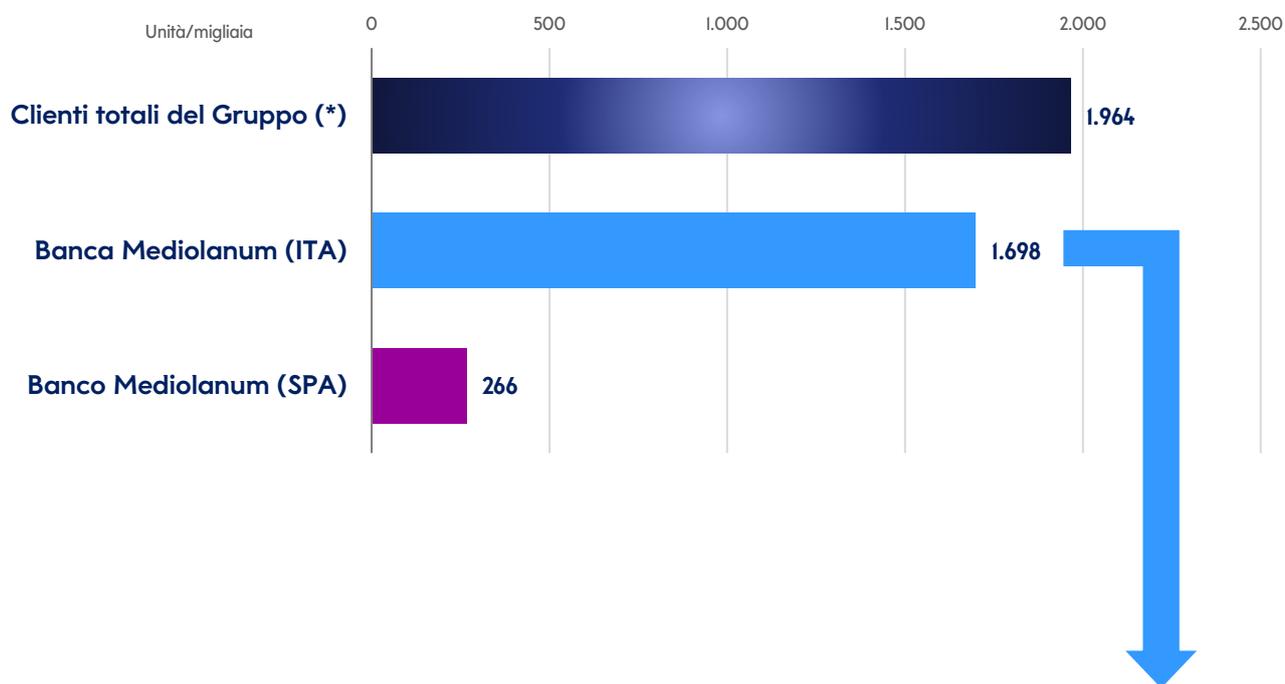


### La Raccolta Netta Amministrato e Gestito



## I CLIENTI

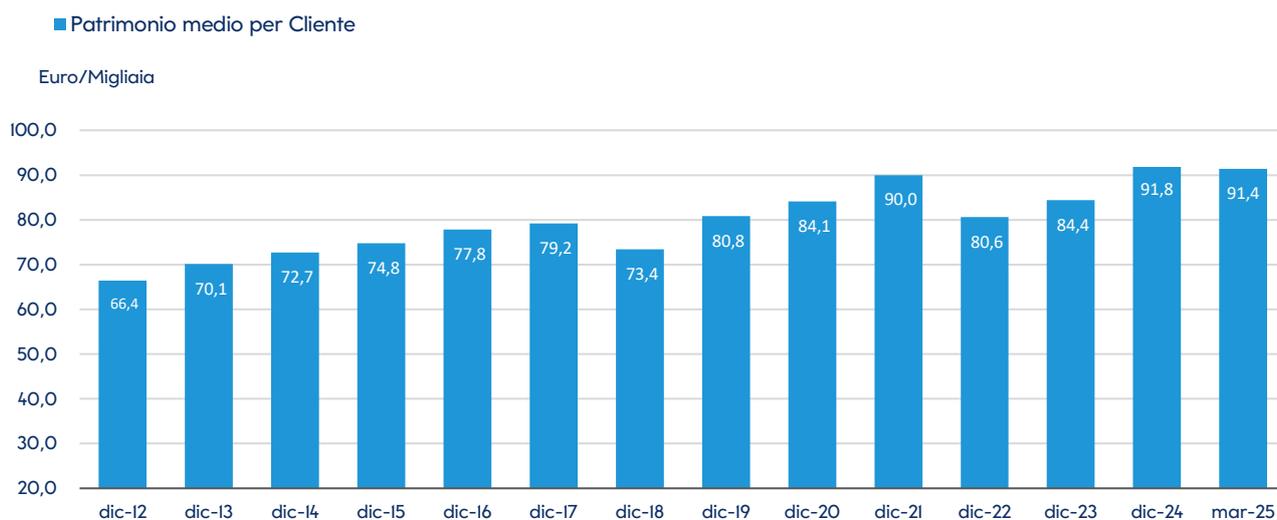
### L'andamento della Base Clienti



(\*) Totale Clienti di Banca e Banco Mediolanum

1.385K Clienti Bancarizzati  
di cui **68%** Prima Banca  
di cui **39%** Unica Banca

### Il Patrimonio medio per Cliente<sup>1</sup>



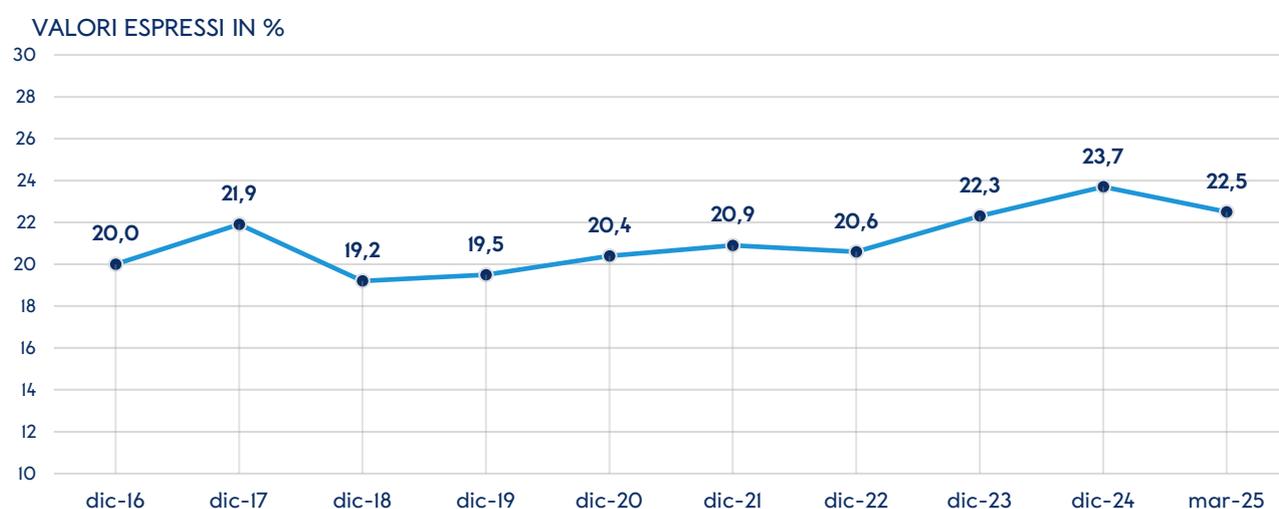
<sup>1</sup> Clienti primi intestatari di conto corrente di Banca Mediolanum

## INDICI REGOLAMENTARI DI PATRIMONIALIZZAZIONE<sup>2</sup>

### Coefficienti patrimoniali consolidati al 31 marzo 2025

COMMON EQUITY	TIER 1	TOTAL CAPITAL RATIO
22,5%	22,5%	22,5%

### Evoluzione del Common Equity Tier 1 Ratio



### Altri indici regolamentari di patrimonializzazione e liquidità

	31/03/2025	31/12/2024
MREL TREA	24,5%	25,9%
Leverage Ratio <sup>2</sup>	7,8%	7,8%
Liquidity Coverage Ratio	464,6%	386,6%

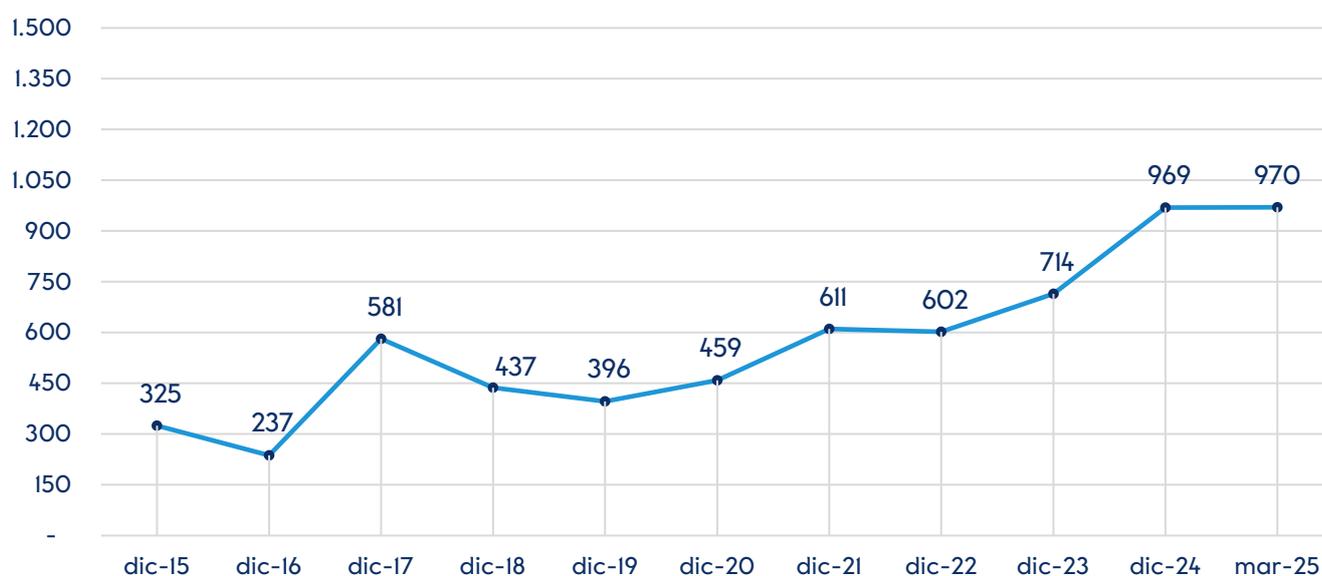
<sup>2</sup> I valori indicati potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli organi di Vigilanza, a tal riguardo si segnala che a far data dal 1° gennaio 2025 è entrato in vigore il nuovo framework normativo bancario denominato Basilea IV, che introduce numerose novità in tema di vigilanza prudenziale. Inoltre, l'art. 24 del Reg.EU 2024/3117 stabilisce che la scadenza di invio, di taluni template segnalatici (tra cui il Corep Own Fund) per la sola competenza al 31 marzo 2025, è posticipata al 30 giugno rispetto alla ordinaria scadenza del 12 maggio.

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

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024
<b>Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria</b>		
Mezzi patrimoniali	4.242	4.189
Requisiti patrimoniali bancari	1.759	1.628
Requisiti patrimoniali assicurativi	1.513	1.592
<b>Eccedenza (deficit) patrimoniale</b>	<b>970</b>	<b>969</b>

## Evoluzione dell'Eccedenza patrimoniale del Conglomerato Finanziario<sup>3</sup>

Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria



<sup>3</sup> Si precisa che l'adeguatezza patrimoniale al 31 marzo 2025 è stata calcolata secondo i limiti di capitalizzazione ad esito del periodico processo di revisione e di valutazione prudenziale (SREP) comunicati da Banca Centrale Europea. I requisiti assicurativi sono relativi all'ultima segnalazione trimestrale (31 dicembre 2024) del Gruppo Assicurativo Mediolanum inviata all'Organo di Vigilanza. I valori indicati potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione agli organi di Vigilanza, a tal riguardo si segnala che a far data dal 1° gennaio 2025 è entrato in vigore il nuovo framework normativo bancario denominato Basilea IV, che introduce numerose novità in tema di vigilanza prudenziale. Inoltre, l'art. 24 del Reg.EU 2024/3117 stabilisce che la scadenza di invio, di taluni template segnaletici (tra cui il Corep Own Fund) per la sola competenza al 31 marzo 2025, è posticipata al 30 giugno rispetto alla ordinaria scadenza del 12 maggio.

## ALTRI INDICATORI

### Informazioni sul titolo azionario

	31/03/2025	31/12/2024
Numero azioni ordinarie (unità)	745.370.391	745.278.391
Quotazione alla fine del periodo (euro)	14,87	11,49
Capitalizzazione di borsa (milioni di euro)	11.084	8.563
Patrimonio netto (milioni di euro)	4.361	4.026

### Utile per azione

Euro	31/03/2025	31/03/2024
Utile base per azione (basic EPS)	0,330	0,297
Utile diluito per azione (diluted EPS)	0,326	0,296

### Indicatori del credito

	31/03/2025	31/12/2024
Gross NPL	1,45%	1,47%
Net NPL	0,77%	0,79%
Cost of risk*	0,13%	0,18%

\*Dato annualizzato ove necessario

### Indicatori di costo

	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024
Cost/Income ratio	38,4%	39,0%	39,3%
Acquisition costs/Gross Commission income Ratio	34,2%	34,1%	32,7%

### Struttura operativa

Unità	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024
Organico puntuale	3.871	3.825	3.702
Numero dei consulenti finanziari	6.491	6.415	6.233

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

# PROFILO DEL GRUPPO

## PROFILO DEL GRUPPO

# Vision, Mission

## Vision

Crediamo in un mondo migliore, costruito ogni giorno per le persone e per il pianeta.  
Crediamo nel rapporto umano e in una relazione profonda, improntata alla libertà.  
Crediamo che la nostra visione consapevole e positiva del mondo e della vita faccia davvero la differenza.

## Mission

Costruire con le persone relazioni di profonda conoscenza, che durano nel tempo, fondate su lealtà, fedeltà e trasparenza. Dedicare una consulenza personalizzata unica, con soluzioni efficaci che coprono tutto l'arco della vita delle persone. Agire in modo innovativo e sostenibile per il benessere della persona, delle famiglie e della collettività.

## ... i nostri valori

### Non c'è valore più grande della **LIBERTA'**

È il valore con il quale Mediolanum ha cambiato l'idea stessa di banca.

La libertà di una relazione sincera e vera con le persone.

È sentirsi davvero liberi di poter raggiungere i propri obiettivi e realizzare i propri sogni.

### La **persona** è al centro

Il rapporto umano è il fondamento di ogni persona che lavora in Mediolanum.

Costruire una **RELAZIONE** ci aiuta a comprendere i progetti della persona, accompagnarla nella gestione dei suoi risparmi e nel raggiungimento del suo benessere.

Diventare un riferimento personale nel tempo significa crescere insieme.

### **RESPONSABILITA'** Siamo persone per le persone

Abbiamo piena consapevolezza del ruolo sociale che rivestiamo.

Sappiamo agire con eticità e trasparenza, anche con decisioni controcorrente.

Ci impegniamo nella solidarietà e in progetti di educazione e di sviluppo, con interventi tangibili e ad alto impatto sociale.

### Crediamo nel costante **Miglioramento**

Anticipiamo e rispondiamo alle esigenze delle persone, forti della nostra storia e delle nostre radici.

Sviluppiamo soluzioni innovative per favorire comportamenti sostenibili nell'interesse della collettività.

**L'INNOVAZIONE SOSTENIBILE** è il nostro impegno.

### La **POSITIVITA'** è rendere possibile quello che sembra impossibile

Alla base di questa filosofia di vita e di business c'è la conoscenza acquisita, la nostra esperienza e la certezza del nostro operato.

È restare sempre fedeli a questo valore e trasferire questo spirito alle persone.

È essere capaci di cogliere opportunità dove nessuno le vede.

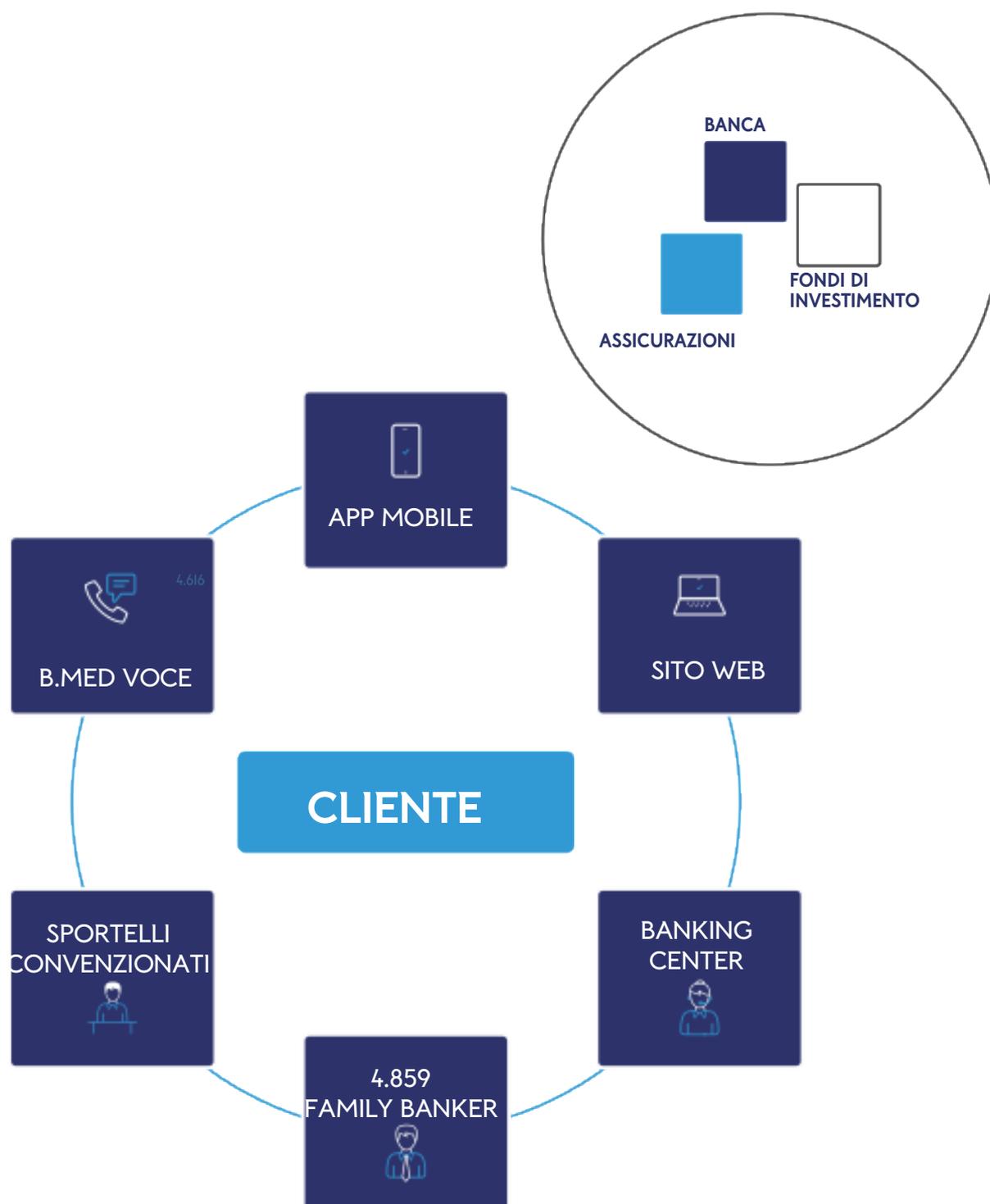
# Modello di Business Commerciale del Gruppo Mediolanum

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

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

# La Banca costruita intorno al cliente

Modello integrato di Business – Banca Mediolanum



# RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE DEL GRUPPO MEDIOLANUM

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

# Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Mediolanum al 31 marzo 2025

Il Gruppo Mediolanum chiude il periodo al 31 marzo 2025 con un utile netto pari a 243,3 milioni di euro rispetto a 220,5 milioni di euro del periodo di confronto.

## Lo scenario macroeconomico

La conclusione del primo trimestre del 2025 vede stravolta la narrativa che regnava a inizio anno. Le notizie che continuano ad arrivare cambiano le carte in tavola in modo talmente repentino, che spesso i dati relativi ad appena un mese prima vengono superati dai fatti. Se a gennaio ci si aspettava un prosieguo del cosiddetto “Trump Trade”, con una sovraperformance dei mercati azionari statunitensi e un dollaro ancora forte, quello che vediamo a fine marzo è il concretizzarsi di una rotazione dagli asset USA principalmente verso l’Europa e la Cina. La rotazione in atto da un lato riflette l’incertezza legata alle politiche dell’amministrazione Trump – soprattutto sul fronte commerciale, con i continui cambi di tono sui dazi, ma anche sul piano economico – e dall’altro beneficia di alcuni catalizzatori che hanno contribuito a riportare l’attenzione su altre regioni del mondo. Pur nel contesto di un’economia USA che partiva da una situazione di forza rispetto al Vecchio Continente, le politiche annunciate dall’amministrazione Trump si sono già tradotte in un parziale indebolimento dei dati “soft”, relativi alle prospettive e al sentiment: a marzo, per esempio, l’indice di fiducia dei consumatori USA misurato da Conference Board ha registrato la quarta contrazione mensile consecutiva, e anche l’indice sulle aspettative future ha subito un calo. A marzo, l’indice PMI composito elaborato da S&P Global si è attestato, secondo la stima flash, a 53,5 punti, con un rafforzamento dei servizi e un indebolimento della manifattura, scivolata in territorio di contrazione. Per il momento, i dati “hard” – come ha ricordato il presidente della Fed Jerome Powell – continuano a riflettere un’economia solida, sebbene sia aumentata la probabilità di assistere ad un indebolimento nel prosieguo. Per esempio, la produzione industriale ha registrato solo un leggero calo a marzo (-0,3% su mese), dopo un incremento maggiore del previsto a febbraio (+0,7%). I dati sul mercato del lavoro sul mese di marzo hanno superato le attese in termini di creazione di posti di lavoro (+228 mila rispetto a 140mila, anche se sono stati in parte rivisti al ribasso quelli dei due mesi precedenti) e il tasso di disoccupazione ha registrato un incremento solo marginale (4,2% da 4,1%), accompagnato inoltre da una leggera decelerazione della crescita annua dei salari orari. Sempre a marzo, le vendite al dettaglio hanno segnato un balzo mensile dell’1,4%, in parte riflettendo anche un anticipo delle spese in vista dell’entrata in vigore dei dazi commerciali. In Europa, di contro, le spese militari e il nuovo piano di stimolo fiscale tedesco hanno avuto un impatto positivo sul sentiment, con l’indice ZEW sulle aspettative degli investitori nell’economia tedesca che a marzo è balzato a quota 51,6 dai 26 di febbraio, il livello più alto dal febbraio 2022. Anche il PMI composito di S&P Global ha segnato a marzo la crescita più rapida degli ultimi sette mesi, complice un miglioramento del dato sulla manifattura. Restano invece complessivamente più deboli, nel confronto con gli Stati Uniti, i dati sulla crescita economica effettiva dell’area. In Cina si è tenuta a marzo la sessione annuale delle cosiddette “Due assemblee”, da cui sono

emerge la volontà di stimolare i consumi e la conferma del target di crescita del 5% per il 2025. Pechino ha anche annunciato un “piano speciale d’azione” per rilanciare la domanda interna, con interventi sul fronte dell’occupazione (aumento del salario minimo, sostegno all’occupazione e formazione) e dei mercati (sostegno al mercato azionario e altre riforme dei mercati finanziario e immobiliare). Gli ultimi dati macro – vendite al dettaglio, produzione industriale del primo trimestre e PMI manifatturiero di marzo – hanno nel frattempo mostrato segnali positivi. Per ora, negli Stati Uniti, il tema “dazi” sembra esercitare una pressione al rialzo più sulle aspettative di inflazione che sull’inflazione stessa. A marzo, l’indice dei prezzi al consumo per tutti i consumatori urbani (CPI-U) ha registrato un (inatteso) rallentamento: -0,1% su mese (le stime erano per un +0,1%) e +2,4% su anno, dal +2,8% di febbraio; il dato “core”, che esclude alimentari ed energetici, è cresciuto del +0,1% su mese (le attese erano al +0,3%) e del +2,8% su anno (attese al +3,0%). L’indice dei prezzi alla produzione è diminuito rispetto al mese precedente (+2,7% su anno a marzo dal +3,2% di febbraio). Buone notizie sul fronte dell’inflazione dalla zona euro: +2,2% su anno a marzo dal +2,3% di febbraio, con il contributo maggiore all’aumento dei prezzi arrivato dal settore dei servizi. Il dato core scende dal +2,6% di febbraio al 2,4% attuale. A livello UE, l’inflazione annuale è stata pari al +2,7%. In Cina riemergono i sintomi della deflazione: a marzo, l’indice dei prezzi al consumo è diminuito dello 0,1% su anno, dopo il -0,7% di febbraio. Come previsto, nel meeting del 18 e 19 marzo la Federal Reserve ha mantenuto i tassi fermi tra il 4,25% e il 4,5%. Stretta tra i rinnovati timori di un indebolimento della crescita e le preoccupazioni sulla ripresa dell’inflazione, la banca centrale ha rivisto al ribasso le previsioni sul PIL (all’1,7%, dal precedente 2,1%, nel 2025) e ritoccato al rialzo quelle sui prezzi (dal 2,5% al 2,7% per quest’anno). Allo stesso tempo, però, il presidente Powell ha affermato che il rischio di recessione non è elevato, mentre sul fronte dei prezzi le aspettative di lungo termine restano ben ancorate. Ha anche rispolverato il termine “transitorio” – che dopo l’autunno del 2021 e la fiammata inflazionistica dell’epoca era diventato quasi un tabù per la banca centrale – parlando del possibile effetto delle tariffe commerciali. In un clima di estrema incertezza, quello di Powell è un delicato gioco di equilibrio, con i cambiamenti nelle aspettative su crescita e inflazione che, paradossalmente, si bilanciano a vicenda. Restano al momento invariate le attese ufficiali (la mediana dei “DOTS”) sulle prossime mosse della Fed, che continuano a indicare due tagli dei tassi entro il 2025. Il mercato si spinge anche oltre, scontando al momento 3 o 4 aggiustamenti al ribasso in corso d’anno, di cui il primo probabilmente a giugno. La linea sembra comunque essere quella di ridurre o, tutt’al più, non alzare il costo del denaro. Intervenendo al Parlamento UE, la presidente Christine Lagarde ha ribadito la determinazione della Banca Centrale Europea a garantire che l’inflazione si stabilizzi in modo sostenibile sull’obiettivo di medio termine del 2%. Viste le attuali condizioni di crescente incertezza, tuttavia, la banca centrale mantiene un approccio “ancorato ai dati”, senza impegnarsi su un percorso prestabilito. Nel corso dell’appuntamento del 17 aprile, la BCE ha ridotto i tassi d’interesse di 25 punti base, confermando la direzione intrapresa nelle ultime riunioni. Il mercato continua a prevedere ulteriori 2 o 3 tagli entro fine anno.

# I mercati finanziari

Mercati obbligazionari	Variazione (pb)	Rendimento	
	1° trim.	31/03/2025	31/12/2024
<b>RENDIMENTI GOVERNATIVI</b>			
<b>Stati Uniti</b>			
2 anni	(35,84)	3,88%	4,24%
5 anni	(43,24)	3,95%	4,38%
10 anni	(36,37)	4,21%	4,57%
30 anni	(21,05)	4,57%	4,78%
<b>Germania</b>			
2 anni	(3,50)	2,05%	2,08%
5 anni	18,50	2,34%	2,15%
10 anni	37,10	2,74%	2,37%
30 anni	49,30	3,09%	2,60%
<b>Italia</b>			
2 anni	(11,40)	2,31%	2,42%
5 anni	1,40	2,88%	2,87%
10 anni	34,50	3,87%	3,52%
30 anni	38,40	4,59%	4,21%

Mercati obbligazionari	Variazione (pb)	Rendimento	
	1° trim.	31/03/2025	31/12/2024
<b>SPREAD</b>			
<b>Italia - Germania</b>			
2 anni	(7,94)	0,26%	0,34%
10 anni	(2,51)	1,13%	1,15%
<b>Spagna - Germania</b>			
2 anni	(1,16)	0,16%	0,17%
10 anni	(5,92)	0,63%	0,69%
<b>SPREAD DI CREDITO</b>			
<b>Societari</b>			
US IG	14,00	0,94%	0,80%
US HY	60,00	3,47%	2,87%
Euro IG	(4,00)	0,98%	1,02%
Euro HY	25,00	3,34%	3,09%
<b>Emergenti</b>			
EM valuta forte	16,00	2,36%	2,20%

Il mercato obbligazionario, nel suo complesso, ha archiviato il trimestre in terreno leggermente positivo (+2,6% l'indice Bloomberg Global Aggregate tra gennaio e marzo, +0,6% nel mese). Diversamente da quanto si era ipotizzato, il rendimento del Treasury USA decennale è sceso nei primi tre mesi dell'anno, mentre è salito quello del Bund tedesco, trascinando con sé anche i BTp e tutti i principali titoli di Stato europei decennali. Nel dettaglio, il rendimento del decennale USA si è attestato a fine marzo al 4,2%, dal 4,6% di fine 2024 (e in linea con i valori di fine febbraio). Se prima dell'insediamento di Trump il mercato si aspettava investimenti pubblici molto consistenti, ora appare più evidente la volontà di ridurre la spesa pubblica: questo ridimensiona le attese di nuove emissioni di titoli di Stato e riduce i timori sui conti pubblici. Inoltre, le preoccupazioni crescenti sulla crescita americana hanno contribuito al calo dei rendimenti su tutte le scadenze, con il decennale sceso sotto il 4% dopo il "Liberation Day". La curva dei rendimenti USA ha nel frattempo proseguito la sua disinversione, complice il calo più marcato dei rendimenti a breve, in anticipazione di maggiori tagli dei tassi da parte della Fed rispetto a quanto atteso a inizio anno. Parallelamente, in Europa, in scia ai timori su un disimpegno militare degli Stati Uniti d'America, la Commissione UE ha presentato un programma per il rafforzamento della difesa comunitaria: ReArm Europe, poi rinominato "Readiness 2030". Il piano prevede prestiti comuni per 150 miliardi di euro, mentre altri 650 miliardi dovrebbero arrivare da investimenti delle singole nazioni. Queste somme – anche se non porteranno all'apertura di una procedura d'infrazione – sono destinate a incrementare il debito: ecco perché i rendimenti governativi sono saliti. Ciò è particolarmente vero per la Germania, dove la riforma appena approvata prevede essenzialmente l'esclusione dal calcolo del freno al debito delle spese militari che superano l'1% del PIL e la creazione di un fondo speciale da 500 miliardi di euro in 10 anni per investimenti in infrastrutture. Il rendimento del Bund decennale è salito dal 2,4% del 28 febbraio al 2,9% del 12 marzo, per poi chiudere il mese al 2,7%. La curva tedesca ha proseguito il movimento di irripidimento, con i rendimenti a medio-lungo termine saliti di più di quelli a breve. I timori sull'impatto economico dei dazi hanno poi fatto ridiscendere il rendimento decennale verso il 2,5% a inizio aprile. Il rialzo dei rendimenti ha riguardato anche i titoli governativi degli altri Paesi europei: un riscontro lo fornisce lo spread tra BTp-Bund, che non ha subito grandi variazioni, confermandosi sui 112 punti base circa. Quanto agli spread creditizi, tanto l'alto rendimento statunitense quanto l'high yield europeo hanno subito un rialzo nell'arco del mese e dell'intero trimestre, in accordo con il clima generale di maggior cautela che, come visto, ha penalizzato l'azionario. Il movimento è stato ulteriormente accentuato a inizio aprile, specie per l'HY USA. In questo contesto, a marzo l'indice obbligazionario emergente in valuta forte appare in calo (positiva, invece, la variazione nel trimestre).

	Variazione %
<b> Mercati azionari</b>	<b>1° trim.</b>
<b>Indici Mondiali</b>	
MSCI All Country World	(1,69%)
MSCI World	(2,14%)
<b>Indici Statunitensi</b>	
Dow Jones I.A.	(1,28%)
S&P 500	(4,59%)
Nasdaq Comp.	(10,42%)
<b>Indici Europei</b>	
STOXX Europe 600	5,18%
EURO STOXX	7,37%
FTSE MIB	11,31%
DAX	11,32%
CAC 40	5,55%
AEX	2,30%
IBEX 35	13,29%
SMI	8,60%
FTSE 100	5,01%
<b>Indici Asiatici</b>	
NIKKEI 225	(10,72%)
S&P/ASX 200	(3,87%)
CSI 300	(1,21%)
Hang Seng	15,25%
<b>Indici Emergenti</b>	
MSCI Emerging Markets (in USD)	2,41%

Nel complesso, i mercati azionari hanno chiuso un trimestre in calo (-1,7% per l'indice mondiale MSCI ACW), con le vendite che hanno accelerato a marzo (-4,2%). A trascinare i listini al ribasso ha contribuito il calo dell'S&P 500 che, in questo primo scorcio d'anno ha sovvertito ogni pronostico, chiudendo il trimestre in calo del -4,6% (-5,8% solo a marzo). Anche il Nasdaq ha sofferto (-10,4% nel trimestre, -8,2% a marzo), complice il ritracciamento dei titoli tech che, partendo da livelli particolarmente elevati, hanno mostrato i cali più importanti (un esempio su tutti è Tesla, che da inizio anno ha segnato un calo del 35% circa). Tanto che Goldman Sachs ha preso le "Magnifiche 7" e le ha prontamente ribattezzate "Malefiche 7". A inizio aprile, inoltre, i mercati hanno reagito negativamente all'annuncio dei dazi reciproci di Trump ("Liberation Day"), con Wall Street colpita dai cali più pesanti. Tuttavia, secondo Trump, le reazioni a caldo, per quanto forti, non rappresentano una preoccupazione per gli Stati Uniti che guardano agli effetti di lungo periodo. A Wall Street sembra dunque in atto una fase di correzione dettata principalmente dall'incertezza legata alle politiche del presidente Trump, che sta portando ad un significativo ridimensionamento delle valutazioni. Specularmente, il trimestre si è rivelato

positivo per l'azionario europeo, che ha ritrovato slancio, specialmente nel settore della difesa, in scia all'aumento della spesa pubblica, che, se da un lato fa presagire un aumento del debito, dall'altro può imprimere una spinta all'economia. L'indice Stoxx Europe 600 è salito del 5,2% nei tre mesi, mentre a marzo ha chiuso in calo del 4,2% (pur limitando le perdite rispetto all'S&P 500), in scia ai rinnovati timori legati ai dazi, che si sono ulteriormente acuiti dopo il 2 aprile. Guardando agli indici nazionali, il trimestre è stato decisamente positivo: il nostro Ftse MIB +11,3% (-1,6% nel mese); +11,3% il Dax tedesco (-1,7% nel mese); +5,6% il CAC40 francese (-4,0% nel mese); +13,3% l'IBEX 35 spagnolo (-1,6% nel mese). Infine, in Giappone, il Nikkei ha archiviato il periodo gennaio-marzo con un -10,7% (-4,1% a marzo). Decisamente migliore la performance dell'azionario cinese, con un +14,8% dell'indice MSCI China nel trimestre (+2% a marzo). Sulla parità, tanto nel trimestre (-1,2%) quanto nel mese (-0,1%), l'indice cinese CSI 300, che riflette l'andamento delle borse continentali, con l'impegno del governo per un rilancio dei consumi e i timori sui dazi che si sono bilanciati a vicenda. Guardando ai mercati emergenti, l'indice di riferimento dell'area ha riportato un +2,4% nel trimestre (+0,4% nel mese per il MSCI EM).

Materie Prime	Variazione %	Livello	
	1° trim.	31/03/2025	31/12/2024
<b>Indice Generale Materie Prime</b>	7,74%	106,40	98,76
<b>Petrolio (Brent)</b>	4,13%	77,17	74,11
<b>ORO</b>	19,02%	3.123,57	2.624,50

Valute	Variazione %	Livello	
	1° trim.	31/03/2025	31/12/2024
<b>Eur Usd</b>	4,46%	1,08	1,04
<b>Eur Gbp</b>	1,18%	0,84	0,83
<b>Eur Jpy</b>	(0,35%)	162,21	162,78

L'insieme delle materie prime ha chiuso il trimestre in rialzo (+7,7% nel trimestre e + 2,0% a marzo per l'indice Bloomberg Commodity). Il petrolio ha chiuso il mese su livelli sostanzialmente invariati (circa 74,7 dollari al barile il Brent), in attesa di sviluppi sul "cessate il fuoco" tra Russia e Ucraina, che potrebbe portare a un aumento della disponibilità di petrolio russo nei mercati globali. Il gas naturale si è attestato a fine marzo intorno a 40,5 euro al megawattora, dai 44 euro di fine febbraio. In un contesto di elevata incertezza, l'oro – bene rifugio per eccellenza – ha registrato un deciso aumento nei primi tre mesi dell'anno, arrivando a superare i 3.000 dollari l'oncia per la prima volta nella storia intorno alla metà di marzo: a fine mese, ha oltrepassato anche la soglia del 3.100 dollari. Il divario tra USA ed Europa si riflette sul mercato dei cambi, con l'euro/dollaro che ha compiuto una "giravolta": se fino a poco tempo fa ci si aspettava il raggiungimento della parità, da inizio anno il biglietto verde si è indebolito e il cambio a fine marzo si è attestato a 1,08 dollari, per poi salire verso 1,10 dopo l'annuncio dei dazi reciproci il 2 aprile.

# Il mercato bancario<sup>4</sup>

## LA RACCOLTA BANCARIA

Secondo le prime stime del SI-ABI a marzo 2025 la raccolta da clientela del totale delle banche operanti 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 pronti contro termine; i depositi sono al netto delle operazioni con controparti centrali) e dalle obbligazioni (al netto di quelle riacquistate da banche) - era pari a 2.071,7 miliardi di euro in aumento dell'1,5% rispetto ad un anno prima (+2,1% il mese precedente).

In dettaglio, i depositi da clientela residente (depositi in conto corrente, depositi con durata prestabilita al netto di quelli connessi con operazioni di cessioni di crediti, depositi rimborsabili con preavviso, pronti contro termine al netto delle operazioni con controparti centrali) nello stesso mese si sono attestati a 1.803,2 miliardi e sono aumentati dell'1,2% (+1,5% nel mese precedente).

La raccolta a medio e lungo termine, tramite obbligazioni, è cresciuta rispetto ad un anno prima (+4,0%; +6,3% nel mese precedente). L'ammontare delle obbligazioni è risultato pari a 268,5 miliardi di euro.

A febbraio 2025, rispetto ad un anno prima, sono risultati in lieve aumento i depositi dall'estero: in dettaglio, quelli delle banche operanti in Italia risultavano pari a 426,6 miliardi di euro, +0,4% rispetto ad un anno prima. La quota dei depositi dall'estero sul totale della raccolta era pari al 15,1% (15,3% un anno prima). Il flusso netto di provvista dall'estero nel periodo compreso fra febbraio 2024 e febbraio 2025 è stato positivo per 1,5 miliardi di euro. A febbraio 2025 la raccolta netta dall'estero (depositi dall'estero meno prestiti sull'estero) è stata pari a 132,5 miliardi di euro (-21,9% la variazione tendenziale). Sul totale degli impieghi sull'interno è risultata pari a 7,9% (10% un anno prima), mentre i prestiti sull'estero - sempre alla stessa data - sono ammontati a 294,1 miliardi di euro. Il rapporto prestiti sull'estero/depositi dall'estero è risultato pari al 68,9% (60,1% un anno prima).

Secondo le prime stime del SI-ABI il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dello stock di depositi, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si è collocato, a marzo 2025, all'1,05% (1,06% nel mese precedente). In particolare, il tasso sui depositi in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è risultato pari allo 0,79% (0,82% nel mese precedente; 0,32% a giugno 2022) e quello delle obbligazioni al 2,92% (2,81% nel mese precedente). Il tasso sui soli depositi in conto corrente era pari allo 0,38%, tenendo presente che il conto corrente permette di utilizzare una moltitudine di servizi e non ha la funzione di investimento.

Con riferimento alle nuove operazioni, le stime del SI-ABI indicano che il tasso medio della raccolta bancaria da clientela (che comprende il rendimento dei flussi di depositi in conto corrente, depositi a durata prestabilita, depositi rimborsabili con preavviso, obbligazioni e pronti contro termine in euro applicati al comparto delle famiglie e società non finanziarie) si è collocato, a marzo 2025, al 2,35% (0,61% a giugno 2022, ultimo mese prima dell'inizio dei rialzi dei tassi d'interesse ufficiali). In particolare, il tasso sui depositi con durata prestabilita in euro applicato alle famiglie e società non finanziarie è stimato a 2,54% (0,29% a giugno 2022 con un incremento di 225 punti base). A febbraio tale tasso era il 2,62% in Italia, superiore a quello medio dell'area

<sup>4</sup> Fonte: ABI Monthly Outlook - aprile 2025 - Sintesi.

dell'euro (2,40%). Il tasso sulle nuove obbligazioni a marzo 2025 è pari al 2,22% (1,31% a giugno 2022 con un incremento di 91 punti base).

Sul mercato secondario dei titoli di Stato, il Rendistato si è collocato, a marzo 2025, al 3,29%, in aumento di 21 punti base rispetto al mese precedente e in calo di 20 punti base rispetto al valore di un anno prima (3,48%). A febbraio, il rendimento lordo sul mercato secondario dei CCT è risultato pari a 3,82% (3,83% il mese precedente e 4,94% un anno prima). Con riferimento ai BTP, il rendimento medio è risultato pari a 3,28% (3,37% il mese precedente; 3,63% un anno prima). Il rendimento medio lordo annualizzato dei BOT, infine, si è collocato a 2,31% (2,45% nel mese precedente; 3,64% un anno prima).

## IMPIEGHI BANCARI

Sulla base di prime stime del SI-ABI il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pronti contro termine con controparti centrali) a marzo 2025 si è collocato a 1.644,8 miliardi di euro, con una variazione annua pari a -0,1% (-0,4% nel mese precedente), 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).

I prestiti a residenti in Italia al settore privato sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.412 miliardi di euro in crescita dello 0,2% rispetto ad un anno prima.

I prestiti a famiglie e società non finanziarie erano pari a 1.272 miliardi di euro stabili su base annuale (-0,6% nel mese precedente). Il calo dei volumi di credito è coerente con il rallentamento della crescita economica che mantiene bassa la domanda di prestiti.

## DIFFERENZIALI FRA I TASSI

Con riferimento ai flussi, il margine calcolato come differenza tra i tassi attivi e passivi sulle nuove operazioni, con famiglie e società non finanziarie, a marzo 2025, in Italia risulta pari a 189 punti base (143 punti a giugno 2022, prima del rialzo dei tassi di interesse ufficiali).

Il differenziale fra tasso medio dell'attivo fruttifero denominato in euro nei confronti di famiglie e società non finanziarie e il tasso medio sulla raccolta in euro da clientela (rappresentata da famiglie e società non finanziarie), nello stesso mese, si è posizionato a 2,52 punti percentuali in Italia (2,57 nel mese precedente).

Il margine sui prestiti concessi alle famiglie dalle banche nei principali paesi europei (calcolato come differenza tra i tassi di interesse sui nuovi prestiti e un tasso medio ponderato di nuovi depositi delle famiglie e società non finanziarie) è risultato, a febbraio 2025, pari a 56 punti base in Italia, un valore inferiore agli 116 punti della Germania, ai 71 punti della Spagna e superiore ai 31 punti della Francia.

## CREDITI DETERIORATI

A febbraio 2025 i crediti deteriorati netti (cioè l'insieme delle sofferenze, inadempienze probabili ed esposizioni scadute e/o sconfinanti calcolato al netto delle svalutazioni e degli accantonamenti già effettuati dalle banche) sono diminuiti a 30,2 miliardi di euro, dai 32,1 miliardi di euro di settembre 2024 (30,5 miliardi di euro a dicembre 2023). Rispetto al loro livello massimo, 196,3 miliardi di euro raggiunti nel 2015, sono in calo di 166 miliardi di euro.

A febbraio 2025 i crediti deteriorati netti rappresentano l'1,46% dei crediti totali. A settembre 2024, tale rapporto era l'1,54% (1,41% a dicembre 2023; 9,8% nel 2015).

## PORTAFOGLIO TITOLI

Sulla base di prime stime del SI-ABI a marzo 2025, il totale dei titoli nel portafoglio delle banche operanti in Italia è risultato pari a 555 miliardi di euro, in lieve aumento rispetto al mese precedente (554,4 miliardi di euro).

Secondo i dati ufficiali di Banca d'Italia, aggiornati a febbraio 2025, il valore dei titoli di Stato nei bilanci bancari era pari a 373,9 miliardi di euro, corrispondente al 67,4% del portafoglio complessivo.

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

Gli ultimi dati disponibili relativi ai tassi di interesse applicati nell'area dell'euro, indicano che il tasso sui nuovi crediti bancari di importo fino ad un milione di euro concessi alle società non finanziarie era pari al 4,32% a febbraio 2025 (4,36% il mese precedente; 5,42% un anno prima), un valore che si confronta con il 4,60% rilevato in Italia (4,66% nel mese precedente; 5,81% un anno prima).

I tassi applicati sulle nuove operazioni di prestito di ammontare superiore ad un milione di euro erogati alle società non finanziarie sono risultati, nello stesso mese, pari al 3,84% nella media dell'area dell'euro (4,04% nel mese precedente; 4,90% un anno prima), mentre in Italia era pari al 3,65% (3,86% nel mese precedente; 5,00% un anno prima).

Nello stesso mese, infine, il tasso sui conti correnti attivi e prestiti rotativi alle famiglie si è posizionato al 7,74% nell'area dell'euro (7,80% nel mese precedente e 8,19% un anno prima) e al 5,35% in Italia (5,49% nel mese precedente; 6,37% un anno prima).

# Il mercato assicurativo

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

Nel mese di febbraio la nuova produzione di polizze vita individuali raccolta in Italia dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di imprese extra-U.E., comprensiva dei premi unici aggiuntivi, è stata pari a € 9,1 miliardi, ancora in significativo aumento rispetto all'analogo mese del 2024 (+21,5%), quando il volume di nuovi affari registrava a sua volta un incremento annuo dell'11,8%. Nei primi due mesi del 2025 i nuovi premi vita emessi sono stati pari a € 16,4 miliardi, il 18,8% in più rispetto all'analogo periodo del 2024, quando si osservava una crescita annua dell'11,2%.

Nel mese di febbraio il 72% delle imprese, rappresentative del 77% del mercato in termini di premi, ha registrato una raccolta superiore a quella dello stesso mese del 2024 e il 54% delle imprese (per una quota premi pari al 63%) ha ottenuto un risultato migliore rispetto alla variazione media registrata da tutte le imprese italiane ed extra-U.E. (+21,5%).

<sup>5</sup> Fonte: ANIA Trend - Nuova produzione vita – dati relativi al 28 febbraio 2025

Considerando anche i nuovi premi vita del campione delle rappresentanze di imprese U.E., pari a € 935 milioni, in aumento dell'8,3% rispetto al corrispondente mese del 2024, i nuovi affari vita complessivi nel mese di febbraio sono stati pari a € 10,0 miliardi (+20,2%) mentre da inizio anno hanno raggiunto € 18,0 miliardi, il 17,7% in più rispetto ai primi due mesi dell'anno precedente.

Relativamente ai premi distinti per ramo, nel mese di febbraio, con riferimento alle imprese italiane ed extra U.E., il volume di nuovi premi di ramo I afferenti a polizze individuali è stato pari a € 5,8 miliardi (quasi i due terzi dell'intera nuova produzione vita), in aumento dell'1,6% rispetto all'analogo mese del 2024; di tale importo, il 36% proviene da nuovi premi investiti in gestioni separate di prodotti multiramo (polizze combinazione di una componente di ramo I e di una di ramo III), volume in crescita del 68,0% rispetto all'analogo mese del 2024. Tenuto conto anche del mese di gennaio, i premi complessivi di ramo I sono ammontati a € 10,8 miliardi, l'1,0% in meno rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente (quando si registrava invece una variazione pari a +13,3%).

In forte aumento, per il secondo mese consecutivo, la raccolta dei nuovi premi di polizze di ramo V che, sommata a quella di gennaio, raggiunge un ammontare pari a € 315 milioni, più che quadruplicato rispetto ai primi due mesi del 2024.

La restante quota della nuova produzione vita, pari al 34% del totale, ha riguardato il ramo III (nella forma esclusiva unit-linked) per € 3,1 miliardi, l'importo mensile più alto di tutto il triennio precedente e, nel dettaglio, l'82,7% in più rispetto a febbraio 2024; il 53% dei nuovi premi di ramo III sono investiti nella componente unit-linked di contratti multiramo, più che raddoppiati rispetto all'analogo mese del 2024. Da gennaio la raccolta del new business di ramo III è stata dunque pari a € 5,3 miliardi, l'86% in più rispetto ai primi due mesi del 2024, quando si registrava un aumento del 6,4%.

Per le polizze di malattia di lunga durata (ramo IV), nei primi due mesi del 2025 si osserva un volume di nuovi premi pari a € 12 milioni e un aumento dell'11,0% rispetto al corrispondente periodo del 2024 mentre i nuovi contributi relativi alla gestione di fondi pensione aperti, con un importo pari a € 26 milioni, sono risultati anch'essi in crescita (+46,3%).

Da gennaio il numero delle nuove polizze/adesioni è stato complessivamente pari a 527 mila, in aumento del 7,1% rispetto all'analogo periodo del 2024.

In riferimento alle diverse tipologie di prodotti commercializzati, si osserva come da inizio anno i nuovi premi/contributi relativi a forme pensionistiche individuali risultino pari a € 263 milioni, il 18,8% in più rispetto all'analogo periodo del 2024; il 10% di tale importo è afferente ai nuovi contributi relativi alla gestione di fondi pensione aperti (ramo VI) mentre la restante quota è rappresentata da PIP, di cui il 55% sottoscritto tramite prodotti multiramo.

Nello stesso periodo la raccolta di nuovi premi attinenti a forme di puro rischio ha raggiunto un importo pari a € 178 milioni (di cui il 63% è afferente a polizze non abbinata a mutui o credito al consumo), con un incremento annuo del 12,8%.

I nuovi premi relativi a prodotti multiramo, esclusi quelli previdenziali e i PIR (Piani Individuali di Risparmio), sono stati pari nel mese di febbraio a € 3,7 miliardi, l'87,2% in più rispetto all'analogo mese dell'anno precedente e pari al 39% del totale new business del mese (25% a febbraio 2024), di cui il 56% afferente al ramo I. Da gennaio tali prodotti hanno raggiunto un ammontare pari a € 6,6 miliardi, consolidando all'85,1% la crescita rispetto ai primi due mesi del 2024.

Il volume di nuovi premi afferenti a contratti PIR, intermediati per la maggior parte tramite sportelli bancari e postali di un numero ristretto di compagnie, da inizio anno è stato pari a € 112 milioni (di cui il 70% afferente a prodotti multiramo), con un incremento annuo più che triplicato.

Relativamente ai premi distinti per tipologia di premio e per canale distributivo, sempre con riferimento alle imprese italiane ed extra U.E., da gennaio le polizze a premio unico hanno continuato a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti, per una quota pari al 96% del totale in termini di premi e al 60% in termini di numero di polizze; sempre nello stesso periodo, l'importo medio dei premi unici è stato di € 49.801, mentre quello dei premi annui e ricorrenti ha raggiunto il valore medio rispettivamente di € 633 e € 5.199.

Da gennaio la maggior parte della nuova produzione è derivata dalla raccolta effettuata mediante reti bancarie, postali e finanziarie, alle quali affersce l'85% dei nuovi premi emessi, tre punti percentuali in più rispetto a quella calcolata nel corrispondente periodo del 2024.

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

Alla fine del IV trimestre 2024 i premi totali (imprese italiane e rappresentanze) del portafoglio diretto italiano nel settore danni sono stati pari a 48,4 miliardi, in aumento del 7,9% rispetto alla fine del IV trimestre del 2023, quando il settore aveva registrato una crescita del 7,7%. Si è trattato della sedicesima variazione trimestrale positiva consecutiva che ha portato la raccolta premi per la prima volta a sfiorare i 50 miliardi. L'aumento del totale dei premi danni alla fine del 2024 è ascrivibile, in particolare, sia allo sviluppo del settore Non-Auto che ha registrato una variazione positiva del 6,2% sia del settore Auto (+10,5%) per effetto soprattutto della crescita dei premi del ramo Corpi veicoli terrestri (+15,8%) e, in parte, anche dei premi del ramo R.C. Auto (8,8%).

Relativamente alla totalità delle imprese italiane, rappresentanze di imprese UE ed extra UE, i premi rilevati alla fine del IV trimestre 2024 sono stati pari a 48.409 milioni, in aumento del 7,9% rispetto alla fine del IV trimestre del 2023 quando i premi contabilizzati erano stati pari a 44.650 milioni e crescevano del 7,7% su base annua. In particolare, le compagnie nazionali ed extra europee sono cresciute del 7,5% mentre le rappresentanze di imprese europee hanno registrato una crescita più sostenuta e pari a oltre il 10%.

Ha contribuito alla variazione positiva dei premi del 2024:

- una crescita rilevante nei rami danni diversi dal settore Auto, con premi in aumento del 6,2%, sebbene in leggero calo rispetto alla variazione registrata a fine 2023 (+7,4%);
- un incremento del 10,5% nel settore Auto, in aumento rispetto al dato registrato a fine del 2023 (+8,0%).

Più specificatamente, nel comparto Auto, alla fine dell'anno appena concluso, si è rilevato un incremento dell'8,8% dei premi del ramo R.C. Auto e si è confermato l'andamento particolarmente positivo (+15,8%) dei premi del ramo Corpi veicoli terrestri. La crescita del ramo R.C. Auto è coerente sia con l'aumento del numero dei veicoli assicurati (si stima che nel 2024 questi siano cresciuti dell'1,7% rispetto al 2023) sia con la crescita del premio medio rilevato da IVASS (sulla base dei dati disponibili a dicembre, l'aumento medio dei premi per l'anno 2024 è stato pari al +6,9%). La crescita del premio medio del ramo R.C. Auto è essenzialmente legata

<sup>6</sup> Fonte: ANIA Trend - Premi trimestrali danni – dati relativi al IV trimestre 2024.

all'andamento del costo dei sinistri, che ha risentito in modo significativo del rialzo dell'inflazione osservato a partire dai primi mesi del 2022. Nel triennio 2022-2024, infatti, il costo dei pezzi di ricambio è aumentato del 14,2%, mentre i danni alla persona sono stati rivalutati di oltre il 16%, a fronte di un'inflazione generale del 15,4%. Nello stesso periodo, il premio medio R.C. Auto è cresciuto di poco più dell'11,0%. Tuttavia, va sottolineato che, dal 2012 al 2024, si è registrata una riduzione complessiva del premio medio di oltre il 25%. Il ramo Corpi veicoli terrestri (ossia le garanzie incendio/furto, kasko, eventi naturali e cristalli dei veicoli), con 5.099 milioni di raccolta premi a fine dicembre 2024, è cresciuto del 15,8% rispetto all'anno precedente, a conferma di quanto registrato alla fine dei primi tre trimestri del 2024 (+15,3% alla fine di marzo, +15,2% alla fine di giugno e +17,0% alla fine di settembre).

Le sole rappresentanze di imprese con sede legale nei paesi europei nel corso del 2024 hanno contabilizzato premi per 7,5 miliardi, in aumento del 10,5% (+10,9% alla fine di settembre 2024) rispetto a quanto rilevato nel 2023. Il peso percentuale dei premi contabilizzati dalle rappresentanze di imprese europee rispetto al totale è stato del 15,6%; in particolare, nel settore Auto il peso è stato dell'11,2% mentre negli altri rami danni di quasi il 19%. Per alcuni rami tale quota è stata superiore al 40%: Corpi veicoli aerei (40,8%), Merci trasportate (46,2%), R.C. aeromobili (54,5%) e Credito, per il quale l'incidenza di tali imprese superava l'86%. È rimasta invece particolarmente ridotta e inferiore al 10% nei rami Corpi veicoli ferroviari dove è assente, Malattia (6,2%) e Incendio (9,5%). La raccolta del settore Auto è risultata in aumento del 31,3% in linea con quanto rilevato negli ultimi trimestri del 2024. Sono cresciuti in modo pronunciato sia i premi R.C. Auto (+30,7%) sia quelli del ramo Corpi veicoli terrestri (+33,3%). I premi del comparto Non Auto sono aumentati del 3,7%. In particolare, il ramo R.C. Generale, la cui raccolta da parte di imprese rappresentanze (circa 1,6 miliardi) costituisce circa un terzo del totale, ha registrato un aumento del 4,2% a fine dicembre 2024. Tra i rami più rappresentativi che hanno contabilizzato oltre 500 milioni si è registrato l'aumento del ramo Infortuni (563 milioni, +2,1%), del ramo Altri danni ai beni (713 milioni, +5,3%) ma la diminuzione del ramo Credito (697 milioni, -10,3%).

Relativamente alle imprese italiane ed extra U.E., il principale canale di intermediazione in termini di market share si è confermato il canale agenziale, con una quota del 72,9%, come a fine 2023. In particolare, i rami nei quali il canale agenziale è risultato più sviluppato sono R.C. Veicoli marittimi (93,8%), R.C. Auto (86,1%), Altri danni ai beni (79,4%), R.C. Generale (78,2%), Cauzione (77,4%), Corpi veicoli terrestri (75,0%), Tutela legale (74,5%), Incendio (72,7%) e Assistenza (72,6%). Volumi di business molto ridotti per gli agenti si sono riscontrati invece nei rami Corpi veicoli aerei (15,2%), Corpi veicoli marittimi (19,4%) e R.C. Aeromobili (23,4%) nei quali è molto forte la presenza dei broker con quote di mercato rispettivamente pari a 84,5%, 79,7% e 74,1%.

## IL MERCATO DEL RISPARMIO GESTITO<sup>7</sup>

I dati presenti nella "Mappa Trimestrale 2024 di Assogestioni" evidenziano che il mercato italiano del risparmio gestito ha chiuso il quarto trimestre con un patrimonio di 2.509 miliardi di euro, in netto aumento dai 2.463 miliardi di euro registrati alla fine del Q3 e dai 2.338 miliardi di euro a fine 2023. I dati definitivi segnalano un bilancio positivo anche sul fronte della raccolta netta, risultata pari a 33 miliardi di euro nell'intero anno e a 25 miliardi di euro nel 4° trimestre.

Dal Rapporto Trimestrale di Assoreti del IV trimestre 2024 si evidenzia che la raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento, realizzata delle Società aderenti ad Assoreti nei 12 mesi del 2024, si attesta a 51,6 miliardi

<sup>7</sup> Fonte: Assoreti "l'Attività delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede" III° trimestre 2024; Assogestioni "Mappa trimestrale del Risparmio Gestito" IV° trimestre 2024.

di euro, facendo registrare una crescita del 17,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (43,8 miliardi di euro).

Relativamente all'industria del risparmio gestito, la quota di mercato, invece, è aumentata di 1,7pp rispetto a fine 2023 attestandosi al 26,7%. Una crescita che si concretizza, nello specifico, nell'ambito dei fondi comuni di investimento e del comparto assicurativo. Il contributo al sistema degli Oicr aperti, tramite il collocamento diretto e indiretto di quote, infatti risulta in crescita di 1,4pp e pari al 36,5%, mentre il posizionamento sul mercato assicurativo ramo vita registra un aumento di 1,7pp con una rappresentatività che raggiunge il 22,4%.

# Nuovi prodotti e principali iniziative al primo trimestre

## SERVIZI BANCARI

### Conti Correnti

Il Primo trimestre 2025 è stato caratterizzato dal rinnovo delle principali iniziative promozionali sui tassi creditori riconosciuti alla clientela titolare di un conto corrente o di un conto tecnico per investimento:

- Remunerazione sulle giacenze libere di conto corrente oltre 15.000 euro e fino a 1 milione di euro per i migliori clienti Elite e Black pari a 0,20% annuo lordo;
- Offerta tassi sulle masse vincolate a 6 mesi differenziata per profili: 2,25% annuo per i clienti più fidelizzati Privilege, Elite e Black, 1,75% annuo lordo per tutti gli altri profili;
- Promo vincoli con accredito del 4% annuo lordo sulle somme vincolate a sei mesi per i clienti che apportano nuova liquidità nel corso del periodo di validità della promo (10/01/2025-10/03/2025);
- Promozione sulla strategia di investimento "Double Chance", per il periodo dal 10 gennaio al 17 aprile 2025, con riconoscimento di tassi creditori variabili in base al comparto Azionario o Obbligazionario ed alla durata con tassi fino al 2,5% annuo lordo (per le durate brevi del comparto Azionario);

In riferimento alle iniziative commerciali è stata prorogata nella prima parte dell'anno (fino a metà febbraio '25) l'iniziativa Telepass con gratuità del canone per 12 mesi e cashback del 50% dell'importo speso per i pedaggi autostradali (per un importo complessivo di 25 euro).

### Carte

A livello di iniziative commerciali, Banca Mediolanum ha promosso offerte promozionali attuate tramite la collaborazione con Nexi e American Express, volte ad incentivare la penetrazione e l'utilizzo dei pagamenti digitali all'interno di tutta la base Clienti.

Si segnala, inoltre, a fine marzo il lancio di Carta Oro American Express in sostituzione di Carta Oro Mediolanum American Express. Il nuovo prodotto, equiparabile per funzionalità e servizi al precedente, garantisce continuità e completezza di offerta in ambito carte di credito.

### Trading

Ad avvio primo trimestre 2025, vista la buona risposta da parte dei clienti, è stato prorogato fino al 30/06 la promozione che prevede un pricing agevolato per la negoziazione titoli tramite canali online. Il pricing promozionale, destinato a clienti che effettuano più di 10 operazioni nel corso del mese, ai nuovi clienti e ai clienti con meno di 30 anni di età, prevede una commissione flat a 7 euro (contro la commissione percentuale dello 0,19% con minimo 7 euro e massimo 29 euro) sui mercati finanziari italiani e una commissione ridotta a 0,10%

(contro lo 0,19% minimo 7 euro massimo 29 euro) con minimo di 7 euro e massimo di 19 euro per tutti i mercati finanziari esteri, americani ed europei.

Nel corso del mese di febbraio è stato avviato il processo di roll-out sulla base clienti degli aggiornamenti di sito web e app, rinnovati in particolare nella sezione dedicata alla negoziazione titoli. Dalla fine del mese di marzo tutti i clienti hanno a disposizione la sezione rinnovata con le nuove funzionalità (nuovo servizio di News Finanziare in collaborazione con Websim – Intermonte; nuovi grafici evoluti; sezione di compravendita e scheda titolo rinnovata...).

## CREDITO

### Servizi del Credito

Nel corso del primo trimestre 2025 Banca Mediolanum ha proposto iniziative commerciali volte ad arricchire la proposizione in ambito Prodotti del Credito con l'obiettivo di sostenere le famiglie in un complesso contesto macroeconomico.

### Mutui

- Sono state rinnovate le promozioni "Mutuo Tasso Misto Passo 10" e "Allungamento Mutuo 5 Anni". Inoltre, è stata introdotta una nuova promozione che prevede l'azzeramento delle spese di istruttoria per il mutuo Mediolanum Eco+.
- Nel primo trimestre del 2025, Banca Mediolanum ha effettuato una repricing del listino per l'intera gamma mutui, con variazioni dello spread a favore della clientela. Inoltre, è stata rinnovata la promozione "tasso d'ingresso" con plafond dedicato, che prevede un tasso fisso per i primi 18 mesi (2,60% per clientela Black, Elite e Privilege e 3% per tutti gli altri profili), seguito da un tasso variabile fino al termine del piano.
- È stata attivata su tutta la gamma mutui l'opzione "post vendita", che prevede uno sconto di 15 bps se l'immobile finanziato, durante la durata del mutuo, migliora di almeno una classe energetica
- Con l'obiettivo di migliorare il posizionamento sul mercato e in considerazione dei tassi di interesse ancora elevati, nel corso del primo trimestre 2025, Banca Mediolanum ha intrapreso una serie di interventi di repricing a favore della clientela. In particolare, sono stati effettuati adeguamenti sul listino dei prestiti garantiti e introdotte promozioni temporanee sul prestito digitale SelfyCredit Instant.

## SERVIZI DI INVESTIMENTO

### Fondi Comuni

Nel corso del I trimestre del 2025, così come per tutto il 2024, il segmento obbligazionario è stato in grado di portare valore ai risparmiatori, e nel corso di questo periodo, Banca Mediolanum ha avviato la commercializzazione del fondo Mediolanum Obbligazionario Italia di Mediolanum Gestione Fondi. Nello specifico, il fondo Mediolanum Obbligazionario Italia II, la cui commercializzazione è partita a fine 2024, ha trovato la sua naturale chiusura al collocamento nel corso del I trimestre del 2025, ed a partire dal 28 febbraio, il Sistema Mediolanum Fondi Italia di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. si è arricchito di un ulteriore prodotto, Mediolanum Obbligazionario Italia III, la cui finestra iniziale di offerta traguarda il 2 maggio 2025.

Tale strumento obbligazionario, di tipo flessibile, senza un parametro di riferimento, e con investimento focalizzato sul mercato domestico ha un orizzonte temporale di circa 5 anni e rientra tra gli investimenti qualificati destinati alla costituzione di piani individuali di risparmio a lungo termine (PIR). La politica di investimento prevede infatti, che gli investimenti siano direzionati, in prevalenza, su titoli obbligazionari societari emessi da emittenti italiani. Il portafoglio è costruito mediante la selezione di titoli di qualità, di società quotate e non quotate, il cui andamento nel tempo è costantemente monitorato dal gestore. Da ultimo, è classificato in conformità con l'articolo 8 del Regolamento (UE) 2019/2088 SFDR.

## MEDIOLANUM MEDPLUS CERTIFICATE

Nel corso del 2025 è proseguita la commercializzazione di Certificate, caratterizzati da diversi payoff e diverse durate, e con l'obiettivo di offrire alla Clientela la possibilità di ricevere una prestazione definita in un tempo altrettanto definito.

Inoltre, con l'avvio del 2025 è stata introdotta una nuova struttura a capitale condizionatamente protetto – la cui barriera è osservata solo a scadenza – denominata “Coupon Memory Opportunity” che prevede cedole condizionate trimestrali con effetto memoria. Tale nuova struttura, apprezzata dai Clienti di Banca Mediolanum, si affianca pertanto agli altri due prodotti “Platinum Coupon Opportunity” e “Express Opportunity” in collocamento già da alcuni anni.

## PROTEZIONE

L'attenzione dei Clienti ai temi della tutela dei progetti di vita e della salute, sia propri sia delle persone care, è stata alimentata attraverso diverse iniziative commerciali. Si segnalano in particolare: la “Promozione Personal Life Serenity ed. Gennaio 2025” rivolta ai Clienti che nel corso dell'ultimo trimestre dello scorso anno abbiano alimentato un prodotto di investimento, anche assicurativo, mediante un piano di accumulo e che abbiano sottoscritto la polizza temporanea caso morte “Mediolanum Personal Life Serenity” di Mediolanum Vita S.p.A.. Inoltre, l'impegno in ambito “salute” si è tradotto, tra le altre cose, nella rinnovata proposta del “Concorso Mediolanum health corner – ed. Marzo 2025” che prevede l'estrazione di premi tra i partecipanti che abbiano partecipato agli eventi sul territorio “Health Corner”. Gli eventi prevedono l'effettuazione - tramite un apposito strumento - di un set di misurazioni volte a indagare lo stile di vita del Cliente rilasciandogli al termine un riepilogo dei parametri rilevati e un QR Code per accedere a un report dettagliato delle misurazioni effettuate.

Banca Mediolanum porta avanti inoltre la promozione della tutela di uno dei beni più importanti, e cioè la casa, anche in considerazione del verificarsi sempre più frequente di eventi meteorologici estremi che rappresentano ormai una “nuova normalità” di cui tenere conto nella tutela dei propri beni.

La “Promozione-Capitale Casa e Famiglia” ha sensibilizzato i Clienti alla sottoscrizione della polizza “Mediolanum Capitale Casa e Famiglia” di Mediolanum Assicurazioni S.p.A., con attivazione della garanzia Danni al fabbricato e dell'opzione terremoto e alluvione, offrendo la gratuità delle prime tre mensilità del premio di prima annualità.

Infine, Banca Mediolanum, nel corso del primo trimestre, ha promosso a favore dei Clienti “Selfy”, che preferiscono operare in autonomia attraverso app e sito web della Banca, l'iniziativa commerciale “Promo Self

ed. Marzo 2025” che ha premiato con un buono Amazon quanti abbiano sottoscritto, alle condizioni previste nel Regolamento, un prodotto tra quelli selezionati come prodotti assicurativi, fondi comuni di investimento, prodotti di investimento assicurativi, servizi di gestione individuale di portafogli.

## SOSTENIBILITÀ DELL’OFFERTA

Durante il primo trimestre dell’anno 2025 sono state portate a termine le attività legate alla redazione della Dichiarazione sulla Sostenibilità 2024, rispondente ai requisiti espressi dalla normativa europea CSRD. In particolare, sono stati esposti i presidi nell’ambito dell’investimento e dell’assicurazione in ambito climatico e di governance.

In coerenza con l’entrata in vigore a febbraio 2025 delle “Istruzioni della Banca d’Italia, COVIP, IVASS e del Ministero dell’Economia e delle Finanze per l’esercizio dei controlli rafforzati sulle attività degli intermediari autorizzati per contrastare il finanziamento delle aziende produttrici di mine antiuomo, munizioni e bombe a grappolo” (26 luglio 2024), sono stati potenziati i processi di gestione del divieto di finanziamento in oggetto.

Alla luce dell’affinamento di alcuni presidi e anche in considerazione del Richiamo di attenzione di CONSOB relativamente a “L’adeguamento agli obblighi in materia di “finanza sostenibile” nella prestazione dei servizi di investimento” (25 luglio 2024), a marzo 2025 è stata rivista la “Policy sulla strategia di distribuzione dei prodotti finanziari di Banca Mediolanum”.

Nell’ottica del continuo arricchimento dell’offerta con soluzioni attente alla sostenibilità, a marzo 2025 è stato lanciato un nuovo fondo d’investimento di Mediolanum Gestione Fondi conforme all’Articolo 8 del Reg. europeo 2088/2019 (“SFDR”): Mediolanum Obbligazionario Italia III: fondo obbligazionario, appartenente a Sistema Mediolanum Fondi Italia, focalizzato sul mercato domestico, che investe prevalentemente in titoli di qualità, di società quotate e non quotate.

Nell’arco del primo trimestre ’25 sono proseguite le attività connesse con gli “Orientamenti sull’utilizzo di termini ambientali, sociali e di governance o relativi alla sostenibilità nelle denominazioni dei fondi” emanati da ESMA ad agosto 2024.

Si segnala, infine, la partecipazione della Banca a diversi incontri in sede associativa dedicati alla proposta di direttiva europea nota come “Omnibus” relativa alla semplificazione di alcune normative in tema di sostenibilità.

# Il patrimonio e la raccolta netta

## Patrimonio Amministrato e Gestito di Gruppo

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024	Variaz. vs dic-2024	Variaz. % vs dic-2024
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>53.205,2</b>	<b>52.961,5</b>	<b>46.526,1</b>	<b>243,7</b>	<b>0,5%</b>
Fondi Propri	40.717,8	40.596,2	35.912,4	121,6	0,3%
Fondi di Terzi	5.580,4	5.510,5	4.664,8	69,8	1,3%
Contenitori Finanziari	6.907,0	6.854,7	5.948,9	52,3	0,8%
<b>INSURANCE</b>	<b>43.833,1</b>	<b>44.329,5</b>	<b>39.709,2</b>	<b>(496,5)</b>	<b>(1,1%)</b>
Contenitori Assicurativi	41.646,8	42.204,8	37.575,0	(558,0)	(1,3%)
Altro Patrimonio Assicurativo	2.186,2	2.124,7	2.134,2	61,5	2,9%
<b>ALTRO GESTITO</b>	<b>3.670,2</b>	<b>3.520,0</b>	<b>3.300,3</b>	<b>150,1</b>	<b>4,3%</b>
Titoli strutturati di terzi	3.670,2	3.520,0	3.300,3	150,1	4,3%
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>100.708,4</b>	<b>100.811,1</b>	<b>89.535,6</b>	<b>(102,6)</b>	<b>(0,1%)</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>39.591,7</b>	<b>37.681,9</b>	<b>36.366,9</b>	<b>1.909,7</b>	<b>5,1%</b>
Raccolta Diretta	29.645,6	27.995,1	27.350,2	1.650,5	5,9%
Raccolta Indiretta	9.946,1	9.686,8	9.016,6	259,3	2,7%
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO E GESTITO</b>	<b>140.300,1</b>	<b>138.493,0</b>	<b>125.902,5</b>	<b>1.807,1</b>	<b>1,3%</b>

Al 31 marzo 2025 il patrimonio complessivamente amministrato e gestito dal Gruppo Mediolanum è pari a 140.300,1 milioni di euro, in aumento di 1.807,1 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2024 (31.12.2024: 138.493,0 milioni di euro). In particolare, il lieve decremento del patrimonio gestito è dovuto alla sostanziale compensazione fra l'incremento della raccolta netta e l'effetto negativo dei mercati rilevato nel trimestre. La crescita del patrimonio amministrato per 1.909,7 milioni di euro è dovuta alla maggior raccolta conseguita tramite iniziative promozionali.

## Patrimonio Amministrato e Gestito Italia

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024	Variaz. vs dic-2024	Variaz. % vs dic-2024
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>44.888,8</b>	<b>44.759,5</b>	<b>39.766,1</b>	<b>129,3</b>	<b>0,3%</b>
Fondi Propri	37.351,7	37.352,2	33.474,5	(0,4)	0,0%
Fondi di Terzi	5.580,4	5.510,5	4.664,8	69,8	1,3%
Contenitori Finanziari	1.956,7	1.896,8	1.626,8	59,9	3,2%
<b>INSURANCE</b>	<b>42.005,4</b>	<b>42.493,6</b>	<b>38.094,7</b>	<b>(488,2)</b>	<b>(1,1%)</b>
Contenitori Assicurativi	39.938,2	40.483,1	36.128,9	(545,0)	(1,3%)
Altro Patrimonio Assicurativo	2.067,2	2.010,5	1.965,8	56,8	2,8%
<b>ALTRO GESTITO</b>	<b>3.670,2</b>	<b>3.520,0</b>	<b>3.300,3</b>	<b>150,1</b>	<b>4,3%</b>
Titoli strutturati di terzi	3.670,2	3.520,0	3.300,3	150,1	4,3%
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>90.564,4</b>	<b>90.773,2</b>	<b>81.161,1</b>	<b>(208,8)</b>	<b>(0,2%)</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>35.934,3</b>	<b>34.318,9</b>	<b>33.060,9</b>	<b>1.615,3</b>	<b>4,7%</b>
Raccolta Diretta	26.588,2	25.215,1	24.647,7	1.373,1	5,4%
Raccolta Indiretta	9.346,0	9.103,8	8.413,2	242,2	2,7%
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO E GESTITO ITALIA</b>	<b>126.498,6</b>	<b>125.092,1</b>	<b>114.222,0</b>	<b>1.406,5</b>	<b>1,1%</b>

Il totale delle masse relative al mercato italiano al 31 marzo 2025 ammonta a 126.498,6 milioni di euro in aumento di 1.406,5 milioni di euro rispetto alla consistenza di fine 2024 (31.12.2024: 125.092,1 milioni di euro).

## Patrimonio Amministrato e Gestito Spagna

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024	Variaz. vs dic-2024	Variaz. % vs dic-2024
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>8.100,4</b>	<b>7.970,8</b>	<b>6.522,8</b>	<b>129,6</b>	<b>1,6%</b>
Fondi Propri	3.150,1	3.013,0	2.200,7	137,2	4,6%
Contenitori Finanziari	4.950,3	4.957,9	4.322,1	(7,6)	(0,2%)
<b>INSURANCE</b>	<b>1.687,8</b>	<b>1.692,6</b>	<b>1.474,7</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(0,3%)</b>
Contenitori Assicurativi	1.568,8	1.578,4	1.306,3	(9,6)	(0,6%)
Altro Patrimonio Assicurativo	119,0	114,2	168,4	4,8	4,2%
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>9.788,2</b>	<b>9.663,4</b>	<b>7.997,5</b>	<b>124,7</b>	<b>1,3%</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>3.657,4</b>	<b>3.363,0</b>	<b>3.306,0</b>	<b>294,4</b>	<b>8,8%</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO E GESTITO SPAGNA</b>	<b>13.445,6</b>	<b>13.026,4</b>	<b>11.303,5</b>	<b>419,2</b>	<b>3,2%</b>

Il totale delle masse relative al mercato spagnolo al 31 marzo 2025 ammonta a 13.445,6 milioni di euro in aumento di 419,2 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2024 (31.12.2024: 13.026,4 milioni di euro)

## Patrimonio Amministrato e Gestito Germania

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024	Variaz. vs dic-2024	Variaz. % vs dic-2024
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>216,0</b>	<b>231,1</b>	<b>237,3</b>	<b>(15,2)</b>	<b>(6,6%)</b>
Fondi Propri	216,0	231,1	237,3	(15,2)	(6,6%)
<b>INSURANCE</b>	<b>139,9</b>	<b>143,3</b>	<b>139,7</b>	<b>(3,4)</b>	<b>(2,4%)</b>
Contenitori Assicurativi	139,9	143,3	139,7	(3,4)	(2,4%)
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>355,9</b>	<b>374,5</b>	<b>377,0</b>	<b>(18,6)</b>	<b>(5,0%)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO AMMINISTRATO E GESTITO GERMANIA</b>	<b>355,9</b>	<b>374,5</b>	<b>377,0</b>	<b>(18,6)</b>	<b>(5,0%)</b>

Il totale delle masse relative al mercato tedesco al 31 marzo 2025 ammonta a 355,9 milioni di euro in diminuzione di 18,6 milioni di euro rispetto al saldo del 31 dicembre 2024 (31.12.2024: 374,5 milioni di euro)

## Raccolta Netta Gruppo

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>1.216,9</b>	<b>653,3</b>	<b>563,6</b>	<b>86,3%</b>
Fondi Propri	630,5	481,5	148,9	30,9%
Fondi di Terzi	199,4	112,4	87,0	77,4%
Contenitori Finanziari	387,0	59,4	327,6	n.s.
<b>INSURANCE</b>	<b>899,5</b>	<b>323,6</b>	<b>575,9</b>	<b>n.s.</b>
Contenitori Assicurativi	906,1	312,6	593,5	n.s.
Altri Prodotti Assicurativi	(6,5)	11,0	(17,5)	n.s.
<b>ALTRO GESTITO</b>	<b>(102,8)</b>	<b>202,9</b>	<b>(305,6)</b>	<b>n.s.</b>
Titoli strutturati di terzi	(102,8)	202,9	(305,6)	n.s.
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>2.013,6</b>	<b>1.179,7</b>	<b>833,9</b>	<b>70,7%</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>1.751,5</b>	<b>1.884,6</b>	<b>(133,1)</b>	<b>(7,1%)</b>
Raccolta Diretta	1.501,4	1.164,4	337,0	28,9%
Raccolta Indiretta	250,2	720,2	(470,0)	(65,3%)
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>3.765,2</b>	<b>3.064,3</b>	<b>700,8</b>	<b>22,9%</b>

Il totale della raccolta netta al 31 marzo 2025 ammonta a 3.765,2 milioni di euro evidenziando una forte crescita rispetto al periodo di confronto +700,8 milioni di euro (31.03.2024: 3.064,3 milioni di euro). In particolare, la raccolta sul gestito ha registrato una crescita sia nell'Asset Management (+563,6 milioni di euro) che dell'Insurance (+575,9 milioni di euro) mentre la raccolta dell'amministrato ha evidenziato una contrazione di -133,1 milioni di euro in particolare la raccolta indiretta sui dossier titoli dei clienti.

## Raccolta Netta Italia

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>834,3</b>	<b>464,5</b>	<b>369,8</b>	<b>79,6%</b>
Fondi Propri	463,9	320,8	143,1	44,6%
Fondi di Terzi	199,4	112,4	87,0	77,4%
Contenitori Finanziari	171,0	31,4	139,7	n.s.
<b>INSURANCE</b>	<b>834,3</b>	<b>259,2</b>	<b>575,0</b>	<b>n.s.</b>
Contenitori Assicurativi	839,8	265,3	574,4	n.s.
Altri Prodotti Assicurativi	(5,5)	(6,1)	0,6	(10,0%)
<b>ALTRO GESTITO</b>	<b>(102,8)</b>	<b>202,9</b>	<b>(305,6)</b>	<b>n.s.</b>
Titoli strutturati di terzi	(102,8)	202,9	(305,6)	n.s.
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>1.565,8</b>	<b>926,6</b>	<b>639,2</b>	<b>69,0%</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>1.497,3</b>	<b>1.839,3</b>	<b>(342,0)</b>	<b>(18,6%)</b>
Raccolta Diretta	1.375,8	1.123,4	252,4	22,5%
Raccolta Indiretta	121,5	715,9	(594,4)	(83,0%)
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>3.063,1</b>	<b>2.765,9</b>	<b>297,2</b>	<b>10,7%</b>

## Raccolta Netta Spagna

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>386,4</b>	<b>196,7</b>	<b>189,7</b>	<b>96,4%</b>
Fondi Propri	170,4	168,7	1,7	1,0%
Contenitori Finanziari	216,0	28	188,0	n.s.
<b>INSURANCE</b>	<b>64,2</b>	<b>64,2</b>	<b>-</b>	<b>n.s.</b>
Contenitori Assicurativi	65,2	47,1	18,1	38,6%
Altri Prodotti Assicurativi	(1,0)	17,1	(18,1)	n.s.
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>450,6</b>	<b>260,9</b>	<b>189,7</b>	<b>72,7%</b>
<b>TOTALE AMMINISTRATO</b>	<b>254,2</b>	<b>45,3</b>	<b>208,9</b>	<b>n.s.</b>
Raccolta Diretta	125,6	41	84,6	n.s.
Raccolta Indiretta	128,6	4,3	124,3	n.s.
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA SPAGNA</b>	<b>704,8</b>	<b>306,2</b>	<b>398,6</b>	<b>n.s.</b>

## Raccolta Netta Germania

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>ASSET MANAGEMENT</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(8,0)</b>	<b>4,1</b>	<b>(51,7%)</b>
Fondi Propri	(3,9)	(8,0)	4,1	(51,7%)
<b>INSURANCE</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>n.s.</b>
Contenitori Assicurativi	1,1	0,2	0,9	n.s.
<b>TOTALE GESTITO</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(7,8)</b>	<b>5,0</b>	<b>(64,2%)</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA GERMANIA</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(7,8)</b>	<b>5,0</b>	<b>(64,2%)</b>

# Dati raccolta Protezione

## Gruppo

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>Abbinabili</b>	10,1	5,8	4,3	73,1%
<b>Collettive RSM</b>	0,1	-	0,1	n.s.
<b>Stand alone</b>	43,1	36,5	6,5	17,8%
Nuova Produzione Stand Alone	7,9	7,2	0,6	8,9%
Portafoglio Stand Alone	35,2	29,3	5,9	20,0%
<b>TOTALE RACCOLTA PROTEZIONE</b>	<b>53,3</b>	<b>42,4</b>	<b>10,9</b>	<b>25,7%</b>

Il totale della raccolta si attesta 53,3 milioni di euro (31.03.2024: 42,4 milioni di euro) con un incremento di 10,9 milioni di euro. In particolare, si osservano risultati particolarmente positivi sul comparto delle polizze abbinabili +4,3 milioni di euro, legato alle dinamiche dei finanziamenti erogati del distributore Banca Mediolanum, e sul comparto Stand Alone +6,5 milioni di euro per effetto dell'incremento dei premi ricorrenti legati alla crescita del portafoglio polizze.

## Italia

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
<b>Abbinabili</b>	10,1	5,8	4,3	73,1%
<b>Collettive RSM</b>	0,1	-	0,1	n.s.
<b>Stand alone</b>	41,5	35,5	6,0	17,0%
Nuova Produzione Stand Alone	7,3	6,9	0,4	6,0%
Portafoglio Stand Alone	34,1	28,5	5,6	19,6%
<b>TOTALE RACCOLTA PROTEZIONE</b>	<b>51,7</b>	<b>41,3</b>	<b>10,4</b>	<b>25,1%</b>

Il totale della raccolta per il mercato Italia ammonta a 51,7 milioni di euro (31.03.2024: 41,3 milioni di euro).

# Dettaglio Impieghi

## Erogato di Gruppo

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	452,5	250,4	202,1	80,7%
Prestiti Personali	247,3	164,1	83,3	50,8%
Prexta	149,1	146,2	2,9	2,0%
<b>TOTALE EROGATO GRUPPO</b>	<b>848,9</b>	<b>560,6</b>	<b>288,3</b>	<b>51,4%</b>

Il totale erogato nel periodo in esame evidenzia un aumento di 288,3 milioni di euro (+51,4%) attestandosi a 848,9 milioni di euro; incremento riconducibile principalmente ai mutui ipotecari +202,1 milioni di euro e ai prestiti personali +83,3 milioni di euro; tale incremento è dovuto a migliori condizioni di mercato in relazione alla diminuzione dei tassi d'interesse di cui beneficiano entrambe le linee di prodotto.

## Erogato Italia

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	390,7	192,5	198,2	n.s.
Prestiti Personali	207,3	147,1	60,2	40,9%
Prexta	149,1	146,2	2,9	2,0%
<b>TOTALE EROGATO ITALIA</b>	<b>747,1</b>	<b>485,8</b>	<b>261,3</b>	<b>53,8%</b>

## Erogato Spagna

Euro/milioni	31/03/2025	31/03/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	61,8	57,8	4,0	6,8%
Prestiti Personali	40,0	16,9	23,1	n.s.
<b>TOTALE EROGATO SPAGNA</b>	<b>101,7</b>	<b>74,7</b>	<b>27,0</b>	<b>36,1%</b>

## Portafoglio Gruppo

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	12.638,9	12.512,4	126,5	1,0%
Prestiti Personali	2.474,3	2.437,4	36,9	1,5%
Linee di credito	521,8	557,1	(35,3)	(6,3%)
Prexta	2.144,5	2.111,6	32,9	1,6%
<b>TOTALE PORTAFOGLIO GRUPPO</b>	<b>17.779,5</b>	<b>17.618,4</b>	<b>161,1</b>	<b>0,9%</b>

Il totale dello stock di impiego del gruppo al 31 marzo 2025 si attesta a 17.779,5 milioni di euro in aumento di 161,1 milioni di euro rispetto al dato del 31 dicembre 2024 (31.12.2024: 17.618,4 milioni di euro); incremento principalmente attribuibile ai mutui ipotecari +126,5 milioni di euro, ai prestiti personali 36,9 milioni di euro e alla crescita degli impieghi della controllata Prexta +32,9 milioni di euro, risulta invece in riduzione l'utilizzo delle linee di credito - 35,3 milioni di euro.

## Portafoglio Italia

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	11.438,5	11.342,7	95,8	0,8%
Prestiti Personali	2.223,5	2.209,5	14,0	0,6%
Linee di credito	424,2	461,2	(37,0)	(8,0%)
Prexta	2.144,5	2.111,6	32,9	1,6%
<b>TOTALE PORTAFOGLIO ITALIA</b>	<b>16.230,6</b>	<b>16.124,9</b>	<b>105,8</b>	<b>0,7%</b>

## Portafoglio Spagna

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024	Variaz.	Variaz. %
Mutui Ipotecari	1.200,4	1.169,7	30,7	2,6%
Prestiti Personali	250,8	227,9	22,9	10,0%
Linee di credito	97,6	95,9	1,7	1,8%
<b>TOTALE PORTAFOGLIO SPAGNA</b>	<b>1.548,9</b>	<b>1.493,6</b>	<b>55,3</b>	<b>3,7%</b>

## LE RETI DI VENDITA

Unità	31/03/2025	31/12/2024	31/03/2024	Variaz. vs mar-2024	Variaz. % vs mar-2024
ITALIA - BANCA MEDIOLANUM	4.859	4.801	4.616	243	5,3%
SPAGNA	1.632	1.614	1.617	15	0,9%
<b>Totale</b>	<b>6.491</b>	<b>6.415</b>	<b>6.233</b>	<b>258</b>	<b>4,1%</b>

Complessivamente la rete di vendita al 31.03.2025 è composta da 6.491 unità (31.12.2024: 6.415 unità; 31.03.2024: 6.233 unità).

I consulenti finanziari di Banca Mediolanum sono n. 4.859 unità in aumento sia rispetto alla consistenza dello stesso periodo di confronto (31.03.2024: 4.616 unità) che alla consistenza di fine 2024 (31.12.2024: 4.801 unità).

## Il Conto Economico riclassificato<sup>8</sup>

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazioni	
			valore c=a-b	% c/b
	a	b		
Commissioni di sottoscrizione fondi	16.871	12.977	3.894	30,0%
Commissioni di gestione	343.617	303.306	40.311	13,3%
Commissioni su servizi di investimento	66.896	60.113	6.783	11,3%
Risultato Gestione Assicurativa	56.393	47.956	8.437	17,6%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	48.522	51.151	(2.629)	(5,1%)
Commissioni diverse	13.797	12.503	1.294	10,3%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>546.096</b>	<b>488.006</b>	<b>58.090</b>	<b>11,9%</b>
Commissioni passive rete	(186.937)	(158.918)	(28.019)	17,6%
Altre commissioni passive	(42.934)	(38.614)	(4.320)	11,2%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(229.871)</b>	<b>(197.532)</b>	<b>(32.339)</b>	<b>16,4%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>316.225</b>	<b>290.474</b>	<b>25.751</b>	<b>8,9%</b>
<b>Margine d'interesse</b>	<b>179.965</b>	<b>219.980</b>	<b>(40.015)</b>	<b>(18,2%)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(303)</b>	<b>2.134</b>	<b>(2.437)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Rettifiche di valore nette su crediti</b>	<b>(1.389)</b>	<b>(8.837)</b>	<b>7.448</b>	<b>(84,3%)</b>
<b>Altri proventi e oneri</b>	<b>598</b>	<b>265</b>	<b>333</b>	<b>n.s.</b>
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE</b>	<b>495.096</b>	<b>504.016</b>	<b>(8.920)</b>	<b>(1,8%)</b>
Spese generali e amministrative	(185.438)	(176.091)	(9.347)	5,3%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(4.616)	(22.073)	17.457	(79,1%)
Ammortamenti	(7.733)	(9.042)	1.309	(14,5%)
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(18.166)	(13.749)	(4.417)	32,1%
<b>TOTALE COSTI</b>	<b>(215.953)</b>	<b>(220.955)</b>	<b>5.002</b>	<b>(2,3%)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>279.143</b>	<b>283.061</b>	<b>(3.918)</b>	<b>(1,4%)</b>
Commissioni di performance	39.174	29.605	9.569	32,3%
P&L netti da investimenti al fair value	12.834	(4.327)	17.161	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>52.008</b>	<b>25.278</b>	<b>26.730</b>	<b>n.s.</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	(1.131)	(10.795)	9.664	(89,5%)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>(1.131)</b>	<b>(10.795)</b>	<b>9.664</b>	<b>(89,5%)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>330.020</b>	<b>297.544</b>	<b>32.476</b>	<b>10,9%</b>
<b>Imposte del periodo</b>	<b>(86.683)</b>	<b>(77.031)</b>	<b>(9.652)</b>	<b>12,5%</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>243.337</b>	<b>220.513</b>	<b>22.824</b>	<b>10,4%</b>

<sup>8</sup> Il presente conto economico riclassificato 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. Si specifica, inoltre, che per una corretta lettura delle tabelle afferenti all'andamento economico, in merito alle voci di costo, un incremento di costi avrà una variazione assoluta di segno negativo ed una variazione percentuale di segno positivo; viceversa, un decremento di costi avrà una variazione assoluta di segno positivo ed una variazione percentuale di segno negativo.

## Sintesi dell'andamento del conto economico riclassificato al 31 marzo 2025

Euro/milioni	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Variazione (%)
<b>Utile netto del periodo</b>	<b>243,3</b>	<b>220,5</b>	<b>22,8</b>	<b>10,4%</b>
di cui:				
<b>Commissioni attive</b>	<b>546,1</b>	<b>488,0</b>	<b>58,1</b>	<b>11,9%</b>

Le **Commissioni attive** del periodo ammontano a 546,1 milioni di euro in crescita di +58,1 milioni di euro rispetto a 488,0 milioni di euro del periodo di confronto.

In particolare, le commissioni ricorrenti (*Commissioni di gestione* e *Commissioni su servizi d'investimento*) risultano in crescita di +47,1 milioni di euro rispetto al periodo di confronto per effetto di un aumento delle masse medie dei prodotti del risparmio gestito.

Le *Commissioni di sottoscrizione fondi* registrano un incremento di +3,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto attribuibile all'incremento dei volumi di raccolta.

Il *Risultato Gestione Assicurativa* riporta un incremento di +8,4 milioni di euro dovuto a maggiori ricavi netti rinvenienti dai prodotti assicurativi classificati ai sensi del principio contabile internazionale IFRS17. Il Contractual Service Margin (CSM) relativo ai prodotti assicurativi si è incrementato di +313 milioni di euro rispetto al dato del 31 marzo 2024 (31.03.2024: 2.382 milioni di euro), principalmente grazie alla nuova produzione e alla favorevole dinamica del mercato attestandosi a 31 marzo 2025 a 2.695 milioni di euro e producendo pertanto maggiori rilasci a conto economico.

Le *Commissioni e ricavi da servizi bancari* riportano una diminuzione di -2,6 milioni di euro rispetto al periodo di confronto e sono da attribuire principalmente a minori commissioni di collocamento certificate (-5,4 milioni di euro) per volumi di collocato inferiori parzialmente compensato da maggiori commissioni per canoni conto e operatività bancaria (+1,8 milioni di euro).

Da ultimo la voce residuale relativa alle *Commissioni diverse* evidenzia un incremento di +1,3 milioni di euro riconducibile principalmente a maggiori commissioni su masse in gestione per + 1,2 milioni di euro per un incremento delle masse gestite.

<b>Commissioni passive</b>	<b>(229,9)</b>	<b>(197,5)</b>	<b>(32,4)</b>	<b>16,4%</b>
di cui:				
Commissioni passive rete	(186,9)	(158,9)	(28,0)	17,6%
<b>Altre commissioni</b>	<b>(42,9)</b>	<b>(38,6)</b>	<b>(4,3)</b>	<b>11,2%</b>

Le **Commissioni passive** ammontano a -229,9 milioni di euro, in aumento del 16,4% rispetto al periodo di confronto (31.03.2024 -197,5 milioni di euro).

L'incremento della voce *Commissioni passive rete* per -28,0 milioni di euro è da ricondurre principalmente a:

- maggiori commissioni ricorrenti (-16,6 milioni di euro) riconducibili alla crescita delle commissioni di gestione come sopra descritto;
- maggiori provvigioni di incentivazione riconosciute alla rete di Family Banker (-9,3 milioni di euro) a fronte dei risultati di raccolta netta registrati;
- maggiori commissioni upfront (-2,5 milioni di euro) coerentemente con quanto registrato sulle commissioni di ingresso.

La voce **altre commissioni** registra un incremento di -4,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto riconducibile principalmente a maggiori oneri sui prodotti e servizi monetica e pagamento per -1,9 milioni di euro e al costo gestori per -2,8 milioni di euro principalmente riconducibile all'incremento delle masse cedute in delega rispetto al periodo di confronto.

<b>Margine d'interesse</b>	180,0	220,0	(40,0)	(18,2%)
----------------------------	-------	-------	--------	---------

Il **Margine di interesse** evidenzia una diminuzione netta di -40,0 milioni di euro rispetto al 31 marzo 2024 riconducibile in parte all'andamento delle curve dei tassi di mercato che hanno generato una riduzione degli interessi attivi -51,5 milioni di euro di cui:

- -24,9 milioni di euro legati a impieghi di tesoreria
- -26,6 milioni di euro a impieghi verso la clientela.

Gli interessi passivi registrano un miglioramento di +9,3 milioni di euro così ripartito:

- +28,0 milioni di euro legati alla raccolta di tesoreria (per effetto dell'andamento dei tassi)
- -18,8 milioni di euro legati alla raccolta da clientela (per effetto di maggiori costi derivanti da iniziative promozionali)

<b>Profitti netti da realizzo di altri investimenti</b>	(0,3)	2,1	(2,4)	n.s.
---	-------	-----	-------	------

La diminuzione della voce di -2,4 milioni di euro è riconducibile principalmente ad una maggior svalutazione collettiva del portafoglio titoli per -3,6 milioni di euro in funzione sia dell'incremento del portafoglio investito sia dell'aggiornamento degli scenari di rischio che ha comportato un peggioramento dei parametri di rischio.

<b>Rettifiche di valore nette su crediti</b>	(1,4)	(8,8)	7,4	(84,1%)
--	-------	-------	-----	---------

Le Rettifiche di valore nette su crediti ammontano a -1,4 milioni di euro con un miglioramento di +7,4 milioni di euro (31.03.2024: -8,8 milioni di euro) riconducibile principalmente all'aggiornamento del modello di impairment delle esposizioni performing a fronte di una minore rischiosità osservata del portafoglio creditizio.

<b>Spese generali e amministrative</b>	(185,4)	(176,1)	(9,3)	5,3%
--	---------	---------	-------	------

Le **Spese generali e amministrative** registrano un incremento di -9,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto e sono legati principalmente a maggiori costi operativi di funzionamento -11,1 milioni di euro riconducibili principalmente all'ambito IT e alle spese per il personale per l'incremento dell'organico medio.

<b>Contributi e Fondi di Garanzia</b>	(5,7)	(32,9)	27,2	(82,7%)
di cui:				
Contributi ordinari	(4,6)	(22,1)	17,5	(79,2%)
Contributi straordinari	(1,1)	(10,8)	9,7	(89,8%)

Il minor costo per **Contributi ordinari** rispetto al periodo di confronto (+17,5 milioni di euro) è da imputare principalmente ai minori costi nel primo trimestre 2025 che include principalmente lo stanziamento del contributo

al Fondo di Garanzia Vita per -4,1 milioni di euro mentre nel trimestre precedente lo stanziamento riguardava sia l'ultima tranche del DGS per -17,6 milioni di euro che il primo stanziamento del contributo al Fondo di Garanzia Vita per -4,3 milioni di euro.

La voce **Contributi straordinari** risulta in diminuzione per +9,7 milioni di euro; il periodo di confronto comprendeva principalmente lo stanziamento per il salvataggio di istituti bancari in difficoltà per -10,2 milioni di euro che si è concluso con il versamento dell'ultima tranche nel 2024.

<b>Accantonamenti netti per rischi e oneri</b>	(18,2)	(13,7)	(4,5)	32,8%
--	--------	--------	-------	-------

La voce **Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri** registra un aumento di -4,5 milioni di euro rispetto al periodo di confronto ascrivibile maggiori accantonamenti per indennità alla rete di vendita (-2,0 milioni di euro) a cui si aggiungono riprese a conto economico per -1,5 milioni di euro di cui aveva beneficiato il periodo di confronto.

<b>Effetti Mercato</b>	52,0	25,3	26,7	n.s.
di cui:				
<b>Commissioni di performance</b>	39,2	29,6	9,6	32,4%
<b>Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value</b>	12,8	(4,3)	17,1	n.s.

Gli **Effetti Mercato** registrano un forte incremento (+26,7 milioni di euro) rispetto al periodo di confronto.

Le commissioni di performance si attestano a 39,2 milioni di euro rispetto a 29,6 milioni di euro registrato nel periodo di confronto. Il valore conseguito al 31 marzo 2025 è riconducibile per 8,4 milioni di euro alla controllata irlandese Mediolanum International Fund (31.03.2024: 8,7 milioni di euro) e per 30,7 milioni di euro alla controllata italiana Mediolanum Gestione Fondi (31.03.2024: 20,9 milioni di euro).

La voce Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value si incrementa di +17,1 milioni di euro principalmente per un effetto positivo di valutazione per +8,8 milioni di euro del titolo Nexi che ha fatto registrare nel periodo una riduzione di valore di -2,6 milioni di euro (31.03.2024: -11,3 milioni di euro) e per un effetto positivo di +8,9 milioni di euro derivanti da maggiori profitti dall'attività di negoziazione titoli e dal positivo andamento degli OICR. Per ulteriori dettagli si rimanda alla sezione successiva.

# Il Conto Economico al 31 marzo 2025 per paesi e aree di attività

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per paesi e area di attività, con eventuale riclassificazione dei dati comparativi. Mentre i ricavi hanno un'allocazione originaria e diretta ai prodotti e, per aggregazione, alle AdR, i costi hanno subito un processo di allocazione in funzione di differenti gradi di attribuibilità ai prodotti stessi e alla natura dei processi sottostanti:

- **Costi Diretti:** costi direttamente attribuiti ad un prodotto o ad una categoria omogenea di prodotti;
- **Costi Indiretti allocati;** costi soggetti al processo di allocazione mediante l'utilizzo di driver che ripartiscano il costo tra prodotti diversi e/o categorie di prodotto diverse;
- **Costi non allocati:** costi di natura strettamente amministrativa o legati a processi di Controllo o Infrastrutturali, per i quali, in base alle caratteristiche del modello di cost allocation, non si procede con alcuna allocazione

I dettagli dell'IFRS 8 sono riportati nell'apposita sezione Dati economici per aree di attività.

## SEGMENTO ITALIA – BANKING

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var.%
Commissioni e ricavi da servizi bancari	45.761	48.675	(2.914)	(6,0%)
Commissioni diverse	116	102	14	13,4%
<b>Totale Commissioni Attive</b>	<b>45.877</b>	<b>48.777</b>	<b>(2.900)</b>	<b>(5,9%)</b>
Commissioni passive rete	(23.093)	(28.478)	5.385	(18,9%)
Altre commissioni passive	(20.448)	(18.742)	(1.706)	9,1%
<b>Totale Commissioni Passive</b>	<b>(43.541)</b>	<b>(47.220)</b>	<b>3.679</b>	<b>(7,8%)</b>
<b>Commissioni Nette</b>	<b>2.336</b>	<b>1.557</b>	<b>779</b>	<b>50,0%</b>
<b>Margine interesse</b>	<b>150.069</b>	<b>185.116</b>	<b>(35.047)</b>	<b>(18,9%)</b>
Proventi netti da altri investimenti	(69)	1.753	(1.822)	n.s.
Rettifiche di valore nette su crediti	(1.150)	(8.708)	7.558	(86,8%)
Altri Proventi ed Oneri	(863)	(1.756)	893	(50,9%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>150.323</b>	<b>177.962</b>	<b>(27.639)</b>	<b>(15,5%)</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(58.535)	(60.612)	2.077	(3,4%)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(491)	(17.815)	17.325	(97,2%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>91.297</b>	<b>99.534</b>	<b>(8.238)</b>	<b>(8,3%)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>91.297</b>	<b>99.534</b>	<b>(8.238)</b>	<b>(8,3%)</b>
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	12.642	(4.960)	17.601	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>12.642</b>	<b>(4.960)</b>	<b>17.601</b>	<b>n.s.</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	(1.131)	(10.795)	9.664	(89,5%)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>(1.131)</b>	<b>(10.795)</b>	<b>9.664</b>	<b>(89,5%)</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>102.807</b>	<b>83.780</b>	<b>19.028</b>	<b>22,7%</b>

Il *Margine pre-imposte* del Segmento Italia - Banking registra un saldo positivo di 102,8 milioni di euro rispetto ad un risultato positivo di 83,8 milioni di euro rilevato nel primo trimestre del 2024. La riduzione dei contributi e

fondi garanzia ordinari e straordinari ed il buon andamento delle poste al fair value ha ampiamente compensato la riduzione del margine di interesse.

I **Ricavi da Commissioni attive** si attestano 45,9 milioni di euro, in diminuzione di -2,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto, per un minor volume di certificate collocati nel primo trimestre 2025.

Le **Commissioni passive rete** risultano in diminuzione di +5,4 milioni di euro, in funzione dei minori volumi di raccolta sui prodotti del comparto amministrato.

Le **Altre commissioni passive** si incrementano di -1,7 milioni di euro attribuibili agli oneri interbancari per effetto di maggiori volumi di carte di pagamento.

Il **Margine di interesse**, che si attesta a 150,1 milioni di euro, risulta in diminuzione rispetto al periodo di confronto per effetto della dinamica dei tassi di interesse e degli impatti di costo derivanti dalle iniziative promozionali in corso.

I **Costi diretti e indiretti allocati** presentano un decremento di +2 milioni di euro principalmente legato alla riduzione delle attività della controllata Flowe (+1,7 milioni di euro).

La voce **Contributi e Fondi di Garanzia ordinari** registra un decremento di +17,3 milioni di euro. Nel primo trimestre 2024 si registrava l'accantonamento dell'ultima quota annuale di contribuzione allo Schema di Garanzia dei Depositi (cd. DGS).

Gli **Effetti mercato** si attestano a circa 12,6 milioni in crescita per +17,6 milioni rispetto al primo trimestre 2024. L'aumento va attribuito principalmente alla variazione del valore del titolo di capitale NEXI per +8,8 milioni rispetto al periodo di confronto, ove si registrava una minusvalenza da valutazione di circa -11,3 milioni di euro si registrano inoltre +8,9 milioni di euro per maggiori profitti dalle attività di negoziazione titoli e valute e da un buon andamento degli OICR di tesoreria.

La voce **Effetti straordinari** risulta in crescita di +9,7 milioni di euro, nel primo trimestre 2024 scontava lo stanziamento di -10,8 milioni di euro per i contributi straordinari versati a copertura di precedenti interventi di salvataggio di istituti bancari.

## SEGMENTO ITALIA – ASSET MANAGEMENT

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	9.905	8.499	1.406	16,5%
Commissioni di gestione	183.269	165.379	17.890	10,8%
Commissioni su servizi di investimento	35.384	32.179	3.206	10,0%
Commissioni diverse	7.951	7.003	949	13,5%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>236.509</b>	<b>213.059</b>	<b>23.450</b>	<b>11,0%</b>
Commissioni passive rete	(84.761)	(70.883)	(13.879)	19,6%
Altre commissioni passive	(9.207)	(9.058)	(149)	1,6%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(93.968)</b>	<b>(79.940)</b>	<b>(14.028)</b>	<b>17,5%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>142.541</b>	<b>133.119</b>	<b>9.422</b>	<b>7,1%</b>
<b>Margine d'interesse</b>	<b>493</b>	<b>1.782</b>	<b>(1.290)</b>	<b>(72,4%)</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>5</b>	<b>32</b>	<b>(27)</b>	<b>(84,1%)</b>
<b>Altri proventi e oneri</b>	<b>192</b>	<b>148</b>	<b>44</b>	<b>29,8%</b>
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>143.231</b>	<b>135.080</b>	<b>8.150</b>	<b>6,0%</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(25.233)	(25.309)	76	(0,3%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>117.998</b>	<b>109.771</b>	<b>8.226</b>	<b>7,5%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>117.998</b>	<b>109.771</b>	<b>8.226</b>	<b>7,5%</b>
Commissioni di performance	29.856	19.997	9.860	49,3%
P&L netti da investimenti al fair value	(197)	32	(229)	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>29.659</b>	<b>20.028</b>	<b>9.631</b>	<b>48,1%</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>147.657</b>	<b>129.800</b>	<b>17.857</b>	<b>13,8%</b>

Il *Margine pre-imposte* del segmento Italia - Asset Management mostra un saldo di 147,7 milioni di euro rispetto al risultato del medesimo periodo dell'esercizio precedente pari a 129,8 milioni di euro. L'incremento del periodo è principalmente imputabile per +9,9 milioni di euro alle commissioni di performance e per +9,4 milioni di euro alle commissioni nette.

Le *Commissioni attive* del periodo ammontano a 236,5 milioni di euro in aumento rispetto al primo trimestre del 2024 di +23,5 milioni di euro. L'incremento è imputabile principalmente alle maggiori commissioni ricorrenti, influenzate dai maggiori asset in gestione rispetto al periodo di confronto.

Le *Commissioni passive rete* sono in crescita per -13,9 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2024. L'incremento è principalmente legato alla crescita del management fee per -7,7 milioni di euro e delle commissioni di incentivazione, risultato della performance commerciale dei prodotti del segmento, in crescita di -5,4 milioni di euro.

I *Costi diretti e indiretti allocati* risultano in linea con il periodo di confronto.

Gli *Effetti di mercato* risultano in aumento rispetto al periodo di confronto per +9,6 milioni di euro e sono imputabili a maggiori commissioni di performance registrate nel periodo.

## SEGMENTO ITALIA – INSURANCE

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var. %
Commissioni di gestione	126.971	109.345	17.626	16,1%
Commissioni su servizi di investimento	25.881	22.808	3.072	13,5%
Proventi netti assicurativi (escluso commissioni)	53.462	44.930	8.533	19,0%
Commissioni diverse	3.837	3.330	507	15,2%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>210.152</b>	<b>180.413</b>	<b>29.739</b>	<b>16,5%</b>
Commissioni passive rete	(60.481)	(44.404)	(16.077)	36,2%
Altre commissioni passive	(8.712)	(6.922)	(1.789)	25,9%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(69.193)</b>	<b>(51.326)</b>	<b>(17.866)</b>	<b>34,8%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>140.959</b>	<b>129.087</b>	<b>11.873</b>	<b>9,2%</b>
<b>Margine d'interesse</b>	<b>15.646</b>	<b>14.459</b>	<b>1.187</b>	<b>8,2%</b>
<b>Proventi netti da altri investimenti</b>	<b>(320)</b>	<b>108</b>	<b>(428)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Altri proventi e oneri</b>	<b>(333)</b>	<b>(356)</b>	<b>22</b>	<b>(6,3%)</b>
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>155.952</b>	<b>143.298</b>	<b>12.654</b>	<b>8,8%</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(27.017)	(25.486)	(1.531)	6,0%
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(4.125)	(4.258)	132	(3,1%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>124.809</b>	<b>113.554</b>	<b>11.255</b>	<b>9,9%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>124.809</b>	<b>113.554</b>	<b>11.255</b>	<b>9,9%</b>
Commissioni di performance	7.782	8.964	(1.183)	(13,2%)
P&L netti da investimenti al fair value	16	170	(154)	(90,8%)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>7.798</b>	<b>9.134</b>	<b>(1.337)</b>	<b>(14,6%)</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>132.607</b>	<b>122.688</b>	<b>9.918</b>	<b>8,1%</b>

Il *Margine pre-imposte* del segmento Italia - Insurance registra un saldo di 132,6 milioni di euro in crescita di +9,9 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2024 pari a 122,7 milioni di euro. Tale incremento è attribuibile alla crescita delle commissioni nette (+11,9 milioni di euro).

Le *Commissioni attive* del periodo ammontano a 210,2 milioni di euro, in aumento di +29,7 milioni di euro rispetto al primo trimestre del 2024. L'incremento è da imputare per +20,7 milioni di euro alle commissioni ricorrenti, quale effetto dall'aumento delle masse in gestione e per +8,5 milioni di euro al Risultato della Gestione Assicurativa, in virtù dei maggiori ricavi netti su prodotti assicurativi classificati ai sensi del principio contabile internazionale IFRS17.

Le *Commissioni passive rete* risultano in crescita di -16,1 milioni di euro rispetto al periodo di confronto. Tale incremento è da imputare principalmente alle maggiori commissioni di mantenimento, a fronte della crescita del portafoglio per -7,2 milioni di euro, e alle maggiori commissioni di incentivazione, legate alla performance commerciale dei prodotti del segmento, per -6,4 milioni di euro.

Il *Margine di interesse* si attesta a 15,6 milioni di euro in crescita rispetto al trimestre precedente per +1,2 milioni di euro.

I **Costi diretti e indiretti allocati** risultano in crescita -1,5 milioni di euro e riflettono principalmente gli investimenti in ambito Protezione, con la migrazione delle polizze di Mediolanum Assicurazioni su una nuova piattaforma gestionale (-0,6 milioni di euro), oltre all'incremento dei costi delle controllate in Irlanda (-0,7 milioni di euro).

La voce **Contributi fondi e garanzia** accoglie per -4,1 milioni di euro gli accantonamenti effettuati in ottemperanza alla normativa a tutela dei beneficiari e aventi diritto alle prestazioni assicurative dedotte in polizze sulla vita nell'ipotesi in cui l'impresa assicurativa sia sottoposta a procedure concorsuali (cosiddetto Fondo di Garanzia Vita). La voce risulta in linea rispetto al periodo di confronto.

Gli **Effetti mercato** risultano in diminuzione di -1,3 milioni di euro imputabile principalmente a minori commissioni di performance.

## SEGMENTO ITALIA – OTHER

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var.%
Commissioni diverse	798	1.170	(372)	(31,8%)
Commissioni passive rete	3.501	1.203	2.297	n.s.
<b>Commissioni nette</b>	<b>4.299</b>	<b>2.373</b>	<b>1.926</b>	<b>81,1%</b>
Margine d'interesse	19	28	(9)	(32,1%)
Proventi netti da altri investimenti	9	184	(175)	(95,2%)
Altri proventi e oneri	1.299	2.081	(782)	(37,6%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>5.625</b>	<b>4.666</b>	<b>959</b>	<b>20,6%</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(1.687)	(1.605)	(82)	5,1%
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>3.938</b>	<b>3.061</b>	<b>877</b>	<b>28,7%</b>
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>3.938</b>	<b>3.061</b>	<b>877</b>	<b>28,7%</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>3.938</b>	<b>3.061</b>	<b>877</b>	<b>28,7%</b>

Il **Segmento Italia Other** comprende diverse poste di bilancio non direttamente imputabili alle altre linee di business o relative ad attività comuni e presenta un effetto marginale rispetto ai risultati del Gruppo.

## SEGMENTO SPAGNA

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var.%
Commissioni di sottoscrizione fondi	6.966	4.478	2.488	55,6%
Commissioni di gestione	32.025	27.037	4.988	18,4%
Commissioni su servizi di investimento	5.350	4.781	569	11,9%
Risultato Gestione Assicurativa	2.779	2.792	(13)	(0,5%)
Commissioni e ricavi da servizi bancari	2.761	2.476	285	11,5%
Commissioni diverse	1.042	839	203	24,2%
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>50.923</b>	<b>42.403</b>	<b>8.520</b>	<b>20,1%</b>
Commissioni passive rete	(21.554)	(15.433)	(6.121)	39,7%
Altre commissioni passive	(4.428)	(3.731)	(697)	18,7%
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(25.982)</b>	<b>(19.164)</b>	<b>(6.818)</b>	<b>35,6%</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>24.941</b>	<b>23.239</b>	<b>1.703</b>	<b>7,3%</b>
<b>Margine d'interesse</b>	<b>13.488</b>	<b>18.202</b>	<b>(4.714)</b>	<b>(25,9%)</b>
Proventi netti da altri investimenti	73	58	15	25,9%
Rettifiche di valore nette su crediti	(239)	(129)	(110)	85,3%
Altri proventi e oneri	303	137	166	n.s.
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>38.566</b>	<b>41.507</b>	<b>(2.940)</b>	<b>(7,1%)</b>
Costi diretti ed indiretti allocati	(19.206)	(15.933)	(3.273)	20,5%
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>19.360</b>	<b>25.574</b>	<b>(6.213)</b>	<b>(24,3%)</b>
Ammortamenti	(2.480)	(1.918)	(562)	29,3%
Accantonamenti netti per rischi e oneri	(1.189)	(492)	(697)	n.s.
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>15.691</b>	<b>23.164</b>	<b>(7.472)</b>	<b>(32,3%)</b>
Commissioni di performance	1.407	584	823	n.s.
P&L netti da investimenti al fair value	374	403	(29)	(7,2%)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>1.781</b>	<b>987</b>	<b>794</b>	<b>80,4%</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>17.472</b>	<b>24.151</b>	<b>(6.678)</b>	<b>(27,7%)</b>

Il **Margine pre-imposte** del Segmento Spagna registra un saldo positivo di 17,5 milioni di euro rispetto al risultato del periodo di confronto, pari a 24,2 milioni di euro.

Le **Commissioni attive** risultano in crescita passando da 42,4 milioni di euro del primo trimestre 2024 a 50,9 milioni di euro del periodo in esame. Tale andamento è principalmente riconducibile all'incremento delle commissioni ricorrenti (+5,6 milioni di euro) derivanti dall'aumento delle masse in gestione e per +2,5 milioni di euro alle commissioni di sottoscrizioni grazie al buon andamento della raccolta fondi.

Le **Commissioni passive rete** registrano un incremento pari a -6,1 milioni di euro e riflettono il buon andamento delle masse gestite ed all'attività di collocamento dei prodotti gestiti.

Il **Margine di interesse** si attesta a circa 13,5 milioni di euro in riduzione di -4,7 milioni rispetto al periodo di confronto, in base alla dinamica dei tassi di mercato.

I **Costi diretti e indiretti allocati**, che rappresentano il totale delle spese generali ed amministrative del segmento, sono in aumento per -3,3 milioni di euro rispetto al trimestre di confronto. Tale differenza è imputabile per -1,6 milioni di euro ai maggiori costi del personale (+57 unità medie), per -0,7 milioni di euro all'ampliamento della presenza territoriale, per -0,4 milioni di euro ad attività di marketing e sponsorizzazione.

## SEGMENTO GERMANIA

Euro/migliaia	31.03.2025	31.03.2024	Variazione	Var.%
Commissioni di gestione	1.352	1.545	(193)	(12,5%)
Commissioni su servizi di investimento	281	345	(64)	(18,6%)
Risultato Gestione Assicurativa	152	234	(83)	(35,3%)
Commissioni diverse	53	60	(7)	(11,7%)
<b>Totale commissioni attive</b>	<b>1.838</b>	<b>2.184</b>	<b>(347)</b>	<b>(15,9%)</b>
Commissioni passive rete	(549)	(924)	375	(40,6%)
Altre commissioni passive	(140)	(161)	21	(13,0%)
<b>Totale commissioni passive</b>	<b>(689)</b>	<b>(1.085)</b>	<b>396</b>	<b>(36,5%)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>1.149</b>	<b>1.099</b>	<b>49</b>	<b>4,5%</b>
Margine d'interesse	250	393	(143)	(36,4%)
Altri proventi e oneri	1	11	(10)	(90,9%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>1.400</b>	<b>1.503</b>	<b>(104)</b>	<b>(6,9%)</b>
Costi diretti ed indiretti allocati	(108)	(553)	445	(80,5%)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>1.292</b>	<b>950</b>	<b>341</b>	<b>35,9%</b>
Ammortamenti	(4)	(6)	2	(33,3%)
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>1.288</b>	<b>944</b>	<b>343</b>	<b>36,3%</b>
Commissioni di performance	129	60	69	n.s.
P&L netti da investimenti al fair value	-	28	(28)	n.s.
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>129</b>	<b>88</b>	<b>41</b>	<b>46,6%</b>
<b>MARGINE DI SEGMENTO PRE IMPOSTE</b>	<b>1.417</b>	<b>1.032</b>	<b>384</b>	<b>37,2%</b>

Il *Margine pre-imposte* del segmento Germania registra un saldo di 1,4 milioni di euro.

## ANDAMENTO DELLA CAPOGRUPPO E DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE

# Società operanti nel settore bancario e finanziario

### Banca Mediolanum S.p.A.

La capogruppo chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 247,6 milioni di euro (31.03.2024: 225,0 milioni di euro).

La rete di vendita è composta da 4.859 unità (31.03.2024: n. 4.616 unità).

### Gruppo Banco Mediolanum S.A.

Il gruppo bancario spagnolo chiude il primo trimestre 2025 un utile netto consolidato di 22,3 milioni di euro (31.03.2024: 15,5 milioni di euro).

La rete di vendita è composta da n. 1.632 unità (31.03.2024: n. 1.617 unità).

Si rammenta che Banco Mediolanum ha incassato dividendi da Mediolanum International Fund per 17,5 milioni di euro e distribuito dividendi alla controllante per 19,2 milioni di euro.

### Prexta S.p.A.

La società chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 4,6 milioni di euro (31.03.2024: 0,8 milioni di euro).

### FloWe S.p.A. – S.B.

La società chiude il primo trimestre 2025 con una perdita netta pari a -2,7 milioni di euro (31.03.2024: -5,2 milioni di euro).

# Società operanti nel settore gestioni patrimoniali

### Mediolanum International Funds Ltd

La società di fondi irlandese chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 145,3 milioni di euro (31.03.2024: 174,4 milioni di euro).

Si rammenta che Mediolanum International Fund ha distribuito dividendi alla controllante Banca Mediolanum per 367,0 milioni di euro e a Banco Mediolanum per 17,5 milioni di euro.

## Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.

La società chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 29,0 milioni di euro (31.03.2024: 22,2 milioni di euro). Si rammenta che Mediolanum Gestione Fondi ha distribuito dividendi alla controllante per 47,2 milioni di euro.

## Mediolanum Fiduciaria S.p.A.

La società chiude il primo trimestre 2025 con una perdita netta di -0,3 milioni di euro (31.03.2024: -0,2 milioni di euro).

Si ricorda inoltre che Banca Mediolanum ha deliberato a favore della controllata interventi a copertura delle perdite previste per l'esercizio 2025 fino ad un massimo di 900 migliaia di euro; il versamento della prima tranche è stato effettuato per 450 migliaia di euro in data 4 aprile 2025.

# Società operanti nel settore assicurativo

## Mediolanum Vita S.p.A.

La Compagnia chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 47,2 milioni di euro determinato secondo i principi contabili IAS/IFRS (31.03.2024: 35,1 milioni di euro).

L'utile netto del periodo, determinato sulla base dei principi contabili nazionali, risulta pari a 44,8 milioni (31.03.2024: 33,7 milioni di euro).

Si rammenta che Mediolanum Vita ha distribuito dividendi alla controllante per 124,2 milioni di euro.

## Mediolanum International Life Dac

La Compagnia irlandese chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 3,3 milioni di euro, determinato secondo i principi contabili IAS/IFRS (31.03.2024: 5,2 milioni di euro).

L'utile netto del periodo, determinato sulla base dei principi contabili nazionali, risulta pari a 5,1 milioni di euro (31.03.2024: 6,9 milioni di euro).

## Mediolanum Assicurazioni S.p.A.

La Compagnia chiude il primo trimestre 2025 con un utile netto di 5,3 milioni di euro, determinato secondo i principi contabili IAS/IFRS (31.03.2024: 5,9 milioni di euro)

L'utile netto del periodo, determinato sulla base dei principi contabili nazionali, risulta pari a 4,5 milioni di euro (31.03.2024: 5,1 milioni di euro).

Si rammenta che Mediolanum Assicurazioni ha distribuito dividendi alla controllante per 19,5 milioni di euro.

## Altre società

### August Lenz & Co. AG

La società tedesca chiude il primo trimestre 2025 con una perdita netta pari a -0,3 milioni di euro (31.03.2024: -0,1 milioni di euro).

Al 31 marzo 2025, gli oneri sostenuti dalla società per fronteggiare i costi di dismissione sono stati pari a -0,5 milioni di euro e sono stati assorbiti dal fondo rischi ed oneri iscritto il cui valore residuo al 31 marzo 2025 è pari 9,6 milioni di euro e risulta coerente con gli scenari ipotizzati.

## ALTRE INFORMAZIONI

### Il patrimonio netto, le azioni proprie

Alla data del 31 marzo 2025 il capitale sociale di Banca Mediolanum risulta pari a 600.696.853,40, suddiviso in n. 745.370.391 azioni prive di valore nominale di cui 7.854.690 azioni proprie.

Al 31 marzo 2025 la consistenza del patrimonio netto consolidato risulta pari a 4.360,7 milioni di euro rispetto a 4.025,7 milioni di euro del 31 dicembre 2024.

Per quanto riguarda la destinazione dell'utile dell'esercizio 2024 si ricorda che in data 16 aprile l'Assemblea degli Azionisti ha approvato il Bilancio d'esercizio di Banca Mediolanum chiuso al 31 dicembre 2024 da cui emergeva un utile pari a 1.135.169.913,97 euro. La destinazione dell'utile ha previsto:

- distribuzione agli azionisti di un dividendo per il 2024 pari a 1 euro, di cui 0,37 euro già distribuiti a titolo di acconto nel novembre 2024 da Banca Mediolanum S.p.A. e di 0,63 euro per azione distribuito nel mese di aprile;
- la destinazione a Riserva Straordinaria della parte rimanente.

L'EPS (utile per azione) del periodo si attesta a 0,326 euro contro 0,296 euro relativo al marzo 2024.

## Adeguatezza patrimoniale del conglomerato finanziario Mediolanum<sup>9</sup>

Con riferimento al Conglomerato finanziario Mediolanum, il calcolo dell'adeguatezza patrimoniale al 31 marzo 2025, secondo le disposizioni di vigilanza supplementari vigenti, evidenzia che, a fronte di esigenze patrimoniali del conglomerato pari a 3.272 milioni di euro, i mezzi patrimoniali del conglomerato a copertura del margine richiesto ammontano a 4.242 milioni di euro con un'eccedenza pari a 970 milioni di euro:

Euro/milioni	31/03/2025	31/12/2024
<b>Conglomerato finanziario a prevalenza bancaria</b>		
Mezzi patrimoniali	4.242	4.189
Requisiti patrimoniali bancari	1.759	1.628
Requisiti patrimoniali assicurativi	1.513	1.592
<b>Eccedenza (deficit) patrimoniale</b>	<b>970</b>	<b>969</b>

## I fondi propri ed i coefficienti patrimoniali al 31 marzo 2025<sup>10</sup>

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

L'utile consolidato del periodo pari a 243,3 milioni di euro non è stato computato ai fini della determinazione dei Fondi Propri.

Alla luce di quanto precede il Common Equity Tier1 Ratio (CET1) al 31 marzo 2025 è pari a 22,5% rispetto al 23,7% del 31 dicembre 2024.

Il leverage ratio è pari a 7,8% (31.12.2024: 7,8%).

### Controversia fiscale

Con riferimento all'informativa relativa alla Controversia Fiscale si fa specifico rimando a quanto presente nell'apposita sezione della relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2024.

### Informativa Pillar Two

Con riferimento all'informativa relativa al Pillar Two si fa specifico rimando a quanto presente nell'apposita sezione della relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2024. Si segnala che nel primo trimestre 2025 l'onere registrato a conto economico ammonta a -4,4 milioni di euro.

<sup>9</sup> Si precisa che l'adeguatezza patrimoniale al 31 marzo 2024 è stata calcolata secondo i limiti di capitalizzazione ad esito del periodico processo di revisione e di valutazione prudenziale (SREP) comunicati da Banca Centrale Europea. I requisiti assicurativi sono relativi all'ultima segnalazione trimestrale (31 dicembre 2024) del Gruppo Assicurativo Mediolanum inviata all'Organo di Vigilanza.

<sup>10</sup> Si precisa che tali dati potrebbero essere oggetto di aggiornamento in fase di segnalazione all'Organo di Vigilanza.

## Fondo di garanzia per le polizze vita

In merito al contributo per il Fondo di Garanzia Vita, si rammenta che in data 21 febbraio 2025 era giunta lettera da parte del Fondo con la quale il Comitato di Gestione Provisorio chiedeva di provvedere, entro 10 giorni lavorativi dalla data della lettera, al versamento del contributo secondo quanto calcolato dalle imprese aderenti. Il Gruppo ha proceduto nei termini al pagamento dell'importo calcolato per un totale di 16,2 milioni di euro. Nel corso dei primi 3 mesi del 2025, in attesa della definizione dello Statuto, il Gruppo ha proceduto all'accantonamento del contributo secondo quanto previsto dalla norma e aggiornando i parametri necessari al calcolo dello stesso, pur mantenendo il trattamento contabile adottato nel precedente esercizio.

## EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL PRIMO TRIMESTRE

Dopo la data del 31 marzo 2025 non si sono verificati fatti ulteriori rispetto a quanto rappresentato nel paragrafo precedente che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Se finora, a uno sguardo superficiale, le decisioni del presidente USA sono parse erratiche e piuttosto mutevoli, è invece verosimile che nella sostanza rispondano a una logica molto precisa. Almeno, da un punto di vista economico. Il presidente Donald J. Trump e il segretario al Tesoro Scott Bessent (un hedge fund manager con una lunga esperienza nella finanza) sembrano muoversi sulla base di un disegno chiaro, come del resto è emerso da un recente intervento dello stesso Bessent al programma della CNBC "Meet the Press". Il punto focale è la spesa pubblica: è in corso un reset, ha spiegato Bessent, pensato per rimettere l'economia lungo una traiettoria di sostenibilità. Il piano prevede una riduzione del deficit pubblico statunitense dopo decenni in cui la crescita (degli USA, ma anche di altri Paesi) è stata sostenuta proprio dagli ampi disavanzi fiscali. In questo quadro rientrano i tagli alla spesa pubblica, in parte già avvenuti per mano del DOGE. L'amministrazione, però, intende anche stimolare investimenti e consumi privati (tramite deregolamentazione e tagli fiscali), indebolire il dollaro, per rendere le esportazioni USA più competitive, e ridurre il deficit commerciale, per creare un contesto competitivo più equo e per riportare parte della produzione negli Stati Uniti. In riferimento all'ultimo punto, i dazi costituiscono una delle leve principali utilizzate, sebbene sembri persistere un margine di negoziazione con i partner commerciali. Lo scorso 2 aprile, in quello che lui stesso ha definito "Liberation Day", Donald Trump ha annunciato i dazi "reciproci", con una soglia minima del 10%, su tutte le importazioni negli USA. Le tariffe commerciali sono differenziate per ogni paese o area economica in base al presunto "danno arrecato" all'economia USA. Quest'ultimo è stato calcolato con una formula piuttosto discutibile: prendendo come base il deficit commerciale degli Stati Uniti verso un determinato Paese e dividendolo per il totale delle importazioni da quel Paese. La percentuale ottenuta è stata poi dimezzata per ottenere la tariffa finale da applicare. Dalla mezzanotte del 3 aprile sono inoltre in vigore dazi del 25% su tutte le automobili prodotte all'estero. Alla luce della reazione forte dei mercati e delle crescenti pressioni – interne ed esterne all'amministrazione USA – il 9 aprile il Presidente Trump ha poi annunciato una sospensione di 90 giorni per le tariffe eccedenti la soglia minima

del 10% per tutti i Paesi ad eccezione della Cina, sulla quale sono state anzi ulteriormente alzate al 145%. Lo scontro con il gigante asiatico si conferma quindi al centro del conflitto commerciale, mentre con gli altri partner, inclusa l'Europa, resta spazio per i negoziati. Tra gli obiettivi delle misure protezionistiche annunciate ci sono infatti, come già accennato, una riduzione del deficit (grazie al gettito dei dazi) e una rilocalizzazione della produzione negli Stati Uniti, ma anche la volontà di ottenere concessioni dalle altre potenze economiche. Lo scenario economico rimane comunque molto incerto, anche perché il livello medio dei dazi USA risulta ad oggi, nonostante la parziale sospensione, più che decuplicato rispetto alla situazione di partenza, con possibili ripercussioni significative sulla crescita e sull'inflazione, in primis per gli Stati Uniti stessi, ma in generale anche per il resto del mondo. Le prospettive a breve termine per i mercati finanziari risultano quindi altrettanto incerte e impongono agli investitori di adottare un approccio quanto più metodico e disciplinato possibile, con forte attenzione alla diversificazione di portafoglio. In un simile contesto, emerge infatti, in positivo, la ritrovata decorrelazione tra azionario e obbligazionario, con quest'ultimo che è tornato svolgere la sua funzione di diversificazione. Dopo anni in cui l'equity USA ha rappresentato l'unica vera fonte di rendimento – una situazione ben riassunta dall'acronimo TINA, "There Is No Alternative" – siamo entrati in una nuova fase in cui, invece, "There Are Reasonable Alternatives" (o TARA): in ambito obbligazionario, dove i ritorni sono più interessanti rispetto al passato, ma anche nell'azionario stesso, con il rinnovato interesse verso i mercati alternativi agli USA.

In tale contesto il Gruppo Banca Mediolanum conferma l'adozione di una strategia di servizio integrato alla clientela in quanto fattore critico di successo per consentirne il conseguimento di un crescente livello di soddisfazione e fidelizzazione con l'obiettivo di aumentare il numero di nuovi clienti acquisiti e di incrementare la share of wallet della clientela in essere. Inoltre, il modello di business diversificato è in grado di produrre risultati caratterizzati da un minore grado di variabilità e maggiormente decorrelati dall'andamento dei mercati finanziari. Banca Mediolanum detiene una quota di mercato delle Attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane pari al 3% (Q4 2024 – Elaborazione Mediolanum su dati Prometeia).

Il Gruppo continuerà pertanto a perseguire la propria strategia basata principalmente sulla crescita organica mediante miglioramento del proprio posizionamento nel contesto competitivo sia grazie al miglioramento della qualità dei servizi offerti e all'efficienza dei processi. Da richiamare a tal proposito le iniziative volte al rafforzamento della rete di Family Banker (c.d. Progetto NEXT) mediante la creazione di una nuova generazione di professionisti - Banker Consultant – che consentiranno un ulteriore livello di miglioramento del servizio da parte dei Senior Private Banker e dei Wealth Advisor.

Considerati i rischi tipici del settore di appartenenza e salvo il verificarsi di eventi di natura eccezionale che possano comportare un significativo deterioramento della situazione attuale (non controllabili dagli Amministratori e dalla Direzione e al momento non ipotizzabili) si prevede un positivo andamento della gestione per l'esercizio 2025.

Basiglio, 8 maggio 2025

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

# PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

# STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

## Voci dell'attivo

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
10. Cassa e disponibilità liquide	716.931	684.440
20. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	42.630.949	42.531.431
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	991.715	416.218
b) attività finanziarie designate al fair value	41.431.468	41.904.095
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	207.766	211.118
30. Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	2.243.803	2.305.833
40. Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	38.108.439	37.863.887
a) crediti verso banche	933.145	811.382
b) crediti verso clientela	37.175.294	37.052.505
80. Attività assicurative	72.113	70.997
b) cessioni in riassicurazione che costituiscono attività	72.113	70.997
90. Attività materiali	207.879	209.693
100. Attività immateriali	214.173	212.914
di cui:		
- avviamento	125.625	125.625
110. Attività fiscali	812.548	834.297
a) correnti	647.781	664.392
b) anticipate	164.767	169.905
120. Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	480	823
130. Altre attività	1.133.230	1.439.957
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>86.140.545</b>	<b>86.154.272</b>

## Voci del passivo e del patrimonio netto

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
10. Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	35.802.114	35.528.900
a) debiti verso banche	1.018.053	717.433
b) debiti verso clientela	34.481.729	34.497.838
c) titoli in circolazione	302.332	313.629
20. Passività finanziarie di negoziazione	90	3
30. Passività finanziarie designate al fair value	18.858.738	18.740.436
60. Passività fiscali	454.399	410.923
a) correnti	360.776	307.087
b) differite	93.623	103.836
80. Altre passività	1.152.087	1.289.681
90. Trattamento di fine rapporto del personale	11.956	12.228
100. Fondi per rischi e oneri	344.552	342.336
a) impegni e garanzie rilasciate	1.289	930
b) quiescenza e obblighi simili	105	105
c) altri fondi per rischi e oneri	343.158	341.301
110. Passività assicurative	25.155.869	25.804.045
a) contratti di assicurazione emessi che costituiscono passività	25.155.869	25.804.045
120. Riserve da valutazione	205.885	119.833
150. Riserve	3.651.454	2.526.734
155. di cui acconti su dividendi	(272.832)	(272.832)
160. Sovrapprezzi di emissione	9.234	9.082
170. Capitale	600.697	600.688
180. Azioni proprie (-)	(77.035)	(77.414)
200. Utile (Perdita) del periodo (+/-)	243.337	1.119.629
<b>TOTALE DEL PASSIVO E DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>86.140.545</b>	<b>86.154.272</b>

Basiglio, 8 maggio 2025

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

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024
10. Interessi attivi e proventi assimilati	323.907	375.391
di cui: interessi attivi calcolati con il metodo dell'interesse effettivo	303.162	352.402
20. Interessi passivi e oneri assimilati	(132.112)	(138.958)
<b>30. Margine di interesse</b>	<b>191.795</b>	<b>236.433</b>
40. Commissioni attive	568.115	500.779
50. Commissioni passive	(229.768)	(200.515)
<b>60. Commissioni nette</b>	<b>338.347</b>	<b>300.264</b>
70. Dividendi e proventi simili	603	798
80. Risultato netto dell'attività di negoziazione	6.621	(6.872)
90. Risultato netto dell'attività di copertura	-	42
100. Utili (perdite) da cessione o riacquisto di:	1.232	256
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.193	-
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	39	256
110. Risultato netto delle altre attività e passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(836.085)	1.298.698
a) attività e passività finanziarie designate al fair value	(841.644)	1.296.157
b) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	5.559	2.541
<b>120. Margine di intermediazione</b>	<b>(297.487)</b>	<b>1.829.619</b>
130. Rettifiche/Riprese di valore nette per rischio di credito relativo a:	(3.060)	(6.328)
a) attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(2.905)	(7.077)
b) attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(155)	749
<b>150. Risultato netto della gestione finanziaria</b>	<b>(300.547)</b>	<b>1.823.291</b>
160. Risultato dei servizi assicurativi	52.997	48.743
a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	122.718	105.451
b) costi per servizi assicurativi derivanti da contratti assicurativi emessi	(66.655)	(54.130)
c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	7.516	7.414
d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	(10.582)	(9.992)
170. Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa	791.790	(1.343.289)
a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	791.661	(1.343.049)
b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	129	(240)
<b>180. Risultato netto della gestione finanziaria e assicurativa</b>	<b>544.240</b>	<b>528.745</b>
190. Spese amministrative:	(190.408)	(210.159)
a) spese per il personale	(84.038)	(79.063)
b) altre spese amministrative	(106.370)	(131.096)
200. Accantonamenti netti ai fondi per rischi e oneri	(16.958)	(12.624)
a) impegni e garanzie rilasciate	(358)	(291)
b) altri accantonamenti netti	(16.600)	(12.333)
210. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività materiali	(4.710)	(4.151)
220. Rettifiche/Riprese di valore nette su attività immateriali	(6.138)	(7.471)
230. Altri oneri/proventi di gestione	3.638	3.148
<b>240. Costi operativi</b>	<b>(214.576)</b>	<b>(231.257)</b>
280. Utili (Perdite) da cessione di investimenti	356	57
<b>290. Utile (Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte</b>	<b>330.020</b>	<b>297.545</b>
300. Imposte sul reddito del periodo dell'operatività corrente	(86.683)	(77.032)
<b>310. Utile (Perdita) della operatività corrente al netto delle imposte</b>	<b>243.337</b>	<b>220.513</b>
<b>330. Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>243.337</b>	<b>220.513</b>
<b>350. Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della capogruppo</b>	<b>243.337</b>	<b>220.513</b>

Basiglio, 8 maggio 2025

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

## PROSPETTO DELLA REDDITIVITÀ CONSOLIDATA COMPLESSIVA

Euro/migliaia		31/03/2025	31/03/2024
<b>10.</b>	<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>243.337</b>	<b>220.513</b>
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza rigiro a conto economico</b>	<b>87.101</b>	<b>70.455</b>
<b>20.</b>	Titoli di capitale designati al fair value con impatto sulla redditività complessiva	86.165	70.367
<b>70.</b>	Piani a benefici definiti	936	88
	<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con rigiro a conto economico</b>	<b>(1.049)</b>	<b>(1.830)</b>
<b>150.</b>	Attività finanziarie (diverse dai titoli di capitale) valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva	(9.128)	(629)
<b>180.</b>	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	7.984	(933)
<b>190.</b>	Ricavi o costi di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	95	(268)
<b>200.</b>	<b>Totale altre componenti reddituali al netto delle imposte</b>	<b>86.052</b>	<b>68.625</b>
<b>210.</b>	<b>Redditività complessiva (Voce 10+200)</b>	<b>329.389</b>	<b>289.138</b>
<b>230.</b>	<b>Redditività complessiva consolidata di pertinenza della capogruppo</b>	<b>329.389</b>	<b>289.138</b>

Basiglio, 8 maggio 2025

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2025

Euro/migliaia	Esistenze al 31/12/2024	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/2025	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo								Patrimonio netto al 31/03/2025
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva al 31/03/2025		
							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>														
- azioni ordinarie	600.688	-	600.688	-	-	-	9	-	-	-	-	-	-	600.697
- altre azioni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sovrapprezzi di emissione	9.082	-	9.082	-	-	-	152	-	-	-	-	-	-	9.234
<b>Riserve:</b>														
- di utili	2.445.472	-	2.445.472	1.119.629	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.565.101
- altre	81.262	-	81.262	-	-	(64)	-	-	-	-	-	5.155	-	86.353
Riserve da valutazione	119.833	-	119.833	-	-	-	-	-	-	-	-	-	86.052	205.885
Strumenti di capitale	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acconti su dividendi	(272.832)	-	(272.832)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(272.832)
Azioni proprie	(77.414)	-	(77.414)	-	-	-	379	-	-	-	-	-	-	(77.035)
Utile (Perdita) del periodo	1.119.629	-	1.119.629	(1.119.629)	-	-	-	-	-	-	-	-	243.337	243.337
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>4.025.720</b>	<b>-</b>	<b>4.025.720</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(64)</b>	<b>540</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.155</b>	<b>329.389</b>	<b>4.360.740</b>

Basiglio, 8 maggio 2025

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

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 MARZO 2024

Euro/migliaia	Esistenze al 31/12/2023	Modifica saldi di apertura	Esistenze al 01/01/2024	Allocazione risultato esercizio precedente		Variazioni del periodo							Patrimonio netto al 31/03/2024	
				Riserve	Dividendi e altre destinazioni	Variazioni di riserve	Operazioni sul patrimonio netto					Redditività complessiva al 31/03/2024		
							Emissione nuove azioni	Acquisto azioni proprie	Distribuzione straordinaria dividendi	Variazione strumenti di capitale	Derivati su proprie azioni			Stock options e Performance Shares
Capitale:														
a) azioni ordinarie	600.564		600.564				105							600.669
b) altre azioni	-													-
Sovrapprezzi di emissione	7.035		7.035				1.754							8.789
Riserve:														
a) di utili	2.143.371		2.143.371	821.870										2.965.241
b) altre	69.885		69.885									4.405		74.290
Riserve da valutazione	39.315		39.315										68.625	107.940
Strumenti di capitale	-		-											-
Acconti su dividendi	(207.519)		(207.519)											(207.519)
Azioni proprie	(19.781)		(19.781)											(19.781)
Utile (Perdita) del periodo	821.870		821.870	(821.870)									220.513	220.513
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>	<b>3.454.740</b>	<b>-</b>	<b>3.454.740</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.859</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.405</b>	<b>289.138</b>	<b>3.750.142</b>

Basiglio, 8 maggio 2025

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

# NOTE ILLUSTRATIVE

## PARTE A – POLITICHE CONTABILI

### A.1 – PARTE GENERALE

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

Il Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 è stato redatto, in applicazione del D.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, secondo i principi contabili emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e le relative interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ed omologati dalla Commissione Europea, di cui al Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 e successivi aggiornamenti.

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2025 non costituisce un bilancio infrannuale secondo quanto previsto dallo IAS 34.

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

I principi contabili adottati per la predisposizione della situazione patrimoniale e il conto economico al 31 marzo 2025, con riferimento alle fasi di classificazione, iscrizione, valutazione e cancellazione delle attività e passività, così come per le modalità di riconoscimento dei ricavi e dei costi e i criteri di consolidamento, risultano conformi a quelli utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 del Gruppo Banca Mediolanum. Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione del presente Resoconto Intermedio di Gestione ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda alla parte del bilancio consolidato annuale.

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

La presente situazione dei conti è stata redatta utilizzando l'euro quale moneta di conto.

I Prospetti contabili consolidati e le Note illustrative presentano, oltre agli importi relativi al periodo di riferimento, anche i corrispondenti dati di raffronto patrimoniali al 31 dicembre 2024 ed economici al 31 marzo 2024. Ai fini di una migliore rappresentazione i saldi del periodo di confronto possono essere stati oggetto di riclassificazione ove opportuno.

I prospetti contabili consolidati sono stati redatti facendo riferimento alle istruzioni contenute nella Circolare Banca d'Italia n. 262 "Il bilancio bancario: schemi e regole di compilazione".

Per quanto attiene al presupposto della continuità aziendale, gli Amministratori di Banca Mediolanum S.p.A. ritengono di avere la ragionevole aspettativa che il Gruppo continuerà con la sua esistenza operativa in un futuro prevedibile e, di conseguenza, il presente Resoconto Intermedio di Gestione è stato predisposto in questa prospettiva di continuità. Precisano altresì di non avere rilevato nella struttura patrimoniale e finanziaria e nell'andamento operativo sintomi che possano indurre incertezze sul punto della continuità aziendale.

## Sezione 3 – Area e metodi di consolidamento

Il resoconto intermedio di gestione consolidato al 31 marzo 2025 include Banca Mediolanum S.p.A. e le società da questa direttamente o indirettamente controllate ai sensi di quanto previsto dal principio contabile IFRS 10. Il requisito del controllo, così come definito dal principio, è alla base del consolidamento di tutti i tipi di entità e si realizza quando un investitore ha contemporaneamente:

- il potere di decidere sulle attività rilevanti dell'entità;
- è esposto o beneficia dei rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità;
- ha la capacità di esercitare il proprio potere per incidere sull'ammontare dei suoi rendimenti (collegamento tra potere e rendimenti).

L'IFRS 10 stabilisce quindi che, per detenere il controllo, l'investitore deve avere la capacità di dirigere le attività rilevanti dell'entità, per effetto di un diritto giuridico o per una mera situazione di fatto, ed essere altresì esposto alla variabilità dei risultati che derivano da tale potere. Nel prospetto che segue sono indicate le partecipazioni inserite nell'area di consolidamento:

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

Società	Capitale sociale (Euro/migliaia)	Quota di possesso	Sede Legale/ Operativa	Tipo di rapporto*	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	207.720	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Vita
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,00%	Basiglio	1	Produzione audiocinetotelevisiva
PI Servizi S.p.A.	517	100,00%	Basiglio	1	Attività immobiliare
Mediolanum International Life dac	1.395	100,00%	Dublino	1	Assicurazione Vita
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	25.800	100,00%	Basiglio	1	Assicurazione Danni
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	100,00%	Basiglio	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd**	165	95,46%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	240	100,00%	Basiglio	1	Gestione fiduciaria
Prexta S.p.A.	2.040	100,00%	Basiglio	1	Intermediazione finanziaria
FloWe S.p.A. – SB	10.000	100,00%	Basiglio	1	Servizi di pagamento
August Lenz & Co. AG***	20.000	100,00%	Monaco di Baviera	1	Attività residuale
Banco Mediolanum S.A.	86.032	100,00%	Valencia/Barcellona	1	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. 39, comma 1, del "decreto legislativo 136/2015"  
 6 = direzione unitaria ex art. 39, comma 2, del "decreto legislativo 136/2015"

(\*\*) La restante quota del 4,54% è posseduta indirettamente da Banca Mediolanum tramite Banco Mediolanum.

(\*\*\*) La controllata tedesca è in stato di liquidazione.

## 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	Capitale sociale (Euro/migliaia)	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
Mediolanum International Funds Ltd**	165	4,54%	Dublino	1	Gestione fondi comuni d'investimento

(\*) 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. 39, comma 1, del "decreto legislativo 136/2015"  
 6 = direzione unitaria ex art. 39, comma 2, del "decreto legislativo 136/2015"

(\*\*) La restante quota del 4,54% è posseduta indirettamente da Banca Mediolanum tramite Banco Mediolanum.

## Metodi di consolidamento

Le partecipazioni controllate sono consolidate con il metodo integrale.

### 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, laddove presenti, 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 o differenze di fair value su attività e passività ancora in bilancio rilevate alla data di primo consolidamento e, successivamente, tra le Altre riserve. Le differenze negative in sede di primo consolidamento sono imputate al conto economico.

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

Le entità controllate sono oggetto di consolidamento a partire dalla data in cui il Gruppo acquisisce il controllo, secondo il metodo dell'acquisto ("purchase method"), e cessano di essere consolidate dal momento in cui viene a mancare una situazione di controllo.

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

Di seguito viene riportata una sintesi delle principali valutazioni effettuate nella determinazione dell'area di consolidamento.

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

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

Infatti, gli utili o le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nelle Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione delle passività finanziarie, rimanendo in capo al Gruppo la sola variazione del relativo impatto commissionale (impatto rapportato alla variabilità dei flussi dell’entità e valutato non significativo).

In relazione ai fondi, il Gruppo Mediolanum ritiene di:

- non possedere la maggioranza delle quote in circolazione e supportarne direttamente il rischio di investimento (per esempio fondi unit che detengono quote di fondi gestiti il cui rischio è supportato dagli assicurati);
- non esercitare il pieno potere sull’entità oggetto di investimento (fondi) in quanto limitato dalle prescrizioni previste nei regolamenti dei fondi in termini di asset allocation e politiche di gestione;
- non essere esposto in maniera significativa ai rendimenti variabili dell’entità oggetto di investimento in quanto non detiene o detiene quote marginali dei fondi stessi o detiene quote per le quali non sopporta il rischio di investimento.

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

## Business Combination

Le aggregazioni aziendali sono contabilizzate usando il metodo dell’acquisto.

L’avviamento acquisito in una aggregazione aziendale è inizialmente misurato al costo rappresentato dall’eccedenza del costo dell’aggregazione aziendale (consideration) rispetto alla quota di pertinenza del Gruppo del valore equo netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili (dell’acquisita).

La consideration include gli elementi monetari che esprimono il fair value della partecipazione/business alla data di acquisto del controllo. La consideration può anche includere una componente legata a eventi e circostanze che si potranno verificare in futuro (contingent consideration). Le contingent consideration sono valutate al fair value alla data di acquisizione del controllo e possono essere modificate sulla base di informazioni aggiuntive relative a fatti e circostanze che esistevano alla data di acquisto e che risultano note entro un anno da tale data (Purchase Price Allocation). Dopo la rilevazione iniziale, l’avviamento è misurato al costo al netto di riduzioni

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

Quando l'avviamento costituisce parte di una unità generatrice di flussi (gruppo di unità generatrici di flussi) e parte dell'attività interna a tale unità viene ceduta, l'avviamento associato all'attività ceduta è incluso nel valore contabile dell'attività per determinare l'utile o la perdita derivante dalla cessione. L'avviamento ceduto in tali circostanze è misurato sulla base dei valori relativi dell'attività ceduta e della porzione di unità mantenuta in essere. I risultati economici di una controllata acquisita nel corso del periodo sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data della sua acquisizione. Per contro, i risultati economici di una controllata ceduta sono inclusi nel bilancio consolidato fino alla data in cui il controllo è cessato. La differenza tra il corrispettivo di cessione e il valore contabile alla data di dismissione è rilevata nel conto economico. I bilanci della Capogruppo e delle altre società utilizzati per predisporre il bilancio consolidato fanno riferimento alla stessa data. Ove necessario, i bilanci delle società consolidate eventualmente redatti in base a criteri contabili diversi sono resi conformi ai principi contabili del Gruppo.

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

Dopo la data del 31 marzo 2025 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico del Gruppo.

## Sezione 5 – Altri aspetti

### Uso di stime

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione ha comportato la necessità di effettuare stime e valutazioni complesse che hanno prodotto effetti sulle attività, passività, costi e ricavi iscritti nonché sull'individuazione e quantificazione delle attività e passività potenziali.

L'elaborazione di tali stime implica l'utilizzo delle informazioni disponibili e l'adozione di valutazioni soggettive, fondate anche sull'esperienza storica, utilizzata ai fini della formulazione di assunzioni ragionevoli per la rilevazione dei fatti di gestione. Per loro natura le stime e le assunzioni utilizzate possono variare di esercizio in esercizio e, pertanto, non è da escludersi che negli esercizi successivi i valori iscritti in bilancio possano variare anche in maniera significativa a seguito del mutamento delle valutazioni soggettive utilizzate.

In presenza di incertezze più significative e/o di attività oggetto di misurazione di particolare materialità la valutazione è supportata, con il ricorso a periti/esperti esterni.

Le principali fattispecie per le quali è maggiormente richiesto l'impiego di valutazioni soggettive sono:

- > la quantificazione delle perdite per riduzione di valore dei crediti, delle partecipazioni e, in genere, delle altre attività finanziarie;

- > l'utilizzo di modelli valutativi per la rilevazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati in mercati attivi;
- > la valutazione della congruità del valore degli avviamenti e delle altre attività immateriali;
- > la quantificazione dei fondi del personale e dei fondi per rischi e oneri;
- > la stima di passività di natura fiscale e valutazione del relativo rischio di soccombenza;
- > le stime e le assunzioni sulla recuperabilità della fiscalità differita attiva;
- > le ipotesi non finanziarie (ad es. ipotesi demografiche legate alla mortalità prospettica della popolazione assicurata, aspettative di evoluzione dei sinistri) e finanziarie (derivanti dalla possibile evoluzione dei mercati finanziari) utilizzate per la valutazione dei prodotti assicurativi secondo le previsioni dell'IFRS 17

Per talune delle fattispecie appena elencate possono essere identificati i principali fattori che sono oggetto di stime da parte del Gruppo e che quindi concorrono a determinare il valore di iscrizione in bilancio di attività e passività.

Si segnala che:

- > per la determinazione del fair value degli strumenti finanziari non quotati su mercati attivi, qualora sia necessario l'utilizzo di parametri non desumibili dal mercato, le principali stime riguardano, da un lato, lo sviluppo dei flussi finanziari futuri (o anche flussi reddituali, nel caso di titoli azionari), eventualmente condizionati a eventi futuri e, dall'altro, il livello di determinati parametri in input non quotati su mercati attivi;
- > per l'allocatione nei tre stadi di rischio creditizio previsti dall'IFRS 9 di crediti e titoli di debito classificati tra le Attività finanziarie al costo ammortizzato e le Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva ed il calcolo delle relative perdite attese, le principali stime riguardano: o la determinazione dei parametri di significativo incremento del rischio di credito, basati essenzialmente su modelli di misurazione delle probabilità di default (PD) all'origination delle attività finanziarie e alla data di bilancio; o l'inclusione di fattori forward looking, anche di tipo macroeconomico, per la determinazione di PD e LGD "lifetime"; o la determinazione delle probabilità di vendita di attività finanziarie deteriorate;
- > per la determinazione delle stime dei flussi di cassa futuri rivenienti dai crediti deteriorati, sono presi in considerazione alcuni elementi: i tempi di recupero attesi, il presumibile valore di realizzo delle eventuali garanzie nonché i costi che si ritiene verranno sostenuti per il recupero dell'esposizione creditizia;
- > per la determinazione del valore d'uso delle attività immateriali a vita indefinita in riferimento alle Cash Generating Units (CGU) di cui si compone il Gruppo, sono oggetto di stima, separatamente ed opportunamente attualizzati, i flussi finanziari futuri nel periodo di previsione analitica e i flussi utilizzati per determinare il c.d. "terminal value", generati dalla CGU. Rientra tra gli elementi oggetto di stima anche il costo del capitale;
- > per la predisposizione delle perizie relative agli immobili sono oggetto di stima i canoni di locazione, i prezzi di vendita, i tassi di attualizzazione e i tassi di capitalizzazione;
- > per la quantificazione dei fondi per rischi e oneri si presuppone un processo di stima che – ove possibile – include l'ammontare degli esborsi necessari per l'adempimento delle obbligazioni nonché delle relative probabilità di accadimento e delle tempistiche di manifestazione;

- > per la determinazione delle poste relative alla fiscalità differita è stimata la probabilità di un futuro effettivo sostenimento di imposte (differenze temporanee tassabili) ed il grado di ragionevole certezza – se esistente – di ammontari imponibili futuri al momento in cui si manifesterà la deducibilità fiscale (differenze temporanee deducibili e perdite fiscali riportate a nuovo);
- > per la determinazione delle poste assicurative e la quantificazione del Fulfilment Cashflow ossia la stima dei flussi di cassa contrattuali attesi attualizzati (Present value future cash flow – “PVFCF”), che include la componente esplicita di Risk Adjustment (“RA”) che tiene conto dei rischi di tipo non finanziario, nonché per la quantificazione del CSM che rappresenta il valore attuale degli utili futuri attesi derivanti dal contratto, si fa ricorso a stime per la valutazione dei flussi di cassa futuri per l’adempimento dei contratti, per la definizione delle ipotesi non finanziarie sui tassi di mortalità e di evoluzione dei sinistri, come ad esempio tassi di riscatto e sinistri accaduti. Assumono inoltre particolare rilevanza le assunzioni utilizzate per la determinazione dei tassi di sconto e i metodi utilizzati per misurare l’aggiustamento per il rischio non finanziario.

Gli Amministratori monitorano periodicamente le stime e le valutazioni effettuate in base all’andamento storico, all’attuale contesto macroeconomico e geopolitico e ad altri fattori ritenuti ragionevoli. A causa dell’incertezza che caratterizza queste poste di bilancio, i relativi valori effettivi potrebbero differire dalle stime effettuate per il sopraggiungere di elementi inattesi non conosciuti alla data di elaborazione delle stime.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI STATO PATRIMONIALE

### Attività e Passività finanziarie e assicurative

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
<b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico</b>	<b>42.630.949</b>	<b>42.531.431</b>
a) attività finanziarie detenute per la negoziazione	991.715	416.218
b) attività finanziarie designate al fair value	41.431.468	41.904.095
c) altre attività finanziarie obbligatoriamente valutate al fair value	207.766	211.118
<b>Attività finanziarie valutate al fair value con impatto sulla redditività complessiva</b>	<b>2.243.803</b>	<b>2.305.833</b>
<b>Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>38.108.439</b>	<b>37.863.887</b>
a) crediti verso banche	933.145	811.382
b) crediti verso clientela	37.175.294	37.052.505
<b>Attività assicurative</b>	<b>72.113</b>	<b>70.997</b>
<b>Totale</b>	<b>83.055.304</b>	<b>82.772.148</b>

<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato</b>	<b>35.802.114</b>	<b>35.528.900</b>
a) debiti verso banche	1.018.053	717.433
b) debiti verso clientela	34.481.729	34.497.838
c) titoli in circolazione	302.332	313.629
<b>Passività finanziarie di negoziazione</b>	<b>90</b>	<b>3</b>
<b>Passività finanziarie designate al fair value</b>	<b>18.858.738</b>	<b>18.740.436</b>
<b>Passività assicurative</b>	<b>25.155.869</b>	<b>25.804.045</b>
<b>Totale</b>	<b>79.816.811</b>	<b>80.073.384</b>

## Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Crediti verso Banche

Euro/migliaia	Totale			Totale		
	31/03/2025			31/12/2024		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisition o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquisition o originate
<b>A. Crediti verso Banche Centrali</b>	<b>248.094</b>	-	-	<b>282.338</b>	-	-
1. Depositi a scadenza	-	-	-	-	-	-
2. Riserva obbligatoria	248.094	-	-	282.338	-	-
3. Pronti contro termine	-	-	-	-	-	-
4. Altri	-	-	-	-	-	-
<b>B. Crediti verso banche</b>	<b>685.051</b>	-	-	<b>529.044</b>	-	-
1. Finanziamenti	152.213	-	-	198.910	-	-
1.1 Conti correnti	-	-	-	-	-	-
1.2. Depositi a scadenza	146.767	-	-	193.031	-	-
1.3. Altri finanziamenti:	5.446	-	-	5.879	-	-
-Pronti contro termine attivi	-	-	-	-	-	-
- Finanziamenti per leasing	-	-	-	-	-	-
- Altri	5.446	-	-	5.879	-	-
2. Titoli di debito	532.838	-	-	330.134	-	-
2.1 Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
2.2 Altri titoli di debito	532.838	-	-	330.134	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>933.145</b>	-	-	<b>811.382</b>	-	-

La voce crediti verso Banche ammonta al 31 marzo 2025 a 933,1 milioni di euro rispetto a 811,4 milioni di euro della fine dell'esercizio 2024. A fronte di una riduzione della riserva obbligatoria (-34,2 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) e dei depositi a scadenza (-46,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) si registra l'incremento dello stock dei titoli di debito classificati nel portafoglio Held to Collect (+202,7 milioni di euro rispetto al periodo di confronto).

## Crediti verso Clientela

Euro/migliaia	Totale			Totale		
	31/03/2025			31/12/2024		
	Valore di bilancio			Valore di bilancio		
	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquire o originate	Primo e secondo stadio	Terzo stadio	Impaired acquire o originate
<b>1. Finanziamenti</b>	<b>18.195.548</b>	<b>135.459</b>	<b>2.993</b>	<b>18.578.064</b>	<b>137.576</b>	<b>3.025</b>
1. Conti correnti	421.116	7.838	365	457.696	7.631	377
2. Pronti contro termine attivi	2.509	-	-	90.148	-	-
3. Mutui	12.573.108	63.635	-	12.445.133	65.267	-
4. Carte di credito, prestiti personali e cessioni del quinto	3.225.406	39.543	2.528	3.195.167	37.807	2.546
5. Finanziamenti per leasing	-	-	-	-	-	-
6. Factoring	-	-	-	-	-	-
7. Altri finanziamenti	1.973.409	24.443	100	2.389.920	26.871	102
<b>2. Titoli di debito</b>	<b>18.841.294</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18.333.840</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Titoli strutturati	-	-	-	-	-	-
2. Altri titoli di debito	18.841.294	-	-	18.333.840	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>37.036.842</b>	<b>135.459</b>	<b>2.993</b>	<b>36.911.904</b>	<b>137.576</b>	<b>3.025</b>

I crediti verso clientela ammontano a 37.175,3 milioni di euro, rispetto a 37.052,5 milioni di euro della fine dell'esercizio 2024.

In aumento lo stock dei titoli di debito classificati nel portafoglio Held to Collect (+507,5 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) e dei mutui per effetto del favorevole andamento dei tassi (+126,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto). In diminuzione la voce altri finanziamenti (-418,9 milioni di euro rispetto al periodo di confronto) principalmente per effetto degli incassi su crediti per commissioni di performance registrati nel primo trimestre 2025 dalla controllata MIF e della diminuzione dei pronti contro termine attivi.

## Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

### Debiti verso Banche

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
<b>1. Debiti verso banche centrali</b>	-	-
<b>2. Debiti verso banche</b>	<b>1.018.053</b>	<b>717.433</b>
2.1 Conti correnti e depositi a vista	61.299	717
2.2 Depositi a scadenza	3.241	-
2.3 Finanziamenti	949.407	713.157
2.3.1 Pronti contro termine passivi	949.407	713.157
2.3.2 Altri	-	-
2.4 Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
2.5 Debiti per leasing	713	784
2.6 Altri debiti	3.393	2.775
<b>TOTALE</b>	<b>1.018.053</b>	<b>717.433</b>

I debiti verso banche ammontano a 1.018,1 milioni di euro (31.12.2024: 717,4 milioni di euro). La variazione è da ricondurre principalmente all'incremento delle operazioni di pronti contro termine passivi (+236,3 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024).

### Debiti verso Clientela

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
1. Conti correnti e depositi a vista	25.224.708	24.892.832
2. Depositi a scadenza	4.722.940	3.445.935
3. Finanziamenti	4.222.360	5.837.342
3.1 Pronti contro termine passivi	4.208.619	5.823.922
3.2 Altri	13.741	13.420
4. Debiti per impegni di riacquisto di propri strumenti patrimoniali	-	-
5. Debiti per leasing	67.275	69.044
6. Altri debiti	244.446	252.685
<b>TOTALE</b>	<b>34.481.729</b>	<b>34.497.838</b>

Il saldo della voce debiti verso la clientela si attesta a 34.481,7 milioni di euro sostanzialmente in linea con la chiusura del 31 dicembre 2024 (31.12.2024: 34.497,8 milioni di euro); a fronte di un incremento dei depositi a scadenza per 1.277,0 milioni di euro, si registra un decremento di 1.615,3 milioni di euro dei pronti contro termine passivi.

### Passività assicurative

Tale voce accoglie le "Passività assicurative" determinate sulla base del principio contabile internazionale IFRS 17 ed ammonta a 25.155,9 milioni di euro (31.12.2024: 25.804,0 milioni di euro). In particolare, include la "Liability for remaining coverage - LRC" così composta:

- i flussi finanziari relativi ai servizi futuri (Present Value Future Cash Flows - PVFCF), cioè tutti i flussi finanziari futuri attesi collegati ai contratti assicurativi attualizzati e corretti per il valore temporale e per il rischio;
- il margine sui servizi contrattuali (Contractual Service Margin - CSM) che rappresenta il profitto atteso del gruppo di contratti rilasciato lungo la vita dei contratti;
- il Risk Adjustment per tener conto dei rischi “non finanziari”.

Di seguito si riporta la movimentazione del Contractual Service Margin – CSM avvenuta nei primi 3 mesi del 2025.

Euro/milioni	
<b>CSM Iniziale 01.01.2025</b>	<b>2.638</b>
Movimenti	III
Rilascio	(54)
<b>CSM Finale 31.03.2025</b>	<b>2.695</b>

## Patrimonio Netto

Euro/migliaia	31/03/2025	31/12/2024
1. Capitale	600.697	600.688
2. Sovrapprezzi di emissione	9.234	9.082
3. Riserve	3.651.454	2.526.734
4. Acconti su dividendi (-)	(272.832)	(272.832)
5. Azioni proprie	(77.035)	(77.414)
6. Riserve da valutazione	205.885	119.833
8. Utile (perdita) del periodo	243.337	1.119.629
<b>Totale</b>	<b>4.360.740</b>	<b>4.025.720</b>

Il capitale sociale di Banca Mediolanum risulta pari a 600,7 milioni di euro suddiviso in n. 745.370.391 azioni prive di valore nominale. Le azioni proprie in portafoglio sono pari a n. 7.854.690 per un controvalore di 77,0 milioni di euro. Nel periodo in esame non si è proceduto all'acquisto di azioni proprie.

Al 31 marzo 2025 la consistenza del patrimonio netto consolidato risulta pari a 4.360,7 milioni di euro rispetto a 4.025,7 milioni di euro del 31 dicembre 2024.

## INFORMAZIONI SUI PRINCIPALI AGGREGATI DI CONTO ECONOMICO

### Margine di Interesse

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
Interessi attivi e proventi assimilati	323.907	375.391	(51.484)	(13,7%)
Interessi passivi e oneri assimilati	(132.112)	(138.958)	6.846	(4,9%)
<b>Margine di interesse</b>	<b>191.795</b>	<b>236.433</b>	<b>(44.638)</b>	<b>(18,9%)</b>

Il margine di interesse si contrae per 44,6 milioni di euro principalmente per effetto sia della riduzione dei tassi di interesse che dei maggiori costi derivanti da iniziative promozionali.

### Commissioni Nette

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
Commissioni attive	568.115	500.779	67.336	13,4%
Commissioni passive	(229.768)	(200.515)	(29.253)	14,6%
<b>Commissioni nette</b>	<b>338.347</b>	<b>300.264</b>	<b>38.083</b>	<b>12,7%</b>

### Margine di Intermediazione

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
Margine di interesse	191.795	236.433	(44.638)	(18,9%)
Commissioni nette	338.347	300.264	38.083	12,7%
Dividendi e proventi simili	603	798	(195)	(24,4%)
Risultato netto dell'attività di negoziazione	6.621	(6.872)	13.493	n.s.
Risultato netto dell'attività di copertura	-	42	(42)	n.s.
Utili/perdite da cessione/riacquisto	1.232	256	976	n.s.
Risultato netto delle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico	(836.085)	1.298.698	(2.134.783)	n.s.
<b>Margine di intermediazione</b>	<b>(297.487)</b>	<b>1.829.619</b>	<b>(2.127.106)</b>	<b>n.s.</b>

La variazione del Margine di intermediazione (-2.217,1 milioni di euro) è riconducibile principalmente alla variazione della voce "Risultato netto delle altre attività/passività finanziarie valutate al fair value con impatto a conto economico" (-2.134,8 milioni di euro) che ha risentito negativamente dell'andamento dei mercati osservato nel 2025 degli attivi sottostanti.

Il risultato netto dell'attività di negoziazione ammonta alla fine del periodo in esame a +6,6 milioni di euro (31.03.2024: -6,9 milioni di euro); tale variazione è da ricondurre principalmente a una miglior valutazione del titolo di capitale NEXI S.p.A per +8,8 milioni di euro, minori costi legati all'estinzione dei derivati rispetto al periodo

di confronto per +2,9 milioni di euro e maggiori plusvalenze sull'attività di negoziazione dei titoli del debito per +1,4 milioni di euro in particolare sul titolo Visa.

## Risultato dei servizi assicurativi

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
a) ricavi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	122.718	105.451	17.267	16,4%
b) costi per servizi assicurativi derivanti dai contratti assicurativi emessi	(66.655)	(54.130)	(12.525)	23,1%
c) ricavi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	7.516	7.414	102	1,4%
d) costi per servizi assicurativi derivanti da cessioni in riassicurazione	(10.582)	(9.992)	(590)	5,9%
<b>Totale</b>	<b>52.997</b>	<b>48.743</b>	<b>4.254</b>	<b>8,7%</b>

La voce "Risultato dei servizi assicurativi" ammonta a 53,0 milioni di euro con un incremento di 4,3 milioni di euro rispetto al periodo di confronto.

## Saldo dei ricavi e costi di natura finanziaria relativi alla gestione assicurativa

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
a) costi/ricavi netti di natura finanziaria relativi ai contratti assicurativi emessi	791.661	(1.343.049)	2.134.710	n.s.
b) ricavi/costi netti di natura finanziaria relativi alle cessioni in riassicurazione	129	(240)	369	n.s.
<b>Totale</b>	<b>791.790</b>	<b>(1.343.289)</b>	<b>2.135.079</b>	<b>n.s.</b>

La voce ammonta a 791,8 milioni di euro ed include principalmente l'effetto "mirroring" delle variazioni del fair value delle attività sottostanti ai contratti assicurativi emessi valutati con l'approccio "Variable fee".

## Spese Amministrative

Euro/migliaia	31/03/2025	31/03/2024	Variazione	Var.%
Spese per il personale	(84.038)	(79.063)	(4.975)	6,3%
Altre spese amministrative	(106.370)	(131.096)	24.726	(18,9%)
<b>Totale</b>	<b>(190.408)</b>	<b>(210.159)</b>	<b>19.751</b>	<b>(9,4%)</b>

Le spese per il personale sono in crescita di -5,0 milioni di euro rispetto al periodo di confronto principalmente in relazione all'aumento dell'organico medio. La voce Altre spese amministrative registra un decremento di +24,7 milioni di euro rispetto al periodo di confronto principalmente dovuto ai minori accantonamenti per i contributi ordinari e straordinari,

La tabella sottostante rappresenta l'organico operante medio del Gruppo al 31 marzo 2025 e al 31 marzo 2024.

## Organico Operante Medio

Unità	31/03/2025	31/03/2024
<b>1) Personale dipendente</b>	<b>3.585</b>	<b>3.377</b>
a) dirigenti	158	157
b) quadri direttivi	744	691
c) restante personale dipendente	2.683	2.529
<b>2) Altro personale</b>	<b>261</b>	<b>295</b>
<b>Totale</b>	<b>3.846</b>	<b>3.672</b>

## DATI ECONOMICI PER AREE 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.

La presente rappresentazione della ripartizione del risultato consolidato del periodo consente di valutare la qualità e la sostenibilità nel tempo del risultato economico prodotto dal Gruppo Mediolanum nei diversi segmenti operativi.

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

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

Di seguito si riporta il commento alle variazioni di conto economico per paesi e area di attività, con eventuale riclassificazione dei dati comparativi. Mentre i ricavi hanno un’allocazione originaria e diretta ai prodotti e, per aggregazione, alle AdR, i costi hanno subito un processo di allocazione in funzione di differenti gradi di attribuibilità ai prodotti stessi e alla natura dei processi sottostanti:

- **Costi Diretti:** costi direttamente attribuiti ad un prodotto o ad una categoria omogenea di prodotti;
- **Costi Indiretti allocati;** costi soggetti al processo di allocazione mediante l’utilizzo di driver che ripartiscano il costo tra prodotti diversi e/o categorie di prodotto diverse;
- **Costi non allocati:** costi di natura strettamente amministrativa o legati a processi di Controllo o Infrastrutturali, per i quali, in base alle caratteristiche del modello di cost allocation, non si procede con alcuna allocazione

## Dati economici per aree di attività al 31 marzo 2025

GRUPPO MEDIOLANUM Dati in Euro/migliaia	ITALIA					ESTERO		TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT	INSURANCE	OTHER	TOTALE	SPAGNA	GERMANIA	
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	9.905	-	-	9.905	6.966	-	16.871
Commissioni di gestione	-	183.269	126.971	-	310.240	32.025	1.352	343.617
Commissioni su servizi di investimento	-	35.384	25.881	-	61.265	5.350	281	66.896
Risultato gestione assicurativa	-	-	53.462	-	53.462	2.779	152	56.393
Commissioni e ricavi da servizi bancari	45.761	-	-	-	45.761	2.761	-	48.522
Commissioni diverse	116	7.951	3.837	798	12.702	1.042	53	13.797
<b>Commissioni attive</b>	<b>45.877</b>	<b>236.509</b>	<b>210.152</b>	<b>798</b>	<b>493.335</b>	<b>50.923</b>	<b>1.838</b>	<b>546.096</b>
Commissioni passive rete	(23.093)	(84.761)	(60.481)	3.501	(164.834)	(21.554)	(549)	(186.937)
Altre commissioni passive	(20.448)	(9.207)	(8.712)	-	(38.366)	(4.428)	(140)	(42.934)
<b>Commissioni passive</b>	<b>(43.541)</b>	<b>(93.968)</b>	<b>(69.193)</b>	<b>3.501</b>	<b>(203.200)</b>	<b>(25.982)</b>	<b>(689)</b>	<b>(229.871)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>2.336</b>	<b>142.541</b>	<b>140.959</b>	<b>4.299</b>	<b>290.135</b>	<b>24.941</b>	<b>1.149</b>	<b>316.225</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>150.069</b>	<b>493</b>	<b>15.646</b>	<b>19</b>	<b>166.227</b>	<b>13.488</b>	<b>250</b>	<b>179.965</b>
Proventi netti da altri investimenti	(69)	5	(320)	9	(376)	73	-	(303)
Rettifiche di valore nette su crediti	(1.150)	-	-	-	(1.150)	(239)	-	(1.389)
Altri Proventi e Oneri	(863)	192	(333)	1.299	294	303	1	598
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>150.323</b>	<b>143.231</b>	<b>155.952</b>	<b>5.625</b>	<b>455.130</b>	<b>38.566</b>	<b>1.400</b>	<b>495.096</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(58.535)	(25.233)	(27.017)	(1.687)	(112.472)	(19.206)	(108)	(131.786)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(491)	-	(4.125)	-	(4.616)	-	-	(4.616)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>91.297</b>	<b>117.998</b>	<b>124.809</b>	<b>3.938</b>	<b>338.042</b>	<b>19.360</b>	<b>1.292</b>	<b>358.693</b>
Costi non allocati	-	-	-	-	(53.652)	-	-	(53.652)
Ammortamenti	-	-	-	-	(5.249)	(2.480)	(4)	(7.733)
Accantonamenti netti per rischi ed oneri	-	-	-	-	(16.977)	(1.189)	-	(18.166)
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>91.297</b>	<b>117.998</b>	<b>124.809</b>	<b>3.938</b>	<b>262.164</b>	<b>15.691</b>	<b>1.288</b>	<b>279.143</b>
Commissioni di performance	-	29.856	7.782	-	37.638	1.407	129	39.174
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	12.642	(197)	16	-	12.460	374	-	12.834
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>12.642</b>	<b>29.659</b>	<b>7.798</b>	<b>-</b>	<b>50.098</b>	<b>1.781</b>	<b>129</b>	<b>52.008</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	(1.131)	-	-	-	(1.131)	-	-	(1.131)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>(1.131)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.131)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1.131)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>102.807</b>	<b>147.657</b>	<b>132.607</b>	<b>3.938</b>	<b>311.131</b>	<b>17.472</b>	<b>1.417</b>	<b>330.020</b>
Imposte del periodo	-	-	-	-	(83.190)	(3.302)	(191)	(86.683)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>102.807</b>	<b>147.657</b>	<b>132.607</b>	<b>3.938</b>	<b>227.941</b>	<b>14.171</b>	<b>1.225</b>	<b>243.337</b>

## Dati economici per aree di attività al 31 marzo 2024

GRUPPO MEDIOLANUM Dati in Euro/migliaia	ITALIA					ESTERO		TOTALE
	BANKING	ASSET MANAGEMENT	INSURANCE	OTHER	TOTALE	SPAGNA	GERMANIA	
Commissioni di sottoscrizione fondi	-	8.499	-	-	8.499	4.478	-	12.977
Commissioni di gestione	-	165.379	109.345	-	274.724	27.037	1.545	303.306
Commissioni su servizi di investimento	-	32.179	22.808	-	54.987	4.781	345	60.113
Risultato gestione assicurativa	-	-	44.930	-	44.930	2.792	234	47.956
Commissioni e ricavi da servizi bancari	48.675	-	-	-	48.675	2.476	-	51.151
Commissioni diverse	102	7.003	3.330	1.170	11.604	839	60	12.503
<b>Commissioni attive</b>	<b>48.777</b>	<b>213.059</b>	<b>180.413</b>	<b>1.170</b>	<b>443.419</b>	<b>42.403</b>	<b>2.184</b>	<b>488.006</b>
Commissioni passive rete	(28.478)	(70.883)	(44.404)	1.203	(142.561)	(15.433)	(924)	(158.918)
Altre commissioni passive	(18.742)	(9.058)	(6.922)	-	(34.722)	(3.731)	(161)	(38.614)
<b>Commissioni passive</b>	<b>(47.220)</b>	<b>(79.940)</b>	<b>(51.326)</b>	<b>1.203</b>	<b>(177.283)</b>	<b>(19.164)</b>	<b>(1.085)</b>	<b>(197.532)</b>
<b>Commissioni nette</b>	<b>1.557</b>	<b>133.119</b>	<b>129.087</b>	<b>2.373</b>	<b>266.136</b>	<b>23.239</b>	<b>1.099</b>	<b>290.474</b>
<b>Margine di interesse</b>	<b>185.116</b>	<b>1.782</b>	<b>14.459</b>	<b>28</b>	<b>201.385</b>	<b>18.202</b>	<b>393</b>	<b>219.980</b>
Proventi netti da altri investimenti	1.753	32	108	184	2.076	58	-	2.134
Rettifiche di valore nette su crediti	(8.708)				(8.708)	(129)	-	(8.837)
Altri Proventi e Oneri	(1.756)	148	(356)	2.081	117	137	11	265
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE I LIVELLO</b>	<b>177.962</b>	<b>135.080</b>	<b>143.298</b>	<b>4.666</b>	<b>461.006</b>	<b>41.507</b>	<b>1.503</b>	<b>504.016</b>
Costi diretti e indiretti allocati	(60.612)	(25.309)	(25.486)	(1.605)	(113.012)	(15.933)	(553)	(129.498)
Contributi e Fondi di Garanzia ordinari	(17.815)	-	(4.258)	-	(22.073)	-	-	(22.073)
<b>MARGINE DI CONTRIBUZIONE II LIVELLO</b>	<b>99.534</b>	<b>109.771</b>	<b>113.554</b>	<b>3.061</b>	<b>325.920</b>	<b>25.574</b>	<b>950</b>	<b>352.445</b>
Costi non allocati					(46.593)			(46.593)
Ammortamenti					(7.118)	(1.918)	(6)	(9.042)
Accantonamenti netti per rischi ed oneri					(13.257)	(492)	-	(13.749)
<b>MARGINE OPERATIVO</b>	<b>99.534</b>	<b>109.771</b>	<b>113.554</b>	<b>3.061</b>	<b>258.953</b>	<b>23.164</b>	<b>944</b>	<b>283.061</b>
Commissioni di performance	-	19.997	8.964	-	28.961	584	60	29.605
Profitti / Perdite netti da investimenti al fair value	(4.960)	32	170	-	(4.758)	403	28	(4.327)
<b>EFFETTI MERCATO</b>	<b>(4.960)</b>	<b>20.028</b>	<b>9.134</b>	<b>-</b>	<b>24.203</b>	<b>987</b>	<b>88</b>	<b>25.278</b>
Contributi e Fondi di Garanzia straordinari	(10.795)	-	-	-	(10.795)	-	-	(10.795)
<b>EFFETTI STRAORDINARI</b>	<b>(10.795)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10.795)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(10.795)</b>
<b>UTILE LORDO PRE IMPOSTE</b>	<b>83.780</b>	<b>129.800</b>	<b>122.688</b>	<b>3.061</b>	<b>272.361</b>	<b>24.151</b>	<b>1.032</b>	<b>297.544</b>
Imposte del periodo	-				(71.574)	(5.285)	(172)	(77.031)
<b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>	<b>83.780</b>	<b>129.800</b>	<b>122.688</b>	<b>3.061</b>	<b>200.787</b>	<b>18.865</b>	<b>860</b>	<b>220.513</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 2025 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Basiglio, 8 maggio 2025

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 I o CET I

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

## Common Equity Tier I Ratio o CET I Ratio

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

## Family Banker

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

## Fondi Propri

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

## Raccolta netta

Ammontare delle sottoscrizioni al netto dei disinvestimenti in prodotti di risparmio gestito (anche assicurativo) e amministrato.

## 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.

## Utile base per azione (Basic EPS)

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

## Utile diluito per azione (Diluted 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 Remunerazione in strumenti di capitale.

## Gross NPL Ratio

Esprime il rapporto tra il totale dei crediti deteriorati lordi e il totale della Voce 40 "Attività Finanziarie Valutate al Costo ammortizzato" lettera b) crediti verso la clientela al lordo delle rettifiche di valore e al netto dei titoli di debito.

## Net NPL Ratio

Esprime il rapporto tra il totale dei crediti deteriorati netti e il totale della Voce 40 "Attività Finanziarie Valutate al Costo ammortizzato" lettera b) crediti verso la clientela al netto dei titoli di debito.

## Costo del rischio annualizzato

L'indicatore rappresenta il rapporto tra le rettifiche di valore ricomprese nella voce 130 di Conto Economico e il totale della Voce 40 "Attività Finanziarie Valutate al Costo ammortizzato" lettera b) crediti verso la clientela al lordo delle rettifiche di valore e al netto dei titoli di debito.

## Cost/Income Ratio

Indicatore che esprime il rapporto tra i costi operativi (Spese generali e amministrative e Contributi e Fondi di Garanzia Ordinari) ed il margine di contribuzione.

## Acquisition costs/ Gross commission income Ratio

Indicatore che esprime il rapporto tra l'ammontare della voce "Commissioni passive rete" e "Totale Commissioni Attive".

## Liquidity Coverage Ratio (LCR)

Indicatore di liquidità di breve periodo che misura l'effettiva disponibilità di asset altamente liquidi, non vincolati, di cui la banca può disporre per soddisfare i fabbisogni di liquidità nei successivi 30 giorni di calendario in uno scenario di stress.

## Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities (MREL)

Coefficiente calcolato come l'importo di fondi propri e passività ammissibili, ossia con caratteristiche definite dalla normativa regolamentare, espresso in percentuale del totale di passività e fondi propri.

Requisito introdotto con l'obiettivo di assicurare il buon funzionamento del meccanismo del bail-in aumentando la capacità di assorbimento delle perdite della banca.

## Leverage Ratio

Indicatore che rapporta il patrimonio costituito dal capitale di classe I, definito come somma del capitale primario di classe I e del capitale aggiuntivo di classe I dell'ente, all'ammontare totale delle esposizioni non ponderate per cassa e fuori bilancio.

## Basilea 4

Basilea 4, o più precisamente il framework normativo Basilea 4, è una serie di riforme che modificano gli accordi di Basilea 3 per le banche, introducendo standard più rigidi per la gestione del rischio di credito, il rischio operativo e il rischio di mercato. L'obiettivo è rafforzare la stabilità finanziaria e migliorare la gestione dei rischi da parte delle banche.