



## **MEDIOLANUM S.p.A.**

**BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO 2004  
E RELAZIONI**

**BILANCIO INDIVIDUALE DELL'ESERCIZIO 2004  
E RELAZIONI**

MEDIOLANUM S.p.A.  
Basiglio – Milano 3, Palazzo Meucci – Via F.Sforza  
Capitale Sociale € 72.566.861,00 i.v.  
Codice Fiscale, P.IVA, Iscr. Sez. Ord. R.I. Milano 11667420159

## Sommario

Organi sociali Mediolanum S.p.A.	pag.	I
Struttura societaria	pag.	II
<b>Bilancio Consolidato 2004</b>		
Relazione sulla gestione	pag.	1
Allegati alla relazione sulla gestione	pag.	30
Appendice alla relazione sulla gestione redatta da Tillinghast Towers – Perrin	pag.	32
Prospetti contabili consolidati	pag.	43
Nota integrativa	pag.	50
Allegati alla nota integrativa	pag.	83
Relazione della società di revisione sul bilancio consolidato		
<b>Bilancio dell'esercizio 2004</b>		
Comunicazione Consob 20 Febbraio 1997	pag.	87
Relazione sulla gestione	pag.	88
Schemi e Tavole allegati alla relazione sulla gestione	pag.	97
Stato patrimoniale	pag.	103
Conto economico	pag.	106
Nota integrativa	pag.	108
Allegati	pag.	129
Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125, comma 3 Del D. Leg. n. 58/1998	pag.	141
Relazione del Collegio Sindacale		
Relazione della società di revisione sul bilancio d'esercizio		

**Organi sociali  
Mediolanum S.p.A.  
alla data di approvazione  
del Bilancio 2004**

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE:**

Ruozzi Roberto	Presidente del Consiglio di Amministrazione
Messina Alfredo	Vice Presidente Vicario
Lombardi Edoardo	Vice Presidente
Doris Ennio	Amministratore Delegato
Berlusconi Marina Elvira	Consigliere
Cannatelli Pasquale	Consigliere
Doris Massimo Antonio	Consigliere
Molteni Mario	Consigliere
Renoldi Angelo	Consigliere
Sciumè Paolo	Consigliere
Sposito Claudio	Consigliere
Zunino Antonio	Consigliere

**COLLEGIO SINDACALE:**

Mauri Arnaldo	Presidente del Collegio Sindacale
Frattini Achille	Sindaco Effettivo
Giampaolo Francesco Antonio	Sindaco Effettivo
Gatti Ferdinando	Sindaco Supplente
Vittadini Francesco	Sindaco Supplente

**SEGRETARIO DEL CONSIGLIO:**

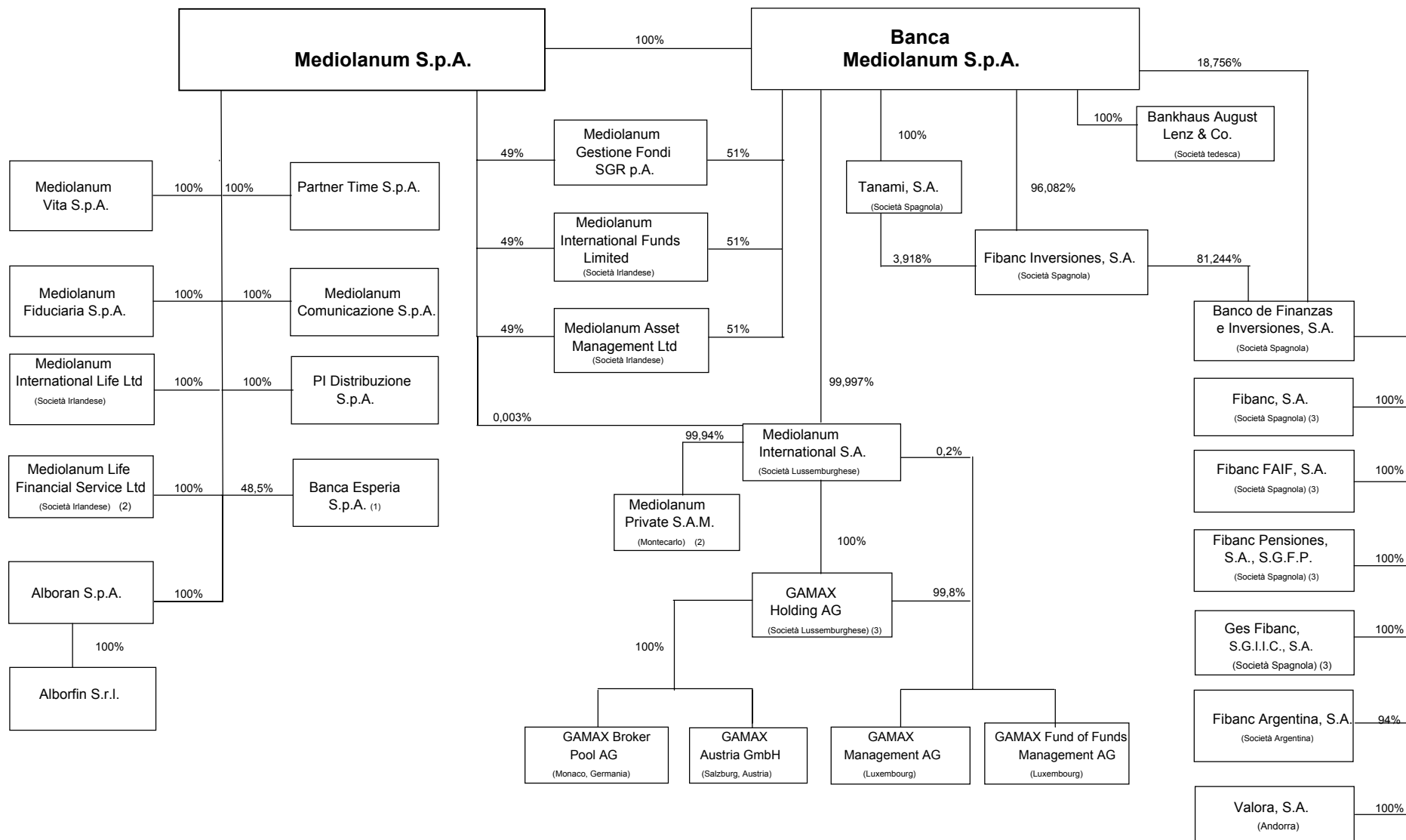
Luca Maria Rovere

**SOCIETÀ DI REVISIONE:**

Reconta Ernst & Young S.p.A.

# Struttura societaria

situazione al 31 dicembre 2004



(1) Il rimanente capitale è detenuto da terzi

(2) Società in liquidazione

(3) Per disposizioni regolamentari gli amministratori detengono una quota simbolica di partecipazione al capitale sociale



**MEDIOLANUM S.p.A.**

**BILANCIO CONSOLIDATO  
DELL'ESERCIZIO 2004 E  
RELAZIONI**

# Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31 dicembre 2004

## **Signori Azionisti,**

Il Gruppo Mediolanum ha conseguito nel 2004 un importante risultato netto consolidato di 141.286 migliaia di euro (2003: 129.427 migliaia di euro) registrando un incremento del 9% rispetto all'esercizio precedente.

In particolare sono stati realizzati significativi risultati dalle attività di Core Business ed è stato conseguito anche un miglioramento dei risultati delle Nuove Iniziative.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 31 dicembre 2004 ammontava a 25.791 milioni di euro, con un incremento del 9,7 % rispetto ai 23.514 milioni di euro dell'esercizio precedente .

Poiché il Gruppo, in ossequio al dettato normativo, deve redigere il bilancio consolidato secondo lo schema assicurativo, che prevede l'esclusione dal consolidamento integrale delle società che svolgono attività bancaria e di gestione del risparmio, si è ritenuto, come di consueto, di fornire una adeguata informativa sull'attività del Gruppo nella sua interezza, con l'obiettivo primario di evidenziare con continuità e chiarezza i dati economici e patrimoniali d'insieme.

## **I VALORI CONSOLIDATI SECONDO LO SCHEMA ASSICURATIVO**

Le società Mediolanum S.p.A. e le controllate Mediolanum Vita S.p.A., Partner Time S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd sono state consolidate con il metodo integrale.

Le controllate Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., Mediolanum International Funds Ltd, PI Distribuzione S.p.A., Mediolanum Comunicazione S.p.A., Mediolanum Fiduciaria S.p.A., Alboran S.p.A., Mediolanum Asset Management Ltd., Mediolanum International S.A., Bankhaus August Lenz & Co. AG sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto.

Sono state altresì consolidate con il metodo del patrimonio netto, le società del gruppo Fibanc, le società del Gruppo Gamax, Mediolanum Private S.A.M., Banca Esperia S.p.A. e le sue controllate.

## **MERCATI IN CUI IL GRUPPO HA OPERATO**

L'economia mondiale nell'anno appena concluso è risultata in crescita anche se non in modo uniforme nelle diverse aree geografiche, infatti negli Stati Uniti, in Inghilterra e nei Paesi Emergenti la crescita è risultata più sostenuta rispetto ad Europa Continentale e Giappone.

Le maggiori rigidità strutturali dell'economia di questi ultimi Paesi e soprattutto il rafforzamento dell'Euro e dello Yen nei confronti del Dollaro statunitense hanno peggiorato le ragioni di scambio delle merci europee e giapponesi e causato una fase di stallo della dinamica di crescita delle esportazioni.

L'andamento dell'indice generale dei prezzi al consumo negli Stati Uniti ha evidenziato nel 2004 un'accelerazione: il tasso d'inflazione è infatti salito al 2,7%. Nell'Area Euro si è manifestata un'inflazione al consumo media pari al 2,1%, non distante quindi dagli obiettivi della Banca Centrale Europea. In Italia il tasso di inflazione è stato pari al 2,3%.

Nelle principali aree economiche mondiali, il 2004 ha visto un irrigidimento della politica monetaria nei Paesi anglosassoni ed una neutralità nell'area dell'euro. Negli Stati Uniti, in particolare, la Federal Reserve ha aumentato il tasso sui federal funds 5 volte di 25 punti base, portandolo dall'1% al 2,25%. L'azione della BCE è stata invece molto più cauta, a ragione di una fase di ripresa ciclica alquanto lenta e moderata: il tasso minimo di offerta sulle operazioni di rifinanziamento principali è rimasto al 2%.

La vittoria elettorale di Bush negli Stati Uniti ha però riproposto il tema della lotta all'eccessivo deficit pubblico statunitense, sia per quanto riguarda il disavanzo corrente che per la bilancia commerciale, tramite la svalutazione competitiva del dollaro rispetto alle altre principali valute.

In particolare il cambio verso la valuta statunitense si è attestato, in termini di media annua, a quota 1,244 contro 1,132 nel 2003 (+ 9,9%), con quotazioni record nella parte terminale dell'anno (1,341 a dicembre). La perdita di valore della valuta americana ha quindi penalizzato gli investimenti nell'area.

I corsi dei titoli obbligazionari sono saliti nel corso del 2004 in tutte le aree geografiche ed in particolare in Europa hanno raggiunto i livelli massimi storici. A seguito della politica economica applicata dalle Banche Centrali, i titoli statunitensi hanno subito qualche ritocco verso fine anno mentre in Europa sono rimasti vicino ai massimi assoluti.

I titoli azionari hanno registrato una sensibile rivalutazione delle quotazioni in tutte le aree geografiche, in particolare l'Italia è uno fra i paesi che hanno registrato le performance migliori.

L'indice generale della Borsa Italiana, il Mibtel, ha concluso l'anno con una crescita del 18,1%, mentre l'indice Standard & Poor's 500 della Borsa di New York ha registrato una variazione del 7,6%, l'indice Nikkei 225 della Borsa Tokio dell'8,9% e l'indice Dow Jones Euro Stoxx Large dell'area dell'euro del 7,5%.

I settori che si sono più distinti sono stati quello energetico, quello dei servizi di pubblica utilità, quello finanziario e soprattutto nell'ultima parte dell'anno quello tecnologico.

Il reddito disponibile delle famiglie italiane ha ripreso a crescere, portandosi su livelli più alti di quelli registrati in media nell'ultimo decennio. A giugno del 2004 la consistenza delle attività finanziarie lorde delle famiglie italiane si è portata a 3.000 miliardi di euro, pari a circa 2,2 volte il PIL. Le famiglie hanno orientato i loro investimenti finanziari soprattutto verso attività caratterizzate da rischiosità minore rispetto al passato.

## **IL MERCATO BANCARIO**

Nel corso del 2004 lo stock della raccolta bancaria in Italia è aumentato di oltre 67,7 miliardi di euro, con una variazione tendenziale annua del 7,16%, portando così la raccolta bancaria a 1.014,5 miliardi di euro.

Gli impieghi bancari hanno sperimentato nel corso del 2004 una dinamica in consolidamento, a dimostrazione del fattivo apporto che le banche hanno offerto alle imprese ed alle famiglie anche in una fase di assai contenuto andamento delle attività produttive. L'ammontare degli impieghi complessivi del totale banche in Italia alla fine del 2004, è risultato pari a 1.096,6 miliardi di euro con un tasso di crescita tendenziale del 6,03%.

In particolare, gli impieghi complessivi alle famiglie ed alle imprese non finanziarie hanno espresso a fine 2004 un tasso di crescita tendenziale del 7,7%, un valore nettamente superiore all'attuale crescita del PIL nominale in Italia e all'andamento degli investimenti. Una maggiore intensità rispetto al comparto delle imprese, ha manifestato negli ultimi mesi la dinamica dei finanziamenti al settore famiglie: +13,4% a fine 2004. Ritmi di sviluppo più elevati continuano a contraddistinguere il segmento di attività rappresentato dal credito al consumo, che a fine 2004 ha segnato un tasso di crescita tendenziale del 15,4%. Anche laddove si consideri il comparto dei mutui per l'acquisto di abitazioni si rileva una dinamica di crescita assai sostenuta: il tasso di crescita tendenziale dei mutui per l'acquisto di abitazioni si è collocato in prossimità del 20% a fine 2004.



Nell'area dell'euro i tassi del mercato monetario hanno manifestato nel corso del 2004 una sostanziale stabilità: l'euribor a tre mesi si è, infatti, posizionato al 2,17% a dicembre 2004, valore che si raffronta al 2,15% di dicembre 2003. In Italia, come nell'area dell'euro d'altra parte, i tassi applicati alla clientela nel corso del 2004 hanno manifestato una tendenza alla diminuzione. Per quanto concerne i tassi di interesse applicati ai nuovi prestiti per l'acquisto di abitazioni al settore famiglie, essi si posizionano al 3,68% (12 punti base al di sotto di quanto segnato a dicembre 2003). In flessione è risultato altresì il tasso sui c/c attivi in euro erogati a famiglie (dal 6,12% di dicembre 2003 al 6% di dicembre 2004).

I tassi di interesse sui depositi in conto corrente alle famiglie ed alle società non finanziarie sono scesi allo 0,70% al dicembre 2004, in leggera diminuzione rispetto allo stesso periodo di fine 2003 (0,72%).

#### **IL MERCATO DEI FONDI COMUNI**

Nell'esercizio 2004, la raccolta dei fondi comuni armonizzati di diritto italiano, elaborata da Assogestioni, è stata pari a 164.011 milioni di euro (2003: 212.068 milioni di euro).

Il patrimonio complessivo dei fondi comuni armonizzati di diritto italiano al 31 dicembre 2004 ammontava a 370.668 milioni di euro (2003: 379.044 milioni di euro).

#### **IL MERCATO ASSICURATIVO**

Nel corso del 2004 il settore delle polizze vita individuali ha registrato una raccolta complessiva pari a 47.080 milioni di euro confermando sostanzialmente i valori di raccolta del precedente esercizio.

La disaggregazione dei prodotti per ramo assicurativo evidenzia una raccolta principalmente ripartita fra ramo I –assicurazioni sulla durata della vita- (18.367 milioni di euro, +12,6%), ramo III – assicurazioni connesse con indici o fondi di investimento- (21.794 milioni di euro, -11,7%) e ramo V – assicurazioni per capitalizzazione- (6.902 milioni di euro, +29,4%).

In particolare nell'ambito del ramo III le polizze Index linked hanno registrato una raccolta pari a 12.822 milioni di euro mentre le polizze Unit Linked hanno registrato una raccolta pari a 8.972 milioni di euro.

L'analisi annuale della produzione pubblicata da Ania, (associazione delle imprese assicurative) nel mese di febbraio, ha evidenziato una composizione dei prodotti venduti alla clientela che registra un incremento delle polizze a premio ricorrente (+22,78%) mentre risulta sostanzialmente invariata la raccolta dei premi unici.

Per quanto attiene ai canali distributivi la raccolta continua ad essere concentrata prevalentemente presso gli sportelli bancari e postali (35.253 milioni di euro), rispetto al precedente esercizio, mentre si è registrato un incremento del 11,86% della produzione collocata direttamente attraverso gli agenti (5.684 milioni di euro) ed un decremento del 18,31% per quanto attiene al canale dei promotori finanziari.

## **L'ANDAMENTO DEL GRUPPO NEI VARI SETTORI**

I risultati di gestione conseguiti nel 2004 dal Gruppo Mediolanum sono molto soddisfacenti in termini di raccolta e di conseguimento di risultati reddituali decisamente positivi.

Per quanto riguarda l'estero, si è ulteriormente incrementata la capacità operativa del Gruppo Fibanc S.A. in Spagna, ed è proseguita l'attività di sviluppo dell'operatività in Germania della Bankhaus August Lenz & Co. AG.

## **GRUPPO MEDIOLANUM ESCLUSO NUOVE INIZIATIVE (CORE BUSINESS)**

Allo scopo di meglio comprendere gli aspetti gestionali, si rappresenta di seguito l'andamento del Gruppo Mediolanum, ad esclusione del Gruppo Fibanc, di Mediolanum International S.A, di Mediolanum Private S.A.M., Bankhaus August Lenz & Co. AG, del Gruppo Gamax e del Gruppo Banca Esperia.

L'andamento e i risultati delle nuove iniziative vengono esaminati più avanti in uno specifico capitolo.

### **ATTIVITA' BANCARIA**

Nell'esercizio 2004 Banca Mediolanum ha registrato un incremento del margine di interesse del 3% passando da 45.988 migliaia di euro dello scorso anno a 47.391 migliaia di euro al 31 dicembre 2004.

Il margine commissionale è rimasto sostanzialmente inalterato rispetto all'esercizio precedente. Le commissioni attive al 31.12.2004 sono state pari a 294.847 migliaia di euro registrando un incremento del 3,4% rispetto al dato del precedente esercizio di 285.213 migliaia di euro; le commissioni passive riconosciute alla rete di vendita, passano invece da 178.078 migliaia di euro dello scorso anno a 187.931 migliaia di euro.

Complessivamente i mezzi amministrati da Banca Mediolanum alla data del 31 dicembre 2004 erano pari a 4.424 milioni di euro rispetto a 4.664 milioni di euro dello scorso anno (-5,1%). Il decremento delle masse amministrato è da porre in relazione alla politica commerciale indirizzata a favorire una maggiore diversificazione degli investimenti, tramite un maggior peso del risparmio gestito.

Al 31 dicembre 2004 il numero totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti finanziari/assicurativi collocati dalla Banca Mediolanum era pari a n. 921.610 (n. 917.700 a fine 2003), di cui n. 785.100 primi intestatari.

I conti correnti in essere a fine 2004, a seguito di un attento monitoraggio dei conti poco utilizzati, sono saliti a n. 344.100 (n. 332.700 a fine 2003) a cui corrispondono n. 477.000 clienti intestatari (31.12.2003: 457.300).

La percentuale dei clienti intestatari di conto corrente rispetto al numero totale dei clienti è cresciuta al 52%, a conferma della sempre maggior fidelizzazione e patrimonializzazione dei clienti, che fanno un uso intenso e completo dei servizi bancari.

Il patrimonio medio per cliente è salito a 26.090 euro rispetto a 23.980 euro del 2003 (+ 8,8%). Allo sviluppo dei nuovi clienti hanno contribuito diverse e diversificate campagne pubblicitarie, sia sulla carta stampata che sui media radio-televisivi nonché l'uso intensivo del Mediolanum Channel con produzioni televisive dedicate alla clientela di Banca Mediolanum.

Anche per il 2004 la Banca ha sponsorizzato la maglia verde del Giro d'Italia ottenendo un forte ritorno di immagine e di contatti con nuovi clienti.

La raccolta bancaria da clientela si attesta al 31.12.2004 a 3.151,7 milioni di euro contro 3.109,6 milioni di euro alla fine dell'esercizio precedente (+1,4%).

Gli impieghi nei confronti della clientela retail sono costantemente cresciuti pur mantenendo sostanzialmente inalterata, rispetto ai precedenti esercizi, la struttura dei prodotti offerti, volti a soddisfare in primo luogo le esigenze di liquidità della clientela con patrimonio investito in prodotti del Gruppo.

In particolare i prestiti personali si assestano a 38.6 milioni di Euro contro 36,5 milioni di Euro dell'anno precedente (+ 5,7%).

Nella seconda metà dell'anno la Banca ha iniziato ad erogare direttamente mutui fondiari. A fine anno il saldo dei mutui in essere ammonta a 12,7 milioni di Euro.

Il saldo dei conti correnti attivi con clientela ordinaria ammonta a 165,4 milioni di Euro (31.12.2003: 167,0 milioni di Euro).

Oltre agli impieghi a persone fisiche, la Banca ha partecipato a finanziamenti in pool, concessi a società finanziarie appartenenti a primari gruppi bancari ed assicurativi, per complessivi Euro 110,2 milioni (Euro 107,4 milioni a fine 2003).

Complessivamente gli impieghi alla clientela, persone fisiche e istituzioni finanziarie ammontavano a 360,4 milioni di euro al 31/12/2004, sostanzialmente in linea con il relativo saldo alla fine dell'anno precedente (31.12.2003: 356,6 milioni di euro).

Nell'ambito dell'accordo di distribuzione con Unicredit Banca per la Casa (che a fine 2003 ha acquistato la filiale italiana di Abbey National Bank Plc), nel 2004 l'importo dei mutui collocati è balzato a 430,6 milioni di euro con un incremento di oltre il 41% rispetto al dato dello scorso anno (31.12.2003: 304,9 milioni di euro).

Nell'ambito del comparto delle partecipazioni il risultato di esercizio conseguito da Banca Mediolanum S.p.A. beneficia di significativi flussi reddituali di dividendi contabilizzati "per competenza" rivenienti dalle società che rientrano nel Gruppo Bancario Mediolanum per complessivi 68.647 migliaia di euro (31.12.2003: 65.891 migliaia di euro). Nell'esercizio sono state contabilizzate inoltre rettifiche di valore su partecipazioni per complessivi 27.114 migliaia di euro (31.12.2003: 40.486 migliaia di euro).

Risultati netti di esercizio delle partecipazioni operanti nel settore bancario (valutate al patrimonio netto):

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Banca Mediolanum S.p.A.	45.489	45.010

#### **I FONDI COMUNI E GESTIONI PATRIMONIALI**

I fondi mobiliari gestiti dalla Mediolanum Gestione Fondi SGRp.A. sono 23, di cui 22 fondi comuni di investimento e 1 fondo pensione aperto. Il patrimonio complessivo in gestione ammontava al 31.12.2004 a 1.881 milioni di euro (31.12.2003: 1.791 milioni).

Il patrimonio gestito per conto delle società consociate in forza di deleghe di gestione ammontava a fine anno a 11.769 milioni di euro, (2003: 10.600 milioni di euro).

Mediolanum International Funds Ltd, gestisce avvalendosi di società terze specializzate, due famiglie di fondi (Top Managers e Challenge) con ben 53 comparti specializzati in tutte le aree merceologiche e geografiche mondiali e in tutte le varie asset class.

Il patrimonio complessivo in gestione a fine esercizio era pari a 9.021,2 milioni di euro (31.12.2003: 8.139,5 milioni).

La raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 1.410 milioni di euro (2003: 1.620 milioni di euro), mentre la raccolta netta è stata negativa per 53 milioni di euro (2003: +445 milioni di euro).

Le masse complessivamente amministrate al 31 dicembre 2004 crescono del 9,5% attestandosi a 10.958 milioni di euro (2003:10.007 milioni di euro).

Risultati netti delle partecipazioni operanti nel settore della gestione (valutate al patrimonio netto):

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b><u>31.12.2004</u></b>	<b><u>31.12.2003</u></b>
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	8.521	6.897
Mediolanum International Funds Ltd	122.708	119.778

## **ASSICURAZIONI VITA**

La raccolta complessiva del 2004 è stata pari a 2.309 milioni di euro con un incremento del 12% rispetto al dato del 2003 (2.062 milioni di euro).

La nuova produzione, in crescita del 9,9%, si è attestata a 1.409 milioni di euro (2003: 1.282 milioni di euro). I premi pluriennali e ricorrenti sono cresciuti passando da 107 milioni di euro dello scorso anno a 126 milioni di euro al 31.12.2004 (+17,8%).

Il patrimonio amministrato Vita è pari a 10.107 milioni di euro (2003: 8.447 milioni di euro) con un incremento del 19,7%.

Al 31 dicembre 2004 la raccolta complessiva è riferibile per 2.015 milioni di euro a Mediolanum Vita e per 382 milioni di euro a Mediolanum International Life, di cui 88 milioni di euro

(31.12.2003: 70 milioni di euro; +25,4%) relativa a prodotti assicurativi collocati in Spagna e Germania attraverso le reti di vendita dei Gruppi Fibanc e Gamax e di Bankhaus August Lenz & Co. AG.

La società Partner Time S.p.A. colloca prodotti assicurativi della consociata Mediolanum Vita S.p.A., tramite una rete di operatori assicurativi, rivolgendosi ad un segmento di mercato differente dalla rete di vendita di Banca Mediolanum S.p.A..

Il risultato dell'esercizio di Partner Time S.p.A. risente del decremento delle attività di collocamento di polizze anche a seguito del mutato contesto normativo che limita il collocamento dei prodotti vita da parte delle società multilevel (circ. Isvap 487/D). La raccolta dei premi di nuova produzione passa da 8 milioni di euro al 31 dicembre 2003 a 3 milioni di euro al 31 dicembre 2004. Le provvigioni attive ammontano a 4,4 milioni di euro (2003: 11,3 milioni di euro) mentre i costi per provvigioni riconosciute alla rete di vendita sono pari a 2,6 milioni di euro (2003: 5,2 milioni di euro).

Gli operatori assicurativi al 31.12.2004 erano n. 628 (31.12.2003 n. 1.063).

Risultati netti delle partecipazioni operanti nel settore assicurazioni Vita (consolidate integralmente):

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Mediolanum Vita S.p.A.	23.484	14.865
Partner Time S.p.A.	(626)	1.548
Mediolanum International Life Ltd	4.409	1.361

## **ALTRI PRODOTTI**

Risultati netti di esercizio delle altre partecipazioni (valutate al patrimonio netto):

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Mediolanum Asset Management Ltd	3.378	2.525
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	(21)	(26)
PI Distribuzione S.p.A.	184	4
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	57	113
Alboran S.p.A.	30	n.d.

Mediolanum Asset Management Ltd svolge l'attività nel settore dei servizi di consulenza finanziaria, di tesoreria e di gestione sia a società del Gruppo Mediolanum sia a terzi.

L'attività della Mediolanum Asset Management Ltd si esplica principalmente nel controllo delle performance dei fondi, dei rischi sottostanti e nella gestione della liquidità delle società collegate.

PI Distribuzione S.p.A. esercita l'attività di intermediazione nel settore immobiliare ad uso turistico-alberghiero. I ricavi rivenienti dall'attività di intermediazione nell'esercizio 2004 sono stati pari a 1.165.migliaia di euro (2003: 971 migliaia di euro) cui si contrappongono commissioni passive corrisposte alla rete di vendita per 595 migliaia di euro (2003: 785 migliaia di euro). Il diverso mix dei prodotti venduti ha consentito alla società di realizzare un migliore margine commissionale rispetto al precedente esercizio.

Mediolanum Fiduciaria S.p.A., società fiduciaria statica, allo stato attuale non svolge alcuna attività, avendo esaurito tutti i mandati ricevuti.

Mediolanum Comunicazione S.p.A. gestisce il canale televisivo satellitare Mediolanum Channel e cura la realizzazione e la trasmissione di programmi televisivi commissionati principalmente da Banca Mediolanum. La società cura inoltre l'organizzazione dei principali eventi di comunicazione per conto delle società del gruppo tra cui le conventions con la rete di vendita e la manifestazione "Giromediolanum", lo spettacolo itinerante a scopo promozionale che viene realizzato in occasione del Giro d'Italia.

I ricavi complessivi generati dall'attività sono stati pari a 15,2 milioni di euro (2003: 11,5 milioni di euro).

Alboran S.p.A. Lo scorso mese di Dicembre, Mediolanum S.p.A. ha acquistato il controllo della società Alboran S.p.A., principale fornitrice di produzioni televisive della controllata Mediolanum Comunicazione.

Alboran è un'azienda attiva nella realizzazione di prodotti multimediali, nella produzione di "format" e programmi televisivi, nella creazione di siti internet e reti intranet, nell'organizzazione di eventi pubblici ed aziendali e di campagne pubblicitarie. La società attraverso la controllata Alborfin S.r.l. è proprietaria dell'immobile ubicato in Cologno Monzese (MI) presso il quale si trovano due studi televisivi utilizzati tra l'altro per le produzioni di Mediolanum Channel.

Al fine di ottimizzare e razionalizzare le attività di gruppo in tale ambito, riducendo i costi e acquisendo una serie di competenze tecniche essenziali per lo sviluppo di alcuni fondamentali servizi nel settore della comunicazione, Mediolanum S.p.A. ha acquisito il 100% della società lo scorso 3 dicembre 2004.

I ricavi complessivi generati dalle attività svolte sono stati pari a 7,5 milioni di euro (2003: 6,8 milioni di euro).

## **NUOVE INIZIATIVE**

### **GRUPPO FIBANC**

Il Gruppo Fibanc presenta al 31 dicembre 2004 un risultato netto consolidato pari a 450 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il risultato dell'esercizio precedente (468 migliaia di euro).

La rete di vendita al 31 dicembre 2004 è composta complessivamente da 626 unità (31.12.2003: 532 unità), delle quali 453 Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum (375 unità a fine 2003).

Le vendite si sono concentrate principalmente nel comparto del risparmio gestito e vita, rappresentato dai prodotti a più alto valore aggiunto.

La raccolta lorda dei prodotti vita è stata pari a 93 milioni di euro, di cui 16 milioni di euro riferiti a fondi pensione (31.12.2003: 85 milioni di euro, di cui fondi pensione per 20 milioni di euro); i volumi dei premi ricorrenti sono più che raddoppiati rispetto all'anno precedente.

Le vendite dei fondi della società irlandese Mediolanum International Funds hanno altresì registrato un importante aumento, attestandosi a 26 milioni di euro rispetto a 6 milioni di euro dello scorso anno.

Il patrimonio in gestione ed amministrazione a fine esercizio era pari a 2.016 milioni di euro, in aumento rispetto al dato alla fine dell'anno scorso, pari a 1.942 mio di euro.

La riorganizzazione della struttura è proseguita nella direzione del modello proprio di Banca Mediolanum; le filiali bancarie ancora attive sono 8, contro le 18 agenzie esistenti alla data dell'acquisizione del gruppo Fibanc, mentre i "punti Fibanc" attivi, operanti secondo la stessa linea dei punti Mediolanum in Italia, sono 5.

I dipendenti in forza al 31 dicembre 2004 sono 229, contro 240 dello scorso anno.



Nel corso del mese di maggio 2004 è stata incrementata la capitalizzazione del “Banco de Finanzas”, attraverso un’operazione di aumento di capitale sociale di 20 milioni di euro, sottoscritto e versato interamente da Banca Mediolanum.

I volumi del gruppo Fibanc

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Patrimonio amministrato	2.016	1.942
Raccolta lorda	394	538
Raccolta netta	7	145

I dipendenti

<b>Unità</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Impiegati*	216	221
Dirigenti	13	19
<b>TOTALE</b>	<b>229</b>	<b>240</b>

Risultato netto del Gruppo Fibanc

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Gruppo Fibanc	450	468

## **GRUPPO GAMAX**

Il gruppo Gamax, costituito da una Holding che detiene partecipazioni in due società di gestione di fondi lussemburghesi e in due società di distribuzione operanti in Germania ed Austria, ha chiuso l’esercizio 2004 con risultato netto positivo di 1.591 migliaia di euro, contro una perdita di 293 migliaia di euro di precedente esercizio.

Il positivo risultato del 2004 è stato raggiunto principalmente grazie a due fattori. Da una parte le commissioni di performance sui fondi, che hanno permesso il conseguimento di ricavi lordi per 1,3

milioni di euro; dall'altra il costante contenimento dei costi grazie all'operazione di riorganizzazione societaria completata l'anno passato.

I volumi di raccolta lorda e netta hanno registrato una flessione rispetto agli anni precedenti, dovuta al permanere di una congiuntura economica del mercato tedesco molto difficile. Di conseguenza il patrimonio amministrato al 31.12.2004 è pari a 387 milioni di euro (430 milioni di euro a fine 2003). La rete di vendita al 31 dicembre 2004 è composta da 504 agenti plurimandatari, di cui 394 in Germania e 110 in Austria. Il numero registra una flessione rispetto all'anno passato (689 agenti al 31.12.2003), conseguenza della strategia di identificare un numero più ristretto di agenti ma con un alto interesse verso i prodotti commercializzati dal Gruppo.

Nel corso dell'anno è stata attivata la piattaforma bancaria in accordo con la società "Moventum", la quale, facilitando le operazioni di investimento sui fondi, risulta essere un valido strumento a sostegno dell'attività di vendita degli agenti.

I volumi del gruppo Gamax

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Patrimonio amministrato	387	430
Raccolta lorda	95	113
Raccolta netta	(44)	(14)

Risultato netto del Gruppo Gamax

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Gruppo Gamax	1.591	(293)

I dipendenti

<b><i>Unità</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Impiegati	20	24
Dirigenti	5	5
<b>TOTALE</b>	<b>25</b>	<b>29</b>

## **BANKHAUS AUGUST LENZ & CO. AG**

Nel corso dell'anno 2004 sono proseguite sul mercato tedesco le attività rivolte alla realizzazione della banca multicanale che ricalca il modello di Banca Mediolanum sul mercato tedesco.

L'attività principale è stata soprattutto rivolta alla rete di vendita; da una parte il controllo ed il consolidamento degli agenti già attivi e dall'altro lato il processo di selezione mirato all'individuazione e reclutamento di profili qualitativamente elevati ed adattabili al nostro modello di consulenza globale.

Questa strategia ha determinato un ricambio nella composizione della rete di vendita con l'ingresso di 74 nuovi agenti e l'uscita di 72 agenti della precedente struttura, migliorando il livello professionale medio della rete.

Il numero complessivo di agenti esclusivi al 31 dicembre 2004 risulta essere di 98 unità (al 31.12.2003 erano 96).

Nel corso dell'esercizio è stato siglato un accordo con la società "Euronet", in base al quale Bankhaus Lenz ha potuto mettere a disposizione della propria clientela circa 400 casse bancomat (ATM) personalizzati.

Questa iniziativa costituisce certamente un importante veicolo pubblicitario per la banca in quanto consente di offrire un servizio aggiuntivo alla clientela completamente gratuito.

Allo scopo di potenziare la capitalizzazione della banca, nel mese di settembre si è provveduto ad un aumento di capitale per 12 milioni di euro, portando il capitale sociale da 8 milioni di euro a 20 milioni.

I volumi di Bankhaus August Lenz & Co. AG

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Patrimonio amministrato	53	74
Raccolta lorda	(16)	75
Raccolta netta	(20)	75

## Risultato netto Bankhaus August Lenz & Co. AG

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(11.800)	(9.374)*

(\*) le perdite al 31 dicembre 2003 sono state ripianate dalla controllante per complessive 9.300 migliaia di euro attraverso appositi interventi eseguiti in nel corso del 2003.

Nel corso dell'esercizio 2004 la controllante Banca Mediolanum ha effettuato versamenti in conto copertura perdite dell'esercizio per complessivi 11.800 migliaia di euro. Tali versamenti hanno consentito alla controllata Bankhaus August Lenz di ripianare integralmente la suindicata perdita di esercizio iscrivendo a conto economico la relativa sopravvenienza attiva, chiudendo l'esercizio 2004 in pareggio

## I dipendenti

<b><i>Unità</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Impiegati	30	30
Dirigenti	5	2
<b>TOTALE</b>	<b>35</b>	<b>32</b>

## GRUPPO BANCA ESPERIA

Il gruppo Banca Esperia (joint-venture paritetica di Mediobanca e Mediolanum) è costituito dalla controllante Banca Esperia S.p.A. (banca specializzata nel private banking) e dalle controllate, Duemme SGR p.A. (società di gestione fondi), Duemme Hedge SGR p.A. (società di gestione di fondi Hedge) e la neo costituita Duemme Trust Company (società trust di diritto italiano).

## I volumi del gruppo bancario Banca Esperia

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Patrimonio amministrato*	4.826	3.102
Raccolta lorda	2.531	2.421
Raccolta netta	1.643	1.148

(\*) il valore del patrimonio netto amministrato è rappresentato al netto delle SICAV sottoscritte dai clienti di Banca Esperia all'interno delle gestioni individuali.

Il Gruppo Bancario Banca Esperia ha confermato i suoi punti di forza nel private banking, rappresentati dalla capacità di integrare i servizi di gestione e di amministrazione del patrimonio con attività di natura consulenziale, perseguendo soluzioni innovative in termini di prodotti e servizi.

Nell'ambito dell'attività bancaria, Banca Esperia ha curato nel corso del precedente esercizio l'emissione presso investitori istituzionali e su richiesta di quest'ultimi di obbligazioni di primari istituti bancari.

In particolare, il trend positivo di crescita del patrimonio amministrato da parte del gruppo Banca Esperia ha consentito di realizzare alla data del 31 dicembre 2004 un utile netto di 4.136 migliaia di euro con un incremento di circa il 110% rispetto al risultato del periodo di confronto (31.12.2004: 1.970 migliaia di euro).

Al 31 dicembre 2004 il numero dei private bankers in forza è costituito da 48 unità.

Il Gruppo Banca Esperia, in coerenza con la propria strategia operativa, che richiede un rapporto diretto e continuativo con la clientela, ha proseguito la propria espansione territoriale aprendo 2 nuove sedi operative a Padova e Napoli che si vanno ad aggiungere alle altre 7 filiali operanti sul territorio nazionale ubicate nelle città di Milano, Roma, Genova, Firenze, Bologna, Torino e Brescia.

Risultato netto Gruppo Bancario Banca Esperia

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Gruppo Banca Esperia	8.528	1.970

## **ALTRE PARTECIPAZIONI DELLE “NUOVE INIZIATIVE”**

Risultati netti delle altre partecipazioni:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Mediolanum International S.A.	(1.137)	(8.924)
Mediolanum Private S.A.M. in liquidazione	(725)	(5)

Mediolanum Private S.A.M. ha cessato l'attività operativa a partire dallo scorso mese di maggio e al termine dell'esercizio tutti i mandati di gestione con i clienti erano stati chiusi ed i contratti di lavoro col personale dipendente erano stati risolti così come i contratti di affitto, delle utenze e delle forniture.

In data 30 dicembre 2004 l'Assemblea straordinaria della società ha formalmente deliberato lo stato di liquidazione della società, provvedendo altresì a cambiare la sede sociale, domiciliata presso lo Studio di consulenza che si occupa delle procedure di liquidazione.

Nel corso dell'esercizio la società controllante, Mediolanum International S.A., ha provveduto a integrare il patrimonio netto con un versamento di 300 mila euro.

La definitiva cancellazione della società dal Registro delle Imprese del Principato di Monaco è prevista entro la prima metà del 2005.

## **EVENTI DEL 2004**

Nel mese di febbraio la controllata Mediolanum International S.A. ha rilevato la quota di partecipazione detenuta da Compagnie Monegasque de Banque nella società Mediolanum Private SAM al valore simbolico di 1 euro, incrementando la propria quota al 99,94%. Lo scorso mese di maggio il consiglio di amministrazione di Mediolanum Private S.A.M. ha deliberato di cessare la raccolta di nuovi patrimoni e di procedere alla graduale chiusura dei rapporti di amministrazione in essere con la clientela.

In data 18 maggio, la controllante Mediolanum S.p.A. ha provveduto ad effettuare un versamento a titolo di contributo in conto capitale a favore della controllata Mediolanum International Life Ltd per 10.000 migliaia di euro.

In data 13 agosto è pervenuta l'autorizzazione da Banca di Italia per procedere alla cessione della partecipazione in Mediolanum State Street SGR p.A.. Sulla base dell'accordo stipulato fra le parti in data 10 giugno 2004 la partecipazione è stata ceduta per il valore di 2.893 migliaia di euro realizzando una plusvalenza a livello consolidato di 1.535 migliaia di euro. L'atto formale di trasferimento è stato perfezionato lo scorso 7 ottobre.

Nel mese di Agosto la controllata Bankhaus August Lenz ha deliberato un aumento del capitale sociale per 12 milioni euro che è stato eseguito nel mese di settembre.

Il 15 settembre è stato formalizzato l'acquisto da parte di Banca Mediolanum di n. 171.451 azioni di Fibanc Inversiones S.A. per un valore complessivo di 39,6 milioni di euro, elevando così la partecipazione nel gruppo spagnolo al 100%.

In data 3 dicembre 2004 è stato acquisito il 100% delle azioni della società Alboran S.p.A., il cui capitale sociale era così ripartito: Ennio Doris 47,9%, Giuseppe Mascitelli 47,9% ed azionisti terzi per la parte residua pari al 4,2%. Il prezzo di acquisto pari a 6.024 migliaia di euro è stato definito sulla base della valutazione effettuata dalla banca d'affari ABN AMRO Bank.

Inoltre si segnala che nel corso dell'anno Banca Mediolanum ha sottoscritto il 4,89% del capitale sociale della neo costituenda Serenissima SGR p.A. per l'ammontare complessivo di 88 migliaia di euro.

## **GLI INVESTIMENTI DEL GRUPPO**

La piattaforma tecnologica e applicativa multicanale, che rappresenta l'elemento strategicamente più rilevante del Sistema Informativo, è stata oggetto di ulteriori investimenti riguardanti il completamento del restyling del sito Internet ed il progetto di reengineering tecnologico e funzionale del Canale Call Center, per le attività telefoniche di gestione outbound commerciale, comunicazioni e-mail e comunicazioni fax.

Sono stati attivati ulteriori servizi per la clientela sui canali elettronici, come ad esempio le funzionalità di bonifico per ristrutturazione ed i pagamenti tramite RID e bollettini postali premarcati. E' stata anche ampliata la gamma di messaggi via SMS, con funzionalità informative su saldo di conto corrente, numero di prelievi Bancomat effettuati, conferma dell'esecuzione di bonifici generico, accredito di stipendio.

Nell'ambito degli strumenti informatici a supporto della Rete di Vendita, è stato avviato un progetto di ridisegno del "Portale della Rete", con l'integrazione di ulteriori servizi a disposizione dei promotori (Intranet, Commission on line, Contratti elettronici online), avente l'obiettivo di migliorare gli aspetti di comunicazione, completezza e usabilità dei servizi informatici a disposizione della Rete di Vendita.

Nell'area dei sistemi di governo sono stati conseguiti i seguenti obiettivi:

- nell'ambito del nuovo sistema integrato di Pianificazione e Controllo, è stata realizzato un data warehouse che, consolidando i dati provenienti dai canali commerciali e dai sistemi prodotto, mette a disposizione nuove elaborazioni statistiche; si è quindi avviato lo sviluppo dei modelli consuntivi di analisi della redditività e del patrimonio;
- è stato rilasciato il Tableau de board che fornisce al management della Rete e della Sede uno strumento di analisi periodica della produzione e della consistenza della rete di vendita

Nell'area dell'infrastruttura tecnologica si è proceduto ad un generale ammodernamento dei sistemi ed al potenziamento degli stessi, reso necessario dai programmi per sviluppare la crescita dei clienti e dall'introduzione dei nuovi servizi. Coerentemente con il piano di Disaster Recovery, si è proceduto all'acquisizione di due nuovi sistemi di memorizzazione dei dati, installati in due distinti edifici e collegati ai server applicativi secondo l'architettura "storage area network".



Nell'area della fonia è stato avviato il progetto riguardante l'adozione della tecnologia "voice over IP" e l'unificazione dei centralini di call center e degli uffici di sede su un'unica piattaforma.

Il progetto, che verrà completato nel primo semestre del 2005, ha come obiettivo la riduzione dei costi di gestione e manutenzione degli apparati e l'introduzione di nuovi servizi resi disponibili dall'integrazione tra componente telefonica e infrastruttura informatica.

Particolare attenzione è stata dedicata agli aspetti di sicurezza informatica, con il potenziamento degli apparati di "firewalling" ed il miglioramento della difesa antivirus.

E' stata estesa l'adozione di strumenti e procedure operative di "change management" che coinvolgono sia la componente di sviluppo che quella di erogazione servizi, con l'obiettivo di automatizzare maggiormente i processi e di ridurre le possibilità di disservizi derivanti da modifiche ed evoluzioni dei sistemi.

## LE RETI DI VENDITA

La rete di vendita dei consulenti finanziari di Banca Mediolanum è rimasta stabile in termini numerici, pur in presenza di un mercato difficile, che ha visto diverse riorganizzazioni e passaggi di proprietà in strutture concorrenti. Il numero complessivo dei consulenti globali è leggermente diminuito a n. 4.857 unità (5.002 nel 2003), con un contenimento del turnover rispetto all'anno precedente, a testimonianza della fidelizzazione della rete commerciale della Banca Mediolanum.

Al suo interno, il numero dei promotori finanziari, che rappresentano i consulenti con più anzianità ed esperienza professionale, è rimasto stabile a n. 4.048 a fine 2004 (n. 4.052 a fine 2003). Il numero dei produttori assicurativi è diminuito (consulenti con pochi mesi di attività) : da n. 950 a fine 2003 a n. 768 a fine 2004. Della rete di vendita fanno parte anche nr. 41 agenti specializzati nella vendita di mutui casa.

<b>Unità</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Promotori finanziari Banca Mediolanum	4.048	4.052
Produttori assicurativi Banca Mediolanum	768	950
Credit executive	41	0
Rete Partner Time	628	1.063
Totale "core business"	5.485	6.065
Rete Gruppo Fibanc	626	532
Rete Gruppo Gamax	491	689
Rete Bankhaus August Lenz & Co.	98	96
Totale "nuove iniziative"	1.215	1.317
<b>TOTALE</b>	<b>6.700</b>	<b>7.382</b>

Durante il 2004 Banca Mediolanum S.p.A. ha continuato a rafforzare la propria presenza fisica sul territorio attraverso l'apertura dei Punto Mediolanum che, al 31.12.2004, hanno raggiunto il numero di 106 unità (nr. 100 a fine 2003).

Tali uffici, situati a piano terreno, nei centri delle principali città e con una immagine coordinata e uniforme, sono distribuiti omogeneamente in tutte le regioni d'Italia. Il numero complessivo degli uffici dei promotori finanziari a fine 2004 (compresi i sopraddetti Punto Mediolanum) è pari a nr. 567 (nr. 602 a fine 2003). La flessione è conseguenza di una razionalizzazione degli uffici sul territorio che ha portato alla chiusura degli uffici non rispondenti agli standard qualitativi e quantitativi richiesti dall'azienda.

## LE RISORSE UMANE

Anche nel corso del 2004 è stata posta particolare attenzione allo sviluppo professionale delle risorse umane. E' proseguita l'attività di formazione costante destinata sia all'addestramento dei neo inseriti sia allo sviluppo delle capacità di lavoro in team; risulta ormai consolidata, inoltre, la pratica della job rotation aziendale, che permette al personale dipendente di effettuare esperienze che completano e arricchiscono il profilo di ciascuno favorendone la crescita professionale.

Il personale dipendente costituente l'organico del Gruppo Mediolanum si è evoluto numericamente come segue:

<b>Unità</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Dirigenti	69	69
Quadri	153	131
Impiegati	934	849
Totale personale core business	1.156	1.049
Dirigenti	23	27
Impiegati	266	276
Totale personale nuove iniziative	289	303
<b>TOTALE GRUPPO MEDIOLANUM</b>	<b>1.445</b>	<b>1.352</b>

## I VOLUMI DI ATTIVITA'

I volumi gestionali suddivisi per i principali rami di attività hanno registrato la seguente evoluzione.

La raccolta del risparmio gestito

<b>Euro/milioni</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>Variazione %</b>
<b>Il "core business"</b>			
<b>Risparmio gestito</b>			
<b>Prodotti assicurativi Vita</b>			
<b>NUOVA PRODUZIONE</b>			
- Premi pluriennali e ricorrenti	126	107	17,8
- Premi unici e collettive	1.283	1.175	9,2
<b>Totale nuova produzione</b>	<b>1.409</b>	<b>1.282</b>	<b>9,9</b>
- Premi pluriennali	750	679	10,6
- Premi unici ricorrenti	150	102	47,1
<b>Totale portafoglio</b>	<b>900</b>	<b>780</b>	<b>15,4</b>
<b>Totale premi emessi</b>	<b>2.309</b>	<b>2.062</b>	<b>12,0</b>
(meno) Premi ceduti	(7)	(8)	(12,5)
<b>Totale Premi Vita</b>	<b>2.302</b>	<b>2.054</b>	<b>12,1</b>
<b>Prodotti finanziari</b>			
<b>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</b>			
- Raccolta lorda	1.410	1.620	(13,0)
- Raccolta netta	(53)	445	n.d.
<b>Risparmio amministrato</b>			
<b>Conti correnti e amministrazione titoli</b>			
- Raccolta lorda	(81)	(312)	(74,0)
- Raccolta netta	(81)	(312)	(74,0)
<b>Le "nuove iniziative" (*)</b>			
<b>Risparmio gestito</b>			
<b>Prodotti assicurativi Vita</b>			
<b>NUOVA PRODUZIONE</b>			
- Premi emessi	104,3	70	49,0
<b>Prodotti finanziari</b>			
<b>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</b>			
- Raccolta lorda	1.500	1.103	36,0
- Raccolta netta	588	491	19,8
<b>Risparmio amministrato</b>			
<b>Conti correnti e amministrazione titoli</b>			
- Raccolta lorda	97	717	(86,5)
- Raccolta netta	63	209	(69,9)

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

## Il patrimonio amministrato consolidato

<b>Euro/milioni</b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>	<b>Variazione %</b>
Patrimonio amministrato Vita	10.106,8	8.447,0	19,6
Patrimonio amministrato Fondi e Gestione	10.958,4	10.007,5	9,5
Raccolta banca diretta e indiretta	4.424,1	4.664,0	(5,1)
Fondi Pensione	18,8	163,3	(88,5)
Rettifiche di consolidamento	(4.514,1)	(3.732,5)	20,9
Totale "core business"	20.994,0	19.549,3	7,4
Patrimonio amministrato Fibanc(*)	2.016,2	1.941,9	3,8
Patrimonio amministrato Gamax	387,0	430,1	(10,0)
Patrimonio amministrato August Lenz (**)	53,1	73,8	(28,0)
Patrimonio amministrato Banca Esperia (***)	2.340,6	1.504,5	55,6
Patrimonio amministrato Private	0	14,2	n.d.
Totale "nuove iniziative"	4.796,9	3.964,5	21,0
<b>TOTALE GRUPPO MEDIOLANUM</b>	<b>25.790,9</b>	<b>23.513,8</b>	<b>9,7</b>

(\*) Il dato include il valore del patrimonio gestito da Mediolanum International Life Ltd e collocato tramite la rete Fibanc per 142,7 milioni di euro (31.12.2003: 74,6 milioni di euro).

(\*\*) Il dato include il valore del patrimonio gestito da Mediolanum International Life Ltd e collocato tramite la rete Fibanc per 14,5 milioni di euro (31.12.2003: 4,5 milioni di euro).

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

## IL VALORE INTRINSECO

In considerazione dell'importanza che il valore intrinseco (*embedded value*) assume per una miglior interpretazione dell'evoluzione del Gruppo Mediolanum, forniamo di seguito le informazioni riguardanti il valore intrinseco (*embedded value*) elaborate con l'assistenza di Tillinghast, la divisione di consulenza di direzione ed attuariale per le istituzioni finanziarie di Towers Perrin.

Si definisce valore intrinseco la somma del patrimonio netto, considerando le attività ai valori di mercato, e del valore del portafoglio in essere. Il valore del portafoglio di polizze Vita in essere è il valore attuale, scontato ad un unico tasso di attualizzazione, dei futuri utili di bilancio dopo le imposte proiettati dal portafoglio di polizze in essere alla data di valutazione in base ad ipotesi realistiche per l'esperienza futura, modificato per tener conto del costo di mantenimento di un determinato livello di solvibilità. Il valore del portafoglio di contratti di fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi in essere, è calcolato in maniera analoga a quella del

valore del portafoglio di polizze Vita in essere, ma non c'è in questo caso alcuna modifica per il costo del capitale poiché i fondi non necessitano di margini di solvibilità. I risultati delle valutazioni vengono riportati nella seguente tabella:

Valore intrinseco

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>	<b><i>Variazione</i></b>
VALORE INTRINSECO	2.354	2.029	+16,0%

Il valore intrinseco già esclude la quota di goodwill di 149 milioni di euro relativo alle controllate Fibanc, Gamax, Lenz e MILL non ancora ammortizzato alla data del 31.12.2004.

Il valore aggiunto dell'anno (*embedded value earnings*), cioè la variazione del valore intrinseco registrata nel corso dell'anno, rettificato per il pagamento dei dividendi o per l'apporto di nuovo capitale, fornisce poi una misura della performance del Gruppo in termini di generazione di nuovo valore.

Valore aggiunto dell'anno

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Variazione nel valore intrinseco nell'anno prima degli effetti di acquisizione	357	213
Dividendi pagati	80	72
<b>VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO PRE- ACQUISIZIONI</b>	<b>437</b>	<b>285</b>
Effetto acquisizioni dell'anno	(32)	0
<b>VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO</b>	<b>405</b>	<b>285</b>

L'incremento del 42% rispetto al Valore Aggiunto del 2003, conferma ancora una volta la capacità del Gruppo Mediolanum di generare nuovo valore anche in situazioni di mercato poco favorevoli.

In appendice vengono riportate le principali basi e ipotesi utilizzate nel calcolo dell'ammontare del valore intrinseco con un maggior dettaglio rispetto ai suddetti risultati.

## **AZIONI PROPRIE**

La capogruppo Mediolanum S.p.A. non ha effettuato nell'esercizio operazioni di compravendita su operazioni su azioni proprie. Il saldo al 31 dicembre 2004 è di 2.045 migliaia di euro pari a n.

385.000 per un valore nominale di 38,5 migliaia di euro che rappresenta lo 0,5305% del capitale sociale.

## **CODICE ETICO**

Mediolanum S.p.A. e le società del Gruppo hanno adottato un proprio “Codice Etico”. Tale Codice costituisce una serie di principi la cui osservanza è di fondamentale importanza per il regolare funzionamento, l’affidabilità della gestione del Gruppo. A tali principi si richiamano le operazioni, i comportamenti e i rapporti, sia interni al Gruppo che esterni. Al rispetto del Codice sono tenuti i componenti gli organi amministrativi e di controllo, i dipendenti, i promotori finanziari, i produttori assicurativi e tutti i collaboratori della Società e delle società del Gruppo.

## **RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA (DL. 231/2001)**

Mediolanum S.p.A. ha altresì adottato il 18.12.2004 i propri “Modelli di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231” allo scopo di prevenire la commissione di reati che possono essere commessi nell’esercizio dell’attività sociale. In tal contesto è stato nominato, in ossequio all’art. 6 del citato decreto, l’apposito Organismo di Vigilanza e Controllo (OdV), incaricato della vigilanza sull’efficacia, osservanza e aggiornamento di tali modelli.

## **TRANSIZIONE AI PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI (IAS/IFRS)**

Nel corso dell’anno 2003, il Gruppo Mediolanum ha iniziato il progetto di transizione agli IAS/IFRS. Dapprima è stata effettuata una fase di diagnosi preliminare degli impatti contabili e organizzativi che l’adozione dei principi contabili internazionali avrebbe comportato per le società del gruppo Mediolanum.

A seguito di tale analisi sono stati identificati tutti gli interventi necessari all’esecuzione del progetto di conversione ai principi contabili internazionali.

La società ha avviato nel corso del 2004 l'intervento progettuale che è stato condotto mantenendo separata l'area "Bancaria" da quella "Assicurativa", considerate le diverse peculiarità dei due settori in oggetto.

Gli interventi realizzativi sono tuttora in corso e si prevede che verranno completati entro il termine del primo semestre dell'esercizio.

Mediolanum S.p.A. prevede di redigere la prima situazione contabile secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) in occasione della Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2005.

E' stato conferito incarico alla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. per la verifica dei saldi contabili di apertura che recepiranno gli effetti di First Time Adoption.

Sulla base delle evidenze sino ad oggi raccolte l'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS non determinerà impatti particolarmente significativi sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo Mediolanum.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

Nel corso del 2004 la controllante Mediolanum S.p.A. e le società controllate italiane hanno predisposto, ai sensi della disposizione di cui al punto 19) del Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza (Allegato B - d.lgs. n. 196/2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali"), Il Documento Programmatico per la Sicurezza (DPS).

## **EVENTI DI RILIEVO SUCCESSIVI ALLA CHIUSURA DEL BILANCIO**

Dopo la data del 31 dicembre 2004 non si sono verificati fatti che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sul risultato economico della società.



## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

Sulla base dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2005, si ritiene che il risultato consolidato dell'esercizio in corso sarà positivo.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

Il Gruppo, in seguito all'entrata in vigore del Decreto Legislativo n.173/97 e in particolare ai sensi dell'art. 58, 2° comma, ha l'obbligo di redigere il bilancio consolidato secondo lo schema assicurativo. Poiché non è possibile operare un consolidamento integrale delle società facenti parte del Gruppo Mediolanum, a causa della presenza al suo interno di società la cui attività non rientra tra quelle che le compagnie di assicurazione svolgono nel quadro dei propri compiti istituzionali (Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Gestioni Fondi SGR p.A., Mediolanum International Funds Ltd, Fibanc Inversiones S.A. e sue controllate, Mediolanum International S.A. e sue controllate), i prospetti contabili consolidati vengono presentati nella forma assicurativa che prevede il consolidamento con il metodo del patrimonio netto per le società del comparto bancario e finanziario sopra menzionate. Ritenendo tuttavia indispensabile fornire al lettore un quadro rappresentativo del Gruppo nel suo insieme, si è provveduto a fornire in allegato un'informativa consolidata con il metodo dell'integrazione lineare, redigendo una riclassificazione gestionale del conto economico e dello stato patrimoniale in forma comparativa. Lo scopo di tale esposizione è di consentire una lettura e una comprensione più chiara del Gruppo Mediolanum. Non rientra peraltro nello scopo del documento fornire ragguagli circa le variazioni intervenute fra i saldi contabili 2004 e 2003.

**Bilancio consolidato del Gruppo, comprendente i bilanci delle società controllate escluse dal consolidamento assicurativo, redatto con il metodo dell'integrazione lineare**

**STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO  
ATTIVO**

**Euro/migliaia**

	Gruppo Mediolanum		Core Business	
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
	(*)	(*)	(**)	(**)
Immobilizzazioni	139.395	156.902	107.766	124.224
Differenza da consolidamento	157.264	140.689	4.984	0
Partecipazioni	197.009	192.887	591.447	495.945
Investimenti finanziari	4.332.406	4.582.373	4.375.384	4.470.126
Azioni proprie	2.045	2.092	2.045	2.092
Investimenti a beneficio degli assicurati i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione di fondi pensione	8.924.569	7.187.768	8.765.365	7.106.972
Crediti finanziari	196.548	159.569	196.548	159.597
Crediti verso compagnie di riassicurazione c/correnti e c/deposito	-	3	-	3
Crediti verso clienti	367.998	376.760	170.323	178.754
Crediti verso imprese Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	17.783	1.771	18.851	1.605
Altri crediti e altre attività	278.489	217.127	228.814	170.712
Disponibilità liquide	601.447	467.292	390.692	279.135
Ratei e risconti	36.845	40.326	35.343	38.274
	<b>15.251.798</b>	<b>13.525.559</b>	<b>14.887.562</b>	<b>13.027.439</b>

	Gruppo Mediolanum		Core Business	
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
	(*)	(*)	(**)	(**)
Capitale sociale	72.567	72.567	72.567	72.567
Altre riserve	410.094	354.469	488.454	402.924
Capitale e riserve di terzi	-	5.977	-	-
Utile dell'esercizio di pertinenza del gruppo	141.286	129.427	174.259	164.417
Riserve tecniche e somme da pagare al netto riassicurazione	1.167.169	1.231.232	1.163.456	1.229.640
Riserve tecniche allorché il rischio è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	8.993.770	7.187.025	8.834.566	7.106.229
Fondi per rischi ed oneri	45.325	42.517	36.132	33.671
Trattamento di fine rapporto	11.605	10.450	11.605	10.450
Debiti verso compagnie di riassicurazione c/correnti e c/deposito	108.215	110.544	108.215	110.439
Utilizzo linee di fido	250.000	290.000	250.000	290.000
Debiti verso istituti di credito/clientela	3.828.555	3.907.189	3.563.407	3.448.758
Debiti verso fornitori e promotori finanziari	73.404	82.880	75.483	75.347
Debiti verso imprese Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	17.262	3.857	4.084	4.038
Debiti tributari	32.262	35.844	33.587	36.037
Altri debiti e altre passività	96.336	54.189	67.577	38.640
Ratei e risconti passivi	3.949	7.392	4.170	4.282
	<b>15.251.798</b>	<b>13.525.559</b>	<b>14.887.562</b>	<b>13.027.439</b>

(\*) Consolidato Gruppo Mediolanum (comprendente anche i valori delle "nuove iniziative": Gruppo Fibanc, Gruppo Gamax, Gruppo Banca Esperia, Mediolanum International Life Ltd, Bankhaus August Lenz & Co.AG, Mediolanum Private S.A.M., Mediolanum International S.A.).

(\*\*) Dati consolidati del Gruppo Mediolanum - "core business".

**Bilancio consolidato del Gruppo, comprendente i bilanci delle società controllate escluse dal consolidamento assicurativo, redatto con il metodo dell'integrazione lineare**

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

Euro/migliaia

	Gruppo Mediolanum		Core Business	
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2004	31/12/2003
	(*)	(*)	(**)	(**)
<b>Premi dell'attività assicurativa</b>				
Premi emessi lordi	2.396.996	2.132.664	2.309.146	2.062.828
Premi ceduti	(7.090)	(7.687)	(7.062)	(7.675)
<b>Commissioni attive dell'attività finanziaria ed altri ricavi</b>				
Commissioni di sottoscrizione	28.422	34.676	24.884	31.477
Commissione di gestione	186.152	161.183	168.201	142.811
Commissioni di performance	56.792	85.435	55.390	84.496
Ricavi per servizi bancari	80.064	80.657	66.546	69.779
Margine di interesse bancario	60.258	69.609	51.970	54.897
Altre commissioni	11.283	13.156	10.292	9.827
Altri ricavi e proventi	9.135	6.705	10.119	7.980
<b>Totale ricavi</b>	<b>2.822.012</b>	<b>2.576.398</b>	<b>2.689.486</b>	<b>2.456.420</b>
Variazione delle riserve tecniche e prestazioni agli assicurati al netto riassicurazione	(2.159.128)	(1.923.019)	(2.081.721)	(1.861.135)
Oneri di acquisizione al netto riassicurazione	(213.962)	(209.961)	(192.770)	(189.073)
Costi generali	(225.438)	(226.048)	(187.600)	(184.621)
Ammortamenti e accantonamenti	(56.705)	(78.303)	(27.194)	(49.857)
Proventi finanziari e patrimoniali netti	23.578	24.723	16.048	18.004
Proventi figurativi su partecipazioni ***	-	0	8.480	8.103
Rettifiche di valore di attività finanziaria	(979)	(686)	(1.077)	(686)
<b>Risultato gestionale</b>	<b>189.378</b>	<b>163.104</b>	<b>223.652</b>	<b>197.155</b>
Proventi ed oneri straordinari non ricorrenti	2.486	(12.332)	2.837	(8.629)
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>191.864</b>	<b>150.772</b>	<b>226.489</b>	<b>188.526</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(50.578)	(21.360)	(52.230)	(24.109)
Utile di terzi	-	(15)	-	0
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>141.286</b>	<b>129.427</b>	<b>174.259</b>	<b>164.417</b>

(\*) Consolidato Gruppo Mediolanum (comprendente anche i valori delle "nuove iniziative": Gruppo Fibanc, Gruppo Gamax, Gruppo Banca Esperia, Mediolanum International Life Ltd, Bankhaus August Lenz & Co.AG, Mediolanum Private S.A.M., Mediolanum International S.A.).

(\*\*) Dati consolidati del Gruppo Mediolanum - "core business".

(\*\*\*) Ai fini della predisposizione del conto economico consolidato relativo al "core business" viene considerato un proventofigurativo finanziario attribuibile agli investimenti in nuove iniziative per un importo pari all'onere finanziario derivante dall'indebitamento a essi corre-

## Appendice alla relazione al bilancio consolidato

### **Andamento del valore intrinseco del valore aggiunto dell'anno delle attività di assicurazione vita, di fondi comuni di investimento e gestioni patrimoniali in fondi del Gruppo Mediolanum**

#### **IL VALORE INTRINSECO**

Il valore intrinseco è una stima, determinata seguendo tecniche attuariali, del valore di una compagnia, escludendo qualsiasi valore che si possa attribuire alla futura nuova produzione.

Il valore intrinseco (*embedded value*) è definito pari alla somma del patrimonio netto, considerando le attività ai valori di mercato, e il valore del portafoglio in vigore. Il valore del portafoglio polizze vita in vigore è il valore attuale dei futuri utili di bilancio, dopo le imposte, proiettati dal portafoglio di polizze in vigore alla data di valutazione, modificato per tenere conto del costo di mantenimento di un livello di solvibilità. Il valore del portafoglio di contratti di fondi comuni di investimento e di gestioni patrimoniali in fondi in vigore è calcolato in maniera analoga a quella del valore del portafoglio polizze vita in vigore, non c'è in questo caso alcuna modifica per il costo di capitale poiché tali affari non necessitano di margine di solvibilità.

Forniamo di seguito le informazioni riguardanti il valore intrinseco del Gruppo al 31 dicembre 2004, elaborato con l'assistenza di Tillinghast, la divisione di consulenza di direzione ed attuariale per le istituzioni finanziarie di Towers Perrin, identificando separatamente il valore attribuibile alle attività vita e fondi e gestioni. Per una migliore informazione vengono illustrati i risultati ottenuti per il 2002 e 2003.

Le valutazioni utilizzano metodologie attuariali tipicamente impiegate nella reportistica dell'embedded value tradizionale, sulla base di proiezioni deterministiche dei flussi di profitti futuri dopo l'imposta. I rischi inerenti l'operazione sono tenuti in conto mediante l'utilizzo di un unico tasso di attualizzazione e un'ipotesi esplicita sul livello e costo di capitale necessario. Dette valutazioni del rischio potrebbero non corrispondere con le valutazioni dei capital markets di tali rischi o a quelle necessarie per essere conformi agli European Embedded Value Principles pubblicati dal CFO Forum.

Nel calcolare il valore intrinseco del Gruppo, occorre avvalersi di numerose ipotesi, alcune delle quali illustrate di seguito, riguardanti l'andamento dei settori di assicurazioni vita e di gestione di

fondi comuni e gestioni patrimoniali, le condizioni economiche e operative e altri fattori, molti dei quali sono al di fuori del controllo del Gruppo Mediolanum. Sebbene le ipotesi rappresentino stime che Tillinghast e il Gruppo Mediolanum considerino ragionevoli, le future condizioni operative possono discostarsi, anche sensibilmente, da quelle ipotizzate nel calcolo del valore intrinseco. Ciò considerato, l'aver incluso il valore intrinseco del Gruppo nella presente non è da ritenere come una dichiarazione da parte del Gruppo Mediolanum, di Tillinghast o di qualsiasi altra persona, che i futuri utili di bilancio, dopo le imposte, scontati per ottenere il valore intrinseco, saranno realizzati.

Per una migliore e più completa informazione, il valore intrinseco del 2004 viene esposto prima e dopo l'eliminazione del goodwill riconosciuto nel bilancio consolidato relativo alle recenti acquisizioni del Gruppo (Fibanc in Spagna, Gruppo Gamax e B.A. Lenz in Germania e Mediolanum International Life in Irlanda) e non ancora ammortizzato alla data del 31 dicembre 2004.

I valori evidenziati nella tabella che segue sono calcolati utilizzando ipotesi economiche e tassi di attualizzazione giudicati appropriati alle rispettive date di valutazione. Tutti i valori sono determinati ipotizzando l'imposizione fiscale vigente sui futuri utili di bilancio e, per il portafoglio vita, sono al netto del costo di accantonamento e mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità ad un livello pari al 100% del margine minimo UE.

### **Valore intrinseco al 31 dicembre**

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Patrimonio netto rettificato	508	564	667
Valore del portafoglio vita in vigore	1.168	1.263	1.477
Valore del portafoglio fondi e gestioni in vigore	296	339	359
VALORE INTRINSECO INCLUSO GOODWILL ACQUISIZIONI	1.972	2.166	2.503
Goodwill acquisizioni (Fibanc, Gamax, B.A. Lenz, MILL)	(156)	(137)	(149)
VALORE INTRINSECO ESCLUSO GOODWILL ACQUISIZIONI	1.816	2.029	2.354

Il patrimonio netto rettificato indicato sopra è pari al patrimonio netto consolidato del Gruppo modificato per tenere conto dei valori di mercato delle attività del Gruppo, al netto degli eventuali interessi degli assicurati vita impliciti nelle plusvalenze considerate, e dopo le imposte. I futuri utili di bilancio proiettati, dopo le imposte, sono stati attualizzati ad un tasso pari al 7,25% per il 2002 e 2003, e pari al 6,60% per il 2004. Tali tassi di attualizzazione hanno subito delle variazioni di anno in anno, per tenere conto delle variazioni nei livelli effettivi dei tassi di interesse.

A loro volta, questi ultimi formano la base per le ipotesi utilizzate per proiettare i futuri rendimenti degli investimenti posti a fronte delle riserve tecniche vita e sulle attività dei vari fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali in fondi.

Il tasso di attualizzazione appropriato per un azionista o un investitore dipenderà dalle necessità

dell'azionista o dell'investitore stesso, dalla sua posizione fiscale e dalla sua percezione dei rischi associati alla realizzazione degli utili futuri. Ai fini di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione, è stato determinato il valore intrinseco del Gruppo al 31 dicembre 2004 adoperando tassi di attualizzazione del 6,1% del 7,1% rispettivamente, al netto, per il portafoglio vita, del costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità al 100% del margine minimo della UE. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

### Analisi di sensitività al tasso di sconto al 31 dicembre 2004 del valore intrinseco

#### **Euro/milioni**

<b>Tasso di sconto</b>	<b>6,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,1%</b>
Patrimonio netto rettificato	667	667	667
Valore del portafoglio vita in vigore	1.549	1.477	1.410
Valore del portafoglio fondi e gestioni in vigore	367	359	351
VALORE INTRINSECO INCLUSO GOODWILL ACQUISIZIONI	2.583	2.503	2.428
Goodwill acquisizioni (Fibanc, Gamax, B.A. Lenz, MILL)	(149)	(149)	(149)
VALORE INTRINSECO ESCLUSO GOODWILL ACQUISIZIONI	2.434	2.354	2.279

### VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO

Il valore aggiunto dell'anno (*embedded value earnings*), definito pari alla variazione del valore intrinseco durante l'anno, rettificato per il pagamento di dividendi o l'apporto di nuovo capitale, fornisce una misura della performance durante l'anno.

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum negli anni 2002, 2003 e 2004.

#### Valore aggiunto dell'anno

<b>Euro/milioni</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>
Variazione nel valore intrinseco nell'anno	55	194	337
Rata di ammortamento goodwill	20	19	20
Dividendi pagati	72	72	80
<b>VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO PRE ACQUISIZIONI</b>	<b>147</b>	<b>285</b>	<b>437</b>
Effetto Fibanc, B.A. Lenz e MILL nell'anno	(27)	-	(32)
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO DOPO ACQUISIZIONI	120	285	405

Il valore aggiunto dell'anno è composto delle seguenti componenti:

- Il rendimento previsto sul valore intrinseco all'inizio dell'anno ("rendimento previsto"), pari al rendimento degli investimenti ipotizzato, dopo le imposte, sulle attività poste a fronte del patrimonio netto rettificato meno il margine di solvibilità all'inizio dell'anno, più un rendimento,

al tasso di attualizzazione, sul valore del portafoglio e sul margine di solvibilità all'inizio dell'anno.

- Gli scostamenti durante l'anno (“scostamenti dalle ipotesi”) derivanti da variazioni tra l'esperienza effettiva dell'anno e le ipotesi utilizzate per determinare il valore intrinseco all'inizio dell'anno, prima dell'impatto delle nuove vendite dell'anno.
- L'impatto delle modifiche alla fine dell'anno nelle ipotesi per l'esperienza operativa, escluse quelle economiche e fiscali (“modifiche alle ipotesi operative”).
- Le modifiche delle ipotesi per l'esperienza operativa futura utilizzate per determinare il valore del portafoglio in vigore alla fine dell'anno, relative alle condizioni economiche (“modifiche alle ipotesi economiche”) incluso il tasso di attualizzazione e il rendimento delle attività.
- L'effetto al 31 dicembre 2003 della riduzione dell'aliquota fiscale con l'introduzione dell'IRES, nonché dell'abolizione delle agevolazioni DIT e Visco, che esistevano in capo a Banca Mediolanum con conseguente aumento del carico fiscale sulle Gestioni patrimoniali, e nel 2004 l'effetto dato dalla modifica alla tassazione sulle riserve introdotta con il DL. 168/2004 (“modifiche alle ipotesi fiscali”).
- L'impatto nel 2002 della conversione di fondi comuni in gestioni patrimoniali e verso i fondi irlandesi “Mix” (“risultato netto della conversione fondi”).
- La trasformazione vita del valore del portafoglio prodotti vita “tradizionali” (“trasformazioni vita”) in nuovi prodotti vita, principalmente “Index Linked”.
- Il valore aggiunto delle nuove vendite dell'anno (“valore aggiunto delle nuove vendite”), determinato inizialmente al momento della vendita, sulla base delle ipotesi utilizzate a fine anno, e poi capitalizzato al tasso di attualizzazione alla fine dell'anno.
- L'effetto dell'eliminazione del goodwill associato all'acquisizione e incremento delle partecipazioni in Fibanc, Gamax, B.A. Lenz e MILL avvenute nel periodo 2002 - 2004.

La tabella seguente evidenzia il valore aggiunto del Gruppo Mediolanum negli anni 2002, 2003 e 2004.



## Componenti del valore aggiunto dell'anno

<i>Euro/milioni</i>	2002	2003	2004
Rendimento previsto	126	120	132
Scostamenti dalle ipotesi	(265)	20	106
Modifiche alle ipotesi operative	111	15	(10)
Modifiche alle ipotesi economiche	(62)	(30)	38
Modifica alle ipotesi fiscali	1	5	(5)
VALORE AGGIUNTO PRIMA DELLE NUOVE VENDITE	(89)	130	261
Risultato netto della conversione fondi	19	-	
Trasformazione vita	5	0	
Nuove vendite vita	161	124	151
Nuove vendite fondi e gestioni	51	31	25
VALORE AGGIUNTO DELLE NUOVE VENDITE	236	155	176
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO PRE GOODWILL	147	285	437
Effetto Fibanc, Gamax, Lenz e MILL nell'anno	(27)	-	(32)
VALORE AGGIUNTO DELL'ANNO DOPO GOODWILL	120	285	405

### Segue una descrizione dei fattori rilevanti del valore aggiunto dell'anno 2004.

Gli scostamenti dalle ipotesi hanno dato luogo ad un aumento nel valore aggiunto dell'anno per 106 milioni di euro, principalmente dovuto alla riduzione del costo dei gestori dei fondi comuni di investimento irlandesi per 53 milioni di euro, all'incremento del valore di mercato della partecipazione Mediobanca per 40 milioni di euro ed alle maggiori commissioni di performance incassate rispetto alle ipotesi.

Le modifiche alle ipotesi operative hanno comportato una riduzione del valore aggiunto dell'anno di 10 milioni di euro, principalmente dovuta ad un aumento della struttura dei costi nel business vita.

L'impatto positivo delle modifiche alle ipotesi economiche (pari a circa 38 milioni di euro) è dovuto all'effetto combinato della riduzione del tasso di sconto e dei rendimenti proiettati per gli investimenti.

Per nuove vendite vita si intendono nuove polizze emesse nell'anno escluse quelle derivanti da trasformazione o switch di polizze già in vigore. Il valore aggiunto delle nuove vendite vita è aumentato del 22% rispetto al 2003. Tale incremento è riconducibile ad un effetto volume positivo ed all'aumento della redditività riconducibile alla riduzione del costo dei gestori di fondi irlandesi ed all'effetto combinato della modifica delle ipotesi economiche. Questi effetti sono stati parzialmente controbilanciati da un mix di vendita più concentrata verso prodotti caratterizzati da redditività inferiore rispetto ai prodotti vita pluriennali. Nel complesso la redditività delle nuove vendite è in linea con quella dello scorso anno.

Le nuove vendite fondi e gestioni, intense come la somma della raccolta lorda retail al netto degli

switch all'interno dei fondi e gestioni, sono state pari a 34 milioni di euro di fondi comuni Pac, 725 milioni di euro di fondi comuni Pic e 80 milioni di euro di gestioni patrimoniali in fondi. Il valore aggiunto delle nuove vendite fondi e gestioni mostra una riduzione rispetto al 2003 in seguito principalmente ai minori volumi di raccolta.

Allo scopo di permettere di giudicare l'effetto sulle nuove vendite di vita, fondi e gestioni, di altri tassi di attualizzazione, è stato determinato il valore aggiunto delle nuove vendite relative al 2004 adoperando tassi di attualizzazione del 6,1% e del 7,1% rispettivamente, al netto, per il portafoglio vita, del costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità al 100% del margine minimo della UE. Nel calcolare tali valori a tassi di attualizzazione alternativi, tutte le altre ipotesi, incluse in particolare quelle relative all'inflazione e ai rendimenti degli investimenti, sono state mantenute invariate.

### **Analisi di sensitività del valore aggiunto delle nuove vendite al tasso di sconto**

<b><i>Euro/milioni</i></b>	<b>6,1%</b>	<b>6,6%</b>	<b>7,1%</b>
Nuove vendite vita	159	151	144
Nuove vendite fondi e gestioni	25	25	24

### **IPOTESI**

Secondo la prassi nella reportistica del valore intrinseco tradizionale, le ipotesi sono state definite in modo deterministico, non riflettendo perciò la naturale volatilità di alcune delle ipotesi operative, in particolare quella sui tassi di interesse. Nel calcolo del valore intrinseco, sono state utilizzate le seguenti ipotesi per la valutazione al 31 dicembre 2004:

- Il rendimento lordo medio per nuovi investimenti in titoli di Stato a reddito fisso decennali è stato posto pari al 4,50% per la valutazione relativa all'anno il 2002 ed al 2003 ed al 3,85% per il 2004. Il rendimento lordo complessivo per le azioni è stato posto pari al 7,00% per il 2002 e per il 2003 ed al 6,35% per il 2004. I tassi di rendimento lordo sulle attività sottostanti le riserve tecniche sono stati determinati in maniera coerente con i suddetti tassi, tenendo presente la composizione delle attività relative, con risultati per le gestioni separate pari al 4,15% per il 2002 ed al 4,00% per il 2003 e 2004. Il tasso di rendimento già include l'effetto relativo all'impatto delle plus/minusvalenze latenti nella gestione. I tassi di rendimento dei fondi unit-linked, dei fondi comuni di investimento e delle gestioni patrimoniali in fondi sono stati determinati in base alla composizione delle attività di ciascun fondo, con risultati medi per il 2004, al lordo dei costi e delle tasse, pari a 4,85% per le

unit-linked (5,40% per il 2003) e pari al 5,25% per i prodotti di Asset management (5,75% per il 2003).

- Gli utili derivanti dal portafoglio in vigore che si prevedono emergere in capo alle società del Gruppo soggette al regime fiscale italiano sono stati previsti, per il 2002, soggetti alle aliquote medie di imposta del 39,25% dal 2003 in avanti. Per le valutazioni 2003 e 2004 è stata recepita la nuova finanziaria che ha introdotto l'IRES, dunque è stata utilizzata un'aliquota del 38,25% dal 2004 in poi. L'aliquota fiscale utilizzata per Banca Mediolanum, tenendo presente l'effetto della DIT (gestioni patrimoniali) è pari al 34% per la valutazione 2002. Per il 2003 e 2004, a seguito dell'abolizione delle agevolazioni della DIT e della Visco, è stata considerata un'aliquota pari al 38,25%. Per le società di diritto irlandese domiciliate nell'IFSC si considera l'effettivo carico fiscale sugli utili pari al 12,5% (ridotto al 10% sino al 2005 incluso) più l'impatto del trattamento fiscale degli utili da rimpatriare in Italia (5% dell'utile tassato all'aliquota IRPEG/IRES).
- I tassi di mortalità, decadenze e mancata alimentazione dei premi ricorrenti ed altre uscite, inclusi i tassi di disinvestimento totale e parziale per gli affari fondi, ipotizzati per il futuro, sono stati stabiliti mediante un'analisi della recente esperienza operativa del Gruppo Mediolanum, integrata, dove appropriato, da considerazioni dell'esperienza dei settori vita e fondi comuni.
- Il tasso di inflazione, utilizzato per proiettare i futuri incrementi dei premi per le polizze che prevedono aumenti agganciati all'indice di prezzi al consumo, è previsto pari al 2,0% annuo per il 2003 e 2004 (2,5% per il 2002).
- Le spese generali e di amministrazione del Gruppo attribuibili alle attività vita e fondi sono state suddivise tra le linee di business e, all'interno di ciascuna, tra spese relative all'investimento, all'acquisizione di nuovi affari e spese di gestione del portafoglio in vigore. È stato previsto che le spese di gestione espresse in cifra fissa per polizza aumentino ad un tasso pari al 2,5% per il 2003 e 2004 (3,0% per il 2002).
- Le ipotesi per livelli di provvigione e sovrapprovvigione pagabili nel futuro agli agenti e venditori sono state basate sulla recente esperienza operativa del Gruppo.
- E' previsto che verranno mantenuti nel futuro i tassi di retrocessione e di altre commissioni per le polizze vita e le aliquote di commissione di gestione dei fondi, vigenti alle rispettive date di valutazione.
- E' previsto che i principi e le basi tecniche per il calcolo delle riserve tecniche e dei valori

di riscatto rimangono invariati.

- Si è ipotizzato una serie di aliquote per le commissioni di performance in maniera prudentiale rispetto all'esperienza fin qui maturata. Nella voce scostamenti dalle ipotesi nell'analisi delle componenti di valore aggiunto dell'anno viene registrato un aumento di 29 milioni di euro nel 2002, di 53 milioni di euro nel 2003 e di 28 milioni di euro nel 2004 dovuti al superamento dell'ipotesi utilizzata all'inizio dell'anno. Si nota che a seguito di un cambiamento nel metodo di calcolo di tali commissioni durante il 2002, i parametri sono stati aumentati al 31 dicembre 2002. Nella valutazione del 2004 è stato recepito l'aumento, già approvato da Banca d'Italia, delle commissioni di gestione ordinarie dei fondi comuni di diritto italiano, con una contestuale riduzione dell'aliquota per le commissioni di performance che verranno incassate in futuro.
- E' stato tenuto conto della riassicurazione effettuata sul portafoglio vita, al di fuori del Gruppo Mediolanum, la quale si riferisce principalmente a trattati di riassicurazione commerciale in quota negli anni fino al 1994. Nessun nuovo trattato di riassicurazione commerciale è stato effettuato dal 1995.
- Il costo di mantenimento di capitale per dimostrare la solvibilità è stato determinato sulle ipotesi che il livello di solvibilità necessario sia pari al 100% del margine minimo di solvibilità della UE e che le attività sottostanti il margine di solvibilità, costituite principalmente da titoli obbligazionari, generino un rendimento lordo medio pari al 4,15% per il 2002 e pari al 4,00% per il 2003 e 2004. Sulla base di tali ipotesi, il costo del capitale, che è stato sottratto dal valore attuale degli utili futuri di bilancio dopo le imposte per determinare il valore del portafoglio in vigore come sopra riportato, è pari a 41 milioni di euro nel 2002, 38 milioni di euro nel 2003 e 34 milioni di euro nel 2004. Il costo, già considerato nel valore aggiunto della nuova produzione vita del 2004, ammonta a circa 2,3 milioni di euro.

Egregio signor  
Ennio Doris  
Amministratore Delegato  
Mediolanum S.p.A.  
Via F. Sforza - Milano 3 City

20080 BASIGLIO (MI)

Milano, 22 marzo 2005

Egregio signor Doris,

#### **EMBEDDED VALUE ED EMBEDDED VALUE EARNINGS**

Tillinghast, la divisione di consulenza di direzione ed attuariale per le istituzioni finanziarie di Towers Perrin, ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, ed ha calcolato il valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 31 dicembre 2003 e 2004 nonché il valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per gli anni 2003 e 2004. Le stime di valore elaborate da Tillinghast si basano su una serie di informazioni fornite dal gruppo; tali informazioni sono state esaminate, con riferimento alla loro attendibilità e coerenza, con la nostra conoscenza del settore, pur non avendole sottoposte ad alcuna verifica indipendente.

I principali risultati consolidati sono riassunti di seguito e sono calcolati utilizzando ipotesi operative, fiscali ed economiche realistiche, considerate appropriate alle rispettive date di valutazione. Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 7,25% per il 2003 e al 6,60% per il 2004 ed il valore del portafoglio vita è indicato dopo il costo di mantenimento di capitale per dimostrare solvibilità al 100% del margine minimo previsto dalla UE.

---

**Valore intrinseco (Euro milioni)**

---

<b>31 dicembre</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Patrimonio netto rettificato (incluso goodwill)	667	564
Eliminazione dei goodwill residui	(149)	(137)
Valore del portafoglio Vita in vigore	1.477	1.263
Valore del portafoglio Asset Management in vigore	359	339
Valore intrinseco	2.354	2.029

---

La tabella seguente evidenzia le principali componenti del valore aggiunto del gruppo negli anni 2003 e 2004.

---

**Valore aggiunto del periodo (Euro milioni)**

---

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
Rendimento previsto	132	120
Scostamenti dalle ipotesi	106	20
Modifiche alle ipotesi operative	(10)	15
Modifiche alle ipotesi economiche	38	(30)
Modifiche alle ipotesi fiscali	(5)	5
Nuove vendite vita	151	124
Nuove vendite fondi e gestioni	25	31
Valore aggiunto prima delle acquisizioni	437	285
Effetto acquisizioni nel periodo	(32)	-
Valore aggiunto dopo acquisizioni	405	285

---

Le valutazioni utilizzano metodologie attuariali tipicamente impiegate nella reportistica dell'embedded value tradizionale, sulla base di proiezioni deterministiche dei flussi di utili futuri dopo l'imposta. I rischi inerenti l'operazione sono tenuti in conto mediante l'utilizzo di un unico tasso di attualizzazione e un'ipotesi esplicita sul livello e costo del capitale necessario. Tali valutazioni del rischio potrebbero non corrispondere alle valutazioni dei capital markets di tali rischi o a quelle necessarie per essere conformi agli European Embedded Value Principles pubblicati dal CFO Forum.

Egregio signor Doris  
Milano, 22 marzo 2005  
Pagina 3



In questo contesto, Tillinghast ritiene che la metodologia e le ipotesi utilizzate per determinare i valori intrinseci siano ragionevoli e coerenti con l'esperienza operativa del gruppo, e che i risultanti valori intrinseci e i valori aggiunti del periodo riportati nella presente siano ragionevoli.

Distinti saluti

Andrew Milton  
Fellow of the Institute of Actuaries

Vittorio Chimenti  
Attuario

## Stato patrimoniale

### ATTIVO

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>A) CREDITI VS SOCI CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO</b>	0	0
<b>B) ATTIVI IMMATERIALI</b>		
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare	0	0
2. Altre spese di acquisizione	0	0
3. Avviamento	0	0
4. Altri attivi immateriali	7.536	8.566
5. Differenza da consolidamento	110	126
<b>TOTALE ATTIVI IMMATERIALI</b>	<b>7.646</b>	<b>8.692</b>
<b>C) INVESTIMENTI</b>		
I - Terreni e fabbricati	56.830	70.800
II - Investimenti in imprese del gruppo ed il altre partecipate		
1. Azioni e quote di imprese		
a) controllanti	0	0
b) controllate	492.707	479.110
c) consociate	0	99
d) collegate	23.195	19.059
e) altre	173.575	173.575
2. Obbligazioni	0	0
3. Finanziamenti	0	50.489
<b>TOTALE INVEST. IN IMPRESE DEL GRUPPO ED IN ALTRE PARTECIPATE</b>	<b>689.477</b>	<b>722.332</b>
III - Altri investimenti finanziari		
1. Azioni e quote	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	58.672	46.862
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	986.390	1.017.041
4. Finanziamenti	12.127	13.181
5. Quote di investimenti comuni	0	0
6. Depositi presso enti creditizi	26.419	1.105
7. Investimenti finanziari diversi	52.911	1.141
<b>TOTALE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI</b>	<b>1.136.519</b>	<b>1.079.330</b>



<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
IV - Depositi presso imprese cedenti	0	0
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>1.882.826</b>	<b>1.872.462</b>
<b>D) INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>		
	8.994.788	7.187.635
<b>D bis) RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>		
I - RAMI DANNI		
1. Riserva premi	0	0
2. Riserva sinistri	0	0
3. Altre	0	0
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II - RAMI VITA		
1. Riserve matematiche	107.594	109.021
2. Riserve per somme da pagare	1.173	2.153
3. Altre	0	351
4. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0
<b>TOTALE RAMI VITA</b>	<b>108.767</b>	<b>111.525</b>
<b>TOTALE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>108.767</b>	<b>111.525</b>
<b>E) CREDITI</b>		
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.138	6.287
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	0	3
III - Altri crediti	142.172	114.797
<b>TOTALE CREDITI</b>	<b>147.310</b>	<b>121.087</b>
<b>F) ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>		
I - Attivi materiali e scorte	1.558	2.231
II - Disponibilità liquide	216.692	284.177
III - Azioni o quote proprie	2.045	2.092
IV - Altre attività	141	321
<b>TOTALE ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>220.436</b>	<b>288.821</b>
<b>G) RATEI E RISCONTI</b>	<b>20.893</b>	<b>20.698</b>
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>11.382.666</b>	<b>9.610.920</b>

## PASSIVO

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>		
I - Patrimonio netto di gruppo		
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	72.567	72.567
2. Riserve patrimoniali	270.181	244.397
3. Riserva di consolidamento	116.197	112.485
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	21.592	1.394
5. Riserva per differenze di conversione	77	77
6. Riserve per azioni proprie	2.045	2.091
7. Utile (perdita) dell'esercizio	141.286	129.427
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>623.945</b>	<b>562.438</b>
II - Patrimonio netto di terzi		
1. Capitale e riserve di terzi	0	0
2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>623.945</b>	<b>562.438</b>
<b>B) PASSIVITA' SUBORDINATE</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C) RISERVE TECNICHE</b>		
I - RAMI DANNI		
1. Riserva premi	0	0
2. Riserva sinistri	0	0
3. Riserva di perequazione	0	0
4. Altre	0	0
<b>TOTALE RAMI DANNI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II - RAMI VITA		
1. Riserve matematiche	1.172.932	1.224.294
2. Riserve per somme da pagare	49.074	61.850
3. Altre	53.930	56.613
<b>TOTALE RAMI VITA</b>	<b>1.275.936</b>	<b>1.342.757</b>
<b>TOTALE RISERVE TECNICHE</b>	<b>1.275.936</b>	<b>1.342.757</b>

<b>D) RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>	8.993.770	7.187.025
<b>E) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili	0	0
2. Fondi per imposte	27.104	40.868
3. Fondi di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
4. Altri accantonamenti	543	946
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>27.647</b>	<b>41.814</b>
<b>F) DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI</b>	107.485	109.000
<b>G) DEBITI E ALTRE PASSIVITA'</b>		
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	4.897	3.674
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	730	1.544
III - Prestiti obbligazionari	0	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	250.000	290.000
V - Debiti con garanzia reale	0	0
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari	0	0
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	2.923	3.103
VIII - Altri debiti	85.376	65.293
IX - Altre passività	8.078	2.859
<b>TOTALE DEBITI E ALTRE PASSIVITA'</b>	<b>352.004</b>	<b>366.473</b>
<b>H) RATEI E RISCONTI PASSIVI</b>	<b>1.879</b>	<b>1.413</b>
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>11.382.666</b>	<b>9.610.920</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>		
I - Garanzie prestate	539	1.119
II - Garanzie ricevute	11.362	11.362
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	0	0
IV - Impegni	228.810	20.000
V - Beni di terzi	262	53
VI - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	0	0
VII - Titoli depositati presso terzi	12.072.880	10.023.500
VIII - Altri conti d'ordine	0	0
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>12.313.853</b>	<b>10.056.034</b>

Conto economico

II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE</b>		
a) Premi lordi contabilizzati	2.396.997	2.132.664
b) (-) premi ceduti in riassicurazione	(7.090)	(7.687)
<b>TOTALE PREMI NETTI</b>	<b>2.389.907</b>	<b>2.124.977</b>
<b>2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO</b>	<b>35.965</b>	<b>40.313</b>
<b>3. PROVENTI E PLUSVALENZE NON REALIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>	<b>848.695</b>	<b>841.673</b>
<b>4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE</b>	<b>62.831</b>	<b>55.266</b>
<b>5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASS.</b>		
a) Somme pagate		
aa) Importo lordo	(921.797)	(650.425)
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	11.467	28.763
b) Variazione della riserva per somme da pagare		
aa) Importo lordo	13.008	(8.943)
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	(980)	(2.254)
<b>TOTALE ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>(898.302)</b>	<b>(632.859)</b>
<b>6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE</b>		
a) Riserve matematiche		
aa) Importo lordo	66.541	137.981
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	(1.427)	(17.832)
b) Altre		
aa) Importo lordo	2.945	(1.667)
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	0	(1.340)
c) Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione		
aa) Importo lordo	(1.822.020)	(1.836.680)
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	0	0
<b>TOTALE VARIAZIONE RISERVE NETTE</b>	<b>(1.753.961)</b>	<b>(1.719.538)</b>

*Euro/migliaia***31.12.2004****31.12.2003**

	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI</b>		
<b>IN RIASSICURAZIONE</b>	0	0
<b>8. SPESE DI GESTIONE</b>		
a) Provvigioni di acquisizione	(179.534)	(158.179)
b) Altre spese di acquisizione	(2.164)	(2.737)
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare	0	0
d) Provvigioni di incasso	(1.541)	(2.069)
e) Altre spese di amministrazione	(15.533)	(13.405)
f) (-) provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	1.209	1.257
<b>TOTALE SPESE DI GESTIONE</b>	<b>(197.563)</b>	<b>(175.133)</b>
<b>9. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI E MINUSVALENZE NON RELIZZATE RELATIVI A INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E A INVESTIMENTI DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE</b>	<b>(430.809)</b>	<b>(484.353)</b>
<b>10. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE</b>	<b>(1.729)</b>	<b>(3.182)</b>
<b>11. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>	<b>55.034</b>	<b>47.164</b>

## Conto economico

### III. CONTO NON TECNICO

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI</b>		
<b>2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>	<b>55.034</b>	<b>47.164</b>
<b>3. PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>		
a) Proventi derivanti da azioni e quote		
aa) Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	110.813	119.910
bb) Altri	5.970	2.802
b) Proventi derivanti da altri investimenti		
aa) Da terreni e fabbricati	2.103	2.650
bb) Da altri investimenti	42.905	44.450
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	786	1.928
d) Profitti sul realizzo di investimenti	14.401	21.334
<b>TOTALE PROVENTI DA INVESTIMENTI</b>	<b>176.978</b>	<b>193.074</b>
<b>4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI</b>		
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	(8.807)	(7.605)
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	(2.817)	(2.460)
c) Perdite sul realizzo di investimenti	(11.009)	(17.941)
<b>TOTALE ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI</b>	<b>(22.633)</b>	<b>(28.006)</b>
<b>5. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITE AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA</b>	<b>(35.965)</b>	<b>(40.313)</b>
<b>6. ALTRI PROVENTI</b>	<b>11.780</b>	<b>12.125</b>
<b>7. ALTRI ONERI</b>		
a) Interessi su debiti finanziari	(6.259)	(8.019)
b) Oneri diversi	(27.573)	(44.991)
<b>TOTALE ALTRI ONERI</b>	<b>(33.832)</b>	<b>(53.010)</b>
<b>8. RISULTATO DELL'ATTIVITA' ORDINARIA</b>	<b>151.362</b>	<b>131.034</b>
9. PROVENTI STRAORDINARI	7.576	13.427
10. ONERI STRAORDINARI	(1.008)	(6.036)
<b>11. RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA</b>	<b>6.568</b>	<b>7.391</b>
<b>12. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>157.930</b>	<b>138.425</b>
13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO	(16.644)	(8.998)
<b>14. RISULTATO CONSOLIDATO</b>	<b>141.286</b>	<b>129.427</b>
<b>15. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>16. UTILE (PERDITA) DI GRUPPO</b>	<b>141.286</b>	<b>129.427</b>

## Nota integrativa al bilancio consolidato al 31 dicembre 2004

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004, composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa, è redatto in conformità alle norme definite dal Decreto Legislativo n. 173/97.

La nota integrativa comprende altresì il rendiconto finanziario consolidato come previsto dal suddetto decreto.

Gli importi sono espressi in migliaia di euro.

### **PARTE A - CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E AREA DI CONSOLIDAMENTO**

Il bilancio consolidato è redatto sulla base dei progetti di bilancio al 31 dicembre 2004, della Mediolanum S.p.A. e delle società dalla stessa direttamente controllate, approvati dai rispettivi consigli d'amministrazione.

I bilanci delle società del Gruppo che esercitano attività omogenea all'attività assicurativa sono stati opportunamente riclassificati e rettificati per rendere la forma di rappresentazione maggiormente corrispondente ai principi di chiarezza e uniformità all'interno del Gruppo.

Nella redazione del bilancio consolidato sono stati ripresi integralmente gli elementi dell'attivo e del passivo, quelli delle garanzie, impegni e altri conti d'ordine nonché i proventi e gli oneri delle imprese incluse nel consolidamento integrale.

Sono state altresì eliminate dalla suddetta aggregazione le partite di credito e debito, le garanzie, gli impegni e altri conti d'ordine, i proventi e gli oneri relativi ad operazioni intercorse tra le società rientranti nel campo di consolidamento, gli utili e le perdite realizzate infragruppo, nonché i dividendi contabilizzati nel 2004 dalla capogruppo.

Il valore contabile delle immobilizzazioni materiali è stato, quindi, depurato dei profitti interni generati dal trasferimento di cespiti tra le società consolidate.

Il valore contabile delle partecipazioni consolidate integralmente è stato eliminato contro il relativo patrimonio netto, alla data in cui le società sono state acquistate o sono divenute controllate dalla Mediolanum S.p.A..

Le successive variazioni del valore di carico delle partecipazioni e di patrimonio netto delle imprese incluse nel consolidamento integrale sono state imputate alle riserve di consolidamento.

La differenza tra il costo di acquisto delle società consolidate integralmente e la corrispondente frazione del patrimonio netto è stata considerata differenza positiva di consolidamento e ammortizzata in un periodo di dieci anni.

Le partecipazioni in imprese controllate, la cui attività non rientra tra quelle che le compagnie di assicurazione svolgono nel quadro dei propri compiti istituzionali, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

I bilanci delle società valutate con il metodo del patrimonio netto sono stati opportunamente rettificati in applicazione di principi contabili uniformi all'interno del Gruppo.

Le successive variazioni del patrimonio netto delle imprese valutate con il metodo del patrimonio netto sono state imputate alla *Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate* ad eccezione della parte derivante da utili dell'esercizio iscritta nel conto economico alla voce *Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*.

La differenza tra il costo d'acquisto delle società controllate valutate a patrimonio netto, e la corrispondente frazione di patrimonio netto è stata attribuita, ove possibile, agli immobili da queste possedute per adeguare il valore contabile al valore corrente, mentre la parte residua è stata considerata differenza positiva di consolidamento e ammortizzata in un periodo di dieci anni. L'effetto economico complessivo si è ripercosso sul risultato della società direttamente controllata e valutata con il metodo del patrimonio netto, e dunque contabilizzato nella voce *Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*.

Il campo di consolidamento del Gruppo Mediolanum comprende tutte le imprese che svolgono attività omogenea all'attività assicurativa, riportate nel prospetto sottostante, elenco delle imprese consolidate con il metodo integrale, di cui la capogruppo Mediolanum S.p.A. detiene direttamente la maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria.

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

<i>Euro/migliaia</i> <b>Società</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100 %	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner Time S.p.A.	520	100 %	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100 %	Dublino	Assicurazione Vita



Partecipazioni in società del Gruppo possedute direttamente da Mediolanum S.p.A. e valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i> <b>Denominazione</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Banca Mediolanum S.p.A.	341.000	100,000 %	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	775	100,000 %	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	510	100,000 %	Basiglio	Fiduciaria statica
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,000 %	Basiglio	Intermediazione Immobiliare
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,000 %	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Alboran S.p.A.	1.500	100,000 %	Cologno M.	Produzioni audiocinetelvisive
Mediolanum International Funds Ltd	150	49,000 %	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,000 %	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Mediolanum International S.A.	71.500	0,003 %	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni

Partecipazioni in società del Gruppo controllate indirettamente da Mediolanum S.p.A. possedute tramite Banca Mediolanum S.p.A. e valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i> <b>Denominazione</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Fibanc Inversiones S.A.	6.852	100,000 %	Barcellona	Finanziaria d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	14.032	100,000 %	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc SGIIC S.A.	2.506	100,000 %	Barcellona	Gestione fondi comuni d'inves.to
Fibanc S.A.	301	100,000 %	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,000 %	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Fibanc Faif S.A.	60	100,000 %	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Tanami S.A.	181	100,000 %	Barcellona	Intermediazione immobiliare
Valora S.A.	421	100,000 %	Andorra	Gestioni patrimoniali
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,000 %	Basiglio	Gestione fondi comuni di inves.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,000 %	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,000 %	Dublino	Gestione fondi comuni di inves.to
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997 %	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,000 %	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	125	100,000 %	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Fund of Funds Management AG	125	100,000 %	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Broker Pool AG	500	100,000 %	Monaco di Baviera	Rete di vendita prodotti fondi
Gamax Austria GmbH	40	100,000 %	Salisburgo	Rete di vendita prodotti fondi
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,000 %	Monaco di Baviera	Attività bancaria
Mediolanum Private S.A.M.	500	99,94 %	Princ. Di Monaco	Gestioni patrimoniali

Imprese controllate direttamente valutate con il metodo del costo:

<b>Denominazione</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Mediolanum Life Financial Service Ltd	Euro 5	100,000 %	Dublino	Assicurazione Vita
Fibanc Argentina S.A.	ARS 50.000	94,000 %	Buenos Aires	Soc.di rappr. commerciale

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

<i>Euro/migliaia</i> <b>Denominazione</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>	<b>Attività esercitata</b>
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,500 %	Milano	Attività Bancaria

## **PARTE B - CRITERI DI VALUTAZIONE**

### **Sezione 1 - Illustrazione dei criteri di valutazione**

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio consolidato sono conformi a quanto previsto dall'art. 16 del Decreto Legislativo n. 173/97, dall'art. 2426 del C.C. e dai principi contabili emessi dai competenti Organi Professionali e non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003 presentato ai fini comparativi.

#### **ATTIVI IMMATERIALI**

Gli attivi immateriali sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzati per il periodo della loro prevista utilità residua.

L'avviamento è ammortizzato in un periodo non superiore a 10 anni.

I costi di impianto e di ampliamento sono ammortizzati sistematicamente entro un periodo non superiore a 5 anni.

Le migliorie su beni di terzi sono ammortizzate in un periodo non superiore alla durata residua dei relativi contratti di locazione.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore delle stesse.

#### **TERRENI E FABBRICATI**

I fabbricati sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzati a quote costanti, sulla base di aliquote economico tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Gli immobili civili non sono assoggettati ad ammortamento in quanto il valore di mercato degli stessi risulta superiore al relativo valore di bilancio.

Il costo di acquisto include gli effetti delle eventuali rivalutazioni eseguite a norma di legge. I saldi attivi di rivalutazioni sono stati accreditati al patrimonio netto.

I costi di manutenzione avente natura ordinaria sono addebitati integralmente al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di manutenzione straordinaria ed ogni altro costo avente natura incrementativa sono attribuiti ai relativi conti dell'attivo patrimoniale ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni stessi.

In conformità a quanto disposto dall'art. 18 del D. Lgs. 173/97 gli immobili di proprietà della società sono stati sottoposti a perizia; maggiori dettagli al riguardo sono esposti nella relativa sezione della presente Nota Integrativa.

## **INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE**

Gli investimenti in società controllate non consolidate integralmente ed in altre società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto, fatta eccezione per le società non operative valutate al costo.

Le azioni e quote di altre imprese partecipate sono valutate al costo espresso in euro sulla base del relativo cambio storico di acquisto e svalutate in caso di durevole perdita di valore delle stesse.

Le svalutazioni effettuate sono annullate in tutto o in parte qualora vengano meno i motivi che le hanno originate.

## **ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI**

### AZIONI, QUOTE IN FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO, OBBLIGAZIONI ED ALTRI TITOLI A REDDITO FISSO

Le operazioni in titoli sono iscritte all'attivo patrimoniale alla data valuta di regolamento.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso ad utilizzo durevole sono classificati fra le immobilizzazioni finanziarie; sono invece inseriti nell'attivo circolante gli altri titoli destinati ad una maggiore flessibilità di gestione volta a cogliere opportunità di mercato di breve termine, attraverso una dinamica attività di trading.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso ad utilizzo durevole sono valutati al costo, determinato con il criterio della media ponderata, rettificato dalla quota di competenza dello scarto netto di emissione (al netto della ritenuta alla fonte maturata sino all'applicazione del D. Lgs. 239/96) nonché dell'analoga quota della differenza (positiva/negativa) tra il predetto costo di acquisto ed il valore di

rimborso dei titoli. L'eventuale alienazione è concessa solo nei casi aventi carattere di eccezionalità in ordine alla gestione.

Lo scarto di emissione e la differenza tra il costo di acquisto ed il valore di rimborso sono iscritti nel conto economico alla voce interessi.

Il valore dei titoli ad utilizzo durevole viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore.

I titoli a utilizzo non durevole sono valutati al minore tra il costo di acquisto ed il valore di mercato.

Il costo è determinato con il criterio del "costo medio ponderato" ed è rettificato della quota di competenza del periodo dello scarto di emissione dei titoli emissione (al netto della ritenuta alla fonte maturata sino all'applicazione del D. Lgs. 239/96).

Lo scarto di emissione è iscritto nel conto economico alla voce interessi.

Il valore di mercato è determinato come segue:

- a) per i titoli quotati in mercati regolamentati, assumendo la media dei prezzi dell'ultimo mese dell'anno;
- b) per i titoli non quotati in mercati regolamentati, assumendo il valore di presumibile realizzo.

Per l'individuazione del valore di presumibile realizzo si fa riferimento:

- all'andamento di mercato di titoli aventi analoghe caratteristiche quotati in mercati regolamentati, italiani ed esteri;
- all'attualizzazione dei flussi futuri sulla base dei rendimenti di mercato attesi;
- alla situazione di solvibilità degli emittenti;
- all'eventuale situazione di difficoltà nel servizio del debito da parte dei Paesi di residenza degli emittenti;
- ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.

Per gli investimenti in quote di fondi comuni d'investimento il valore di realizzazione è desunto dal valore pubblicato della quota alla chiusura dell'esercizio.

Le svalutazioni effettuate sono annullate in tutto o in parte qualora vengano meno i motivi che le hanno originate.

I contratti di compravendita titoli da regolare sono valutati al minore tra il valore di regolamento e quello di mercato in caso di acquisto, al maggiore tra i predetti valori, in caso di vendita. Per la determinazione del valore di mercato si fa riferimento ai criteri sopra esposti.

Le operazioni di pronti contro termine sono iscritte tra gli investimenti finanziari diversi. Il differenziale fra i controvalori a pronti e a termine è iscritto alla voce interessi, secondo il criterio pro-rata temporis.

Gli interessi sui titoli di debito sono iscritti come interessi secondo il criterio pro-rata temporis.

I dividendi ed il relativo credito di imposta sono iscritti quando incassati.

#### INVESTIMENTI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati esclusivamente per finalità di copertura, a riduzione del profilo di rischio delle attività/passività coperte, ovvero a ottimizzazione del profilo di rischio rendimento (gestione efficace).

I contratti derivati aperti alla chiusura dell'esercizio sono valutati al minore tra il valore di costo e il valore di mercato, rilevando l'eventuale svalutazione tra le rettifiche di valore degli investimenti; in caso di operazioni correlate la valutazione tiene conto degli effetti combinati tra le operazioni di segno contrario.

Per le opzioni, i premi pagati relativi a opzioni acquistate sono iscritti tra gli investimenti finanziari diversi. I premi incassati a fronte di opzioni vendute sono iscritti tra i prestiti diversi e altri debiti finanziari. I premi delle opzioni esercitate alla scadenza sono portate a rettifica del valore di carico o del prezzo di vendita delle attività, i premi relativi alle opzioni abbandonate sono invece imputati tra i profitti o perdite su realizzo degli investimenti.

#### **INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE**

Questi investimenti sono iscritti al valore corrente determinato, per gli investimenti in mercati regolamentati, dal valore dell'ultimo giorno di transazione dell'esercizio e, per gli investimenti in mercati non regolamentati, dal prezzo medio a cui tali investimenti sono stati negoziati l'ultimo giorno di transazione dell'esercizio.

## **CREDITI**

I crediti sono iscritti secondo il loro presumibile valore di realizzo, svalutando il relativo valore nominale ove necessario.

## **ALTRE ATTIVITÀ**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzate a quote costanti, sulla base di aliquote economico tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Le immobilizzazioni materiali che alla data di chiusura dell'esercizio risultino durevolmente di valore inferiore al costo o al valore come sopra determinato sono iscritte a tale minore valore.

Gli altri valori dell'attivo sono iscritti al loro valore nominale, ad eccezione dei casi di svalutazione degli stessi.

## **RISERVE TECNICHE DEL RAMO VITA**

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

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

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori e retrocessionari sono determinate con gli stessi criteri adottati per il calcolo delle riserve tecniche mediante applicazione delle clausole di cessione previste dai singoli trattati di riassicurazione.

## **RISERVE TECNICHE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE**

Queste riserve rappresentano con la massima approssimazione possibile il valore delle quote dei fondi di investimento o degli indici azionari di riferimento e trovano correlazione nei corrispondenti attivi a copertura, iscritti in base al valore corrente.

Lo stesso trattamento contabile è stato applicato alle riserve tecniche relative al “Fondo Pensione aperto Previgest Mediolanum”.

## **DEBITI**

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

## **RATEI E RISCONTI**

I ratei e i risconti sono riferiti a quote di costi e ricavi, comuni a due o più esercizi, contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.

## **FONDO RISCHI ED ONERI**

I fondi per rischi ed oneri sono costituiti a fronte di perdite o passività, di esistenza certa o probabile, delle quali alla data di chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli stanziamenti riflettono la migliore stima delle perdite previste sulla base degli elementi a disposizione.

## **TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO**

Il trattamento di fine rapporto copre l'intera passività maturata nei confronti del personale dipendente, in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di lavoro in vigore.

Tale passività è soggetta a rivalutazione in base ad indici legati al costo della vita.

## **COSTI E RICAVI**

Costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.

Le provvigioni di acquisizione polizze vita sono imputate interamente al conto economico nell'esercizio in cui sono state sostenute.

Le commissioni sono iscritte nel momento in cui il relativo servizio è prestato.

## **IMPOSTE SUL REDDITO**

Le imposte sul reddito sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile di ciascuna società, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

La fiscalità anticipata e differita è stata rilevata utilizzando il "balance sheet liability method".

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore delle attività e passività iscritte in bilancio e il loro valore fiscale. Le imposte anticipate vengono iscritte nei limiti in cui esiste la ragionevole certezza del loro recupero in presenza di futuri redditi imponibili non inferiori all'ammontare delle differenze temporanee deducibili.

Le imposte differite e anticipate accantonate negli esercizi precedenti, vengono valutate ogni anno al fine di tenere conto degli effetti generati da variazioni della normativa fiscale in vigore.

A seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale, i debiti per imposte sul reddito (IRES) nonché i crediti per acconti e ritenute IRES delle società consolidate fiscalmente sono stati iscritti separatamente fra i crediti e debiti verso imprese del gruppo.

## **GARANZIE E IMPEGNI**

Le garanzie e gli impegni sono iscritti al valore contrattuale dell'impegno assunto dalla società.

## **ATTIVITÀ E PASSIVITÀ IN VALUTA**

Le attività e passività denominate in valuta estera sono valutate secondo il tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio.



## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE E SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI

### ATTIVO

#### Sezione 1 - Attivi Immateriali (voce B)

La voce *Altri attivi immateriali* comprende:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Costi di impianto e di ampliamento	72	759
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili	7.319	7.477
Spese incrementative su beni di terzi	80	167
Immobilizzazioni immateriali in corso ed acconti	65	163
<b>TOTALE</b>	<b>7.536</b>	<b>8.566</b>

Le “concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili” sono costituiti principalmente da software in licenza d’uso.

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto allegato n. 1.

La voce B5 *Differenza da consolidamento* è riferita alla differenza tra il prezzo pagato da Mediolanum S.p.A. per l’acquisto della partecipazione nella società Mediolanum International Life Ltd e il valore netto delle attività e passività di quest’ultima alla data di acquisizione. Tale differenza positiva di consolidamento viene ammortizzata in un periodo di dieci anni, considerato rappresentativo della futura redditività dell’impresa acquistata. L’ammortamento della differenza positiva di consolidamento effettuato nell’esercizio ammonta a 16 migliaia di euro.

#### Sezione 2 - Investimenti (voce C)

La voce C.I. *Terreni e fabbricati* è costituita da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Immobili destinati all’esercizio dell’impresa	17.456	18.038
Immobili civili destinati ad uso di terzi	37.253	48.526
Immobili industriali destinati ad uso di terzi	2.121	4.153
Immobilizzazioni in corso	0	83
<b>TOTALE</b>	<b>56.830</b>	<b>70.800</b>

Gli immobili, tutti di proprietà della società Mediolanum Vita S.p.A., vengono periodicamente sottoposti a perizia in conformità alle disposizioni dell'art. 18 del D. Lgs. 173/97. Le perizie effettuate sono conformi alle indicazioni previste dal Provvedimento ISVAP 1915 G del 20 luglio 2001.

Il valore di mercato totale ammonta a 72.854 migliaia di euro ed è superiore al valore iscritto in bilancio.

Il significativo decremento rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto alla vendita di immobili ad uso di terzi per un valore di carico complessivo pari a 13.215 migliaia di euro. A fronte di tali cessioni sono state contabilizzate plusvalenze nette per 4.028 migliaia di euro. Il decremento registrato nelle immobilizzazioni industriali a uso di terzi è invece da attribuire al cambio di destinazione delle stesse a uso civile.

Alla chiusura dell'esercizio risultano stipulati contratti preliminari di vendita relativi a 65 unità abitative, pari ad un valore di carico di 11.602 migliaia di euro, che evidenziano una plusvalenza potenziale al netto dei costi di intermediazione pari a circa 4,6 milioni di euro.

Gli ammortamenti degli immobili industriali sono calcolati sulla base dell'aliquota fiscale pari al 3%, ritenuta rappresentativa della vita utile dei beni. Il totale degli ammortamenti su immobili ammonta a 841 migliaia di euro.

Non vi sono differenze di consolidamento imputate a terreni e fabbricati.

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto allegato n. 2.

La voce C II *Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate* Azioni e quote è composta da:

b) Azioni di imprese controllate: la voce include il valore delle società del Gruppo valutate con il metodo del patrimonio netto, in quanto esercitano attività non omogenea a quella assicurativa e il valore della partecipazione nella società Mediolanum Life Ltd iscritta al costo in quanto non operativa.

Dettaglio delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Banca Mediolanum S.p.A.	411.541	405.209
Mediolanum International Funds Ltd	61.371	59.935
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	9.705	8.908
Mediolanum Asset Management Ltd	2.096	1.678
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	1.011	1.098
Alboran S.p.A.	5.897	0
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	491	513
PI Distribuzione S.p.A.	593	409
Mediolanum International S.A.	2	2
Mediolanum State Street SGR p.A.	0	1.358
<b>Totale</b>	<b>492.707</b>	<b>479.110</b>

Nel maggio 2004 Mediolanum S.p.A. ha erogato un contributo in conto capitale a favore della controllata Mediolanum International Life Ltd di 10 milioni di euro per adeguare le consistenze patrimoniali della compagnia al graduale sviluppo dell'attività della stessa.

In data 13 agosto 2004 è pervenuta l'autorizzazione di Banca d'Italia a procedere alla cessione della partecipazione in Mediolanum State Street SGR p.A.. Sulla base dell'accordo stipulato fra le parti in data 10 giugno 2004, la partecipazione è stata ceduta per il valore di 2.893 migliaia di euro, realizzando una plusvalenza a livello consolidato pari a 1.535 migliaia di euro. L'atto formale di trasferimento è stato perfezionato lo scorso 7 ottobre.

In data 3 dicembre 2004 Mediolanum S.p.A. ha acquisito il 100% della società Alboran S.p.A. per l'importo complessivo di 6.024 migliaia di euro. Alboran in qualità di principale fornitore del Gruppo Mediolanum per quanto concerne le produzioni televisive e l'organizzazione di eventi è stata acquisita al fine di ottimizzare e razionalizzare le attività di gruppo in tale ambito, riducendo i costi e acquisendo una serie di competenze tecniche essenziali per lo sviluppo di alcuni fondamentali servizi nel settore della comunicazione.

La valutazione con il metodo del patrimonio netto di Banca Mediolanum S.p.A. tiene conto degli effetti derivanti dalla valutazione con il medesimo metodo delle società dalla stessa controllate, per cui tiene conto dell'ammortamento dell'avviamento attribuibile alle partecipazioni nel Gruppo Fibanc, in Bankhaus August Lenz & Co. AG e nel Gruppo Mediolanum International S.A..

Con riferimento a tali gruppi, occorre ricordare che:

- in data 9 gennaio è terminato il processo di liquidazione di Gamax Schweiz GmbH;
- nel mese di febbraio, la controllata Mediolanum International S.A. ha elevato la propria quota di partecipazione nella società Mediolanum private S.A.M. al 99,94%, rilevando la quota detenuta da Compagnie Monegasque de Banque. Lo scorso mese di maggio il consiglio di amministrazione

di Mediolanum Private S.A.M. ha deliberato di cessare la raccolta di nuovi patrimoni e di procedere alla graduale chiusura dei rapporti di amministrazione in essere con la clientela.

- nel mese di maggio, la controllata Banco de Finanzas e Inversiones S.A, ha deliberato un aumento di capitale sociale pari a 20 milioni di euro integralmente sottoscritto da Banca Mediolanum; in seguito a tale operazione la quota di possesso del Gruppo Mediolanum nel Gruppo Banco de Finanzas è passata dall'85,865% all'87,781% . Inoltre, il 15 settembre è stato formalizzato l'acquisto da parte di Banca Mediolanum di n. 171.451 azioni di Fibanc Inversiones S.A., per un valore complessivo di 39,6 milioni di euro, elevando così la partecipazione nel gruppo spagnolo al 100%;
- nel mese di agosto, la controllata Bankhaus August Lenz ha deliberato un aumento del capitale sociale per 12 milioni di euro, che è stato eseguito nel mese di settembre.

c) Azioni e quote di imprese del Gruppo Fininvest:

Nel corso del terzo trimestre 2004, la società Consorzio Aeromobili Fininvest, già in liquidazione, è stata sciolta con conseguente rimborso delle quote ai consorziati. L'operazione ha determinato un minusvalenza pari a 36 migliaia di euro.

d) Azioni e quote di imprese collegate riferite per 23.195 migliaia di euro al 48,5% di Banca Esperia S.p.A., joint – venture paritetica con Mediobanca S.p.A. nel settore del private banking, valutata con il metodo del patrimonio netto.

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>
<b>Denominazione</b>			
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,5%	Via Del Lauro 7 Milano

e) Azioni e quote di altre imprese partecipate riferite per 173.575 migliaia di euro a:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Mediobanca S.p.A.	129.907	129.907
Consortium S.r.l.	28.798	28.798
SIA S.p.A	12.407	12.407
Cedacri S.p.A.	2.364	2.364
Nomisma Società di studi economici S.p.A.	71	71
Rita S.r.l.	14	14
Europa Invest S.A.	14	14
<b>TOTALE</b>	<b>173.575</b>	<b>173.575</b>

per le seguenti quote di possesso:

<i>Euro/migliaia</i> <b>Denominazione</b>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Quota di possesso</b>	<b>Sede</b>
Mediobanca S.p.A.	392.391	1,813%	Via Filodrammatici 10 Milano
Consortium S.r.l.	487.540	3,860%	Via Filodrammatici 10 Milano
Sia S.p.A.	18.124	4,999%	Via Taramelli 26 Milano
Cedacri S.p.A.	12.609	3,450%	Via Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma Società di studi economici S.p.A.	5.345	1,320%	Strada Maggiore 44 Bologna
Rita S.r.l.	5.720	0,010%	P.zza S. Babila 1 Milano
Europa Invest S.A.	125	14,000%	14 rue Aldringen Lussemburgo

La voce C II 3 *Finanziamenti* non presenta saldi alla fine dell'esercizio in esame. Tale voce includeva nel bilancio al 31 dicembre 2003 operazioni di pronti contro termine stipulati da Mediolanum Vita S.p.A. con la consociata Banca Mediolanum S.p.A..

La voce C III *Altri investimenti finanziari* comprende tra gli altri:

La voce C III 2 Quote di fondi comuni d'investimento è costituita principalmente da quote di fondi comuni di investimento gestiti dalle società Mediolanum International Funds Ltd per 54.903 migliaia di euro e da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. per 3.700 migliaia di euro.

Gli investimenti finanziari ad utilizzo durevole ammontano a 671.895 migliaia di euro e sono principalmente costituiti da titoli a reddito fisso quotati emessi dallo Stato e da enti pubblici.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari ad utilizzo durevole evidenzia plusvalenze nette potenziali rispetto al valore medio di quotazione del mese di dicembre pari a 23.310 migliaia di euro.

Gli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo ammontano a 464.624 migliaia di euro e sono così divisi:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Azioni e quote	0	0
Quote di fondi comuni	58.672	46.862
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	314.495	380.458
Depositi presso enti creditizi	26.419	1.105
Finanziamenti	12.127	13.181
Investimenti finanziari diversi	52.911	1.141
<b>TOTALE</b>	<b>464.624</b>	<b>442.747</b>

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo evidenzia plusvalenze potenziali di 923 migliaia di euro. Le riprese per rettifiche di valore sul comparto circolante ammontano a 786 migliaia di euro, mentre le perdite per rettifiche di valore sugli investimenti mobiliari ammontano a 1.976 migliaia di euro.

<i>Euro/migliaia</i>	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale Portafoglio	
	Valore Contabile	Valore Corrente	Valore Contabile	Valore Corrente	Valore Contabile	Valore Corrente
1. Azioni e quote di impresa	0	0	0	0	0	0
a) azioni quotate						
b) azioni non quotate						
c) quote	0	0	0	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento			58.672	58.922	58.672	58.922
3. Obbligazioni e altri titoli						
a reddito fisso	671.895	695.205	314.495	314.995	986.390	1.010.200
a1) titoli di Stato quotati	518.505	532.106	247.734	247.883	766.239	779.989
a2) titoli di Stato non quotati	136.207	145.549	66.759	67.110	202.966	212.659
b1) titoli di Stato non quotati	682	682			682	682
b2) altri titoli non quotati	16.501	16.868	2	2	16.503	16.870
c) obbligazioni convertibili						
4. Finanziamenti			12.127	12.127	12.127	12.127
5. Quote di investimenti comuni			0	0	0	0
6. Depositi presso enti creditizi			26.419	26.419	26.419	26.419
7. Investimenti finanziari diversi			52.911	53.084	52.911	53.084
<b>TOTALE</b>	<b>671.895</b>	<b>695.205</b>	<b>464.624</b>	<b>465.547</b>	<b>1.136.519</b>	<b>1.160.752</b>

Finanziamenti (voce C III 4) sono costituiti da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Prestiti su polizze ad assicurati	11.964	12.593
Finanziamenti ad agenti	58	397
Finanziamenti diversi	105	191
<b>TOTALE</b>	<b>12.127</b>	<b>13.181</b>

I crediti iscritti nella voce C. III. 4. *Finanziamenti* sono tutti esigibili oltre l'esercizio successivo.

Il saldo "prestiti su polizze ad assicurati" è riferito a prestiti erogati a favore di assicurati a fronte di polizze vita in essere.

La voce C. III 6. *Depositi presso enti creditizi* è costituita prevalentemente da depositi presso enti creditizi soggetti a vincoli temporali superiori ai 15 giorni; il saldo della voce è costituita prevalentemente da depositi che la società Mediolanum International Life Ltd ha in essere con istituti di credito irlandesi.

La voce C.III.7 *Investimenti finanziari diversi* al 31 dicembre 2004 pari a 52.911 migliaia di euro è rappresentata da opzioni finalizzate alla gestione efficace del portafoglio, per 3.852 migliaia di euro e da una operazione di pronti contro termine in essere alla chiusura dell'esercizio per un importo pari a 49.059 migliaia di euro.

### **Sezione 3 - Altre voci dell'attivo (voci D - D bis - E - F - G)**

Gli *Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione* (voce D) evidenziano, rispetto all'esercizio precedente, una significativa crescita giustificata sia dalla ripresa del corso degli investimenti, sia dalle nuove emissioni effettuate nell'esercizio da parte di Mediolanum Vita S.p.A. e Mediolanum International Life Ltd.

La voce E I *Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Crediti verso intermediari di assicurazione	3.381	3.349
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	1.752	2.399
Crediti verso assicurati per premi degli esercizi precedenti	0	528
Crediti verso agenti per riverse di portafoglio	5	11
<b>TOTALE</b>	<b>5.138</b>	<b>6.287</b>

I crediti verso assicurati vantati dalla compagnia rappresentano una quota assolutamente marginale sul totale della produzione emessa.

I crediti verso assicurati degli esercizi precedenti pari a 51 migliaia di euro sono integralmente coperti dal fondo svalutazione crediti di pari importo.

La voce E III *Altri crediti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Crediti verso l'erario	125.006	107.987
Crediti verso imprese del Gruppo Mediolanum	13.578	2.922
Crediti per canoni di locazione immobiliare	1.391	995
Anticipi a fornitori e professionisti	841	791
Crediti verso imprese dei Gruppi Fininvest e Doris	625	458
Crediti verso dipendenti	103	128
Depositi cauzionali	40	82
Altri crediti	588	1.434
<b>TOTALE</b>	<b>142.172</b>	<b>114.797</b>

I "crediti verso l'erario" sono composti da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Crediti per imposta sulle riserve matematiche	77.377	49.383
Acconti versati e crediti a nuovo	13.717	9.070
Crediti d'imposta su dividendi e fondi comuni	0	28.012
Imposte chieste a rimborso	14.410	14.171
Ritenute d'acconto subite	228	6.870
Altri crediti verso l'erario	19.274	481
<b>TOTALE</b>	<b>125.006</b>	<b>107.987</b>

La voce "Crediti per imposta sulle riserve matematiche" ha subito un notevole incremento in conseguenza del versamento da parte di Mediolanum Vita S.p.A. e della stabile organizzazione in Italia di Mediolanum International Ltd, dell'acconto dell'imposta sulle Riserve Matematiche dei Rami Vita e dello stanziamento del saldo da versare in sede di versamento delle imposte sui redditi (D. lgs. n. 209, 24.09.2002, convertito in L. n. 265, 22.11.2002).

I "crediti verso imprese del Gruppo Mediolanum" si incrementano principalmente (9.697 migliaia di euro) a seguito del trasferimento di debito verso Erario da parte di società controllate, non consolidate integralmente, per effetto dell'adesione al consolidato fiscale a livello nazionale.

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>		
Banca Mediolanum S.p.A.	5.119	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	4.323	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	143	0
PI Distribuzione S.p.A.	112	0
<b>TOTALE CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>	<b>9.697</b>	<b>0</b>



I “crediti verso imprese dei Gruppi Fininvest e Doris” sono costituiti principalmente da crediti verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A. (600 migliaia di euro) relativi a commissioni per la vendita di polizze assicurative e per il riaddebito dei costi del personale distaccato e di servizi diversi.

La voce F I *Attivi materiali e scorte* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	745	1.111
Mobili e arredi	416	568
Attrezzature	387	531
Impianti	10	17
Immobilizzazioni in corso ed acconti	0	4
<b>TOTALE</b>	<b>1.558</b>	<b>2.231</b>

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base delle seguenti aliquote fiscali ritenute rappresentative della vita utile di ciascuna categoria:

Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	20%
Mobili e arredi	12% - 15%
Attrezzature	15%
Impianti	30% - 25%

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto allegato n. 2.

Le *Disponibilità liquide* (voce F II) rappresentano il saldo dei conti correnti ordinari intrattenuti con Banca Mediolanum S.p.A. per 138.561 migliaia di euro, con Bankhaus August Lenz & Co. AG per 13 migliaia di euro e la parte restante riguarda i conti correnti intrattenuti con altri istituti di credito, impiegati prevalentemente in operazioni di denaro caldo di durata inferiore a 15 giorni.

La voce F III *Azioni proprie* è composta da n° 385.000 per un valore nominale di 38,5 migliaia di euro di Mediolanum S.p.A.. Nell'esercizio non vi sono state movimentazioni delle azioni proprie in portafoglio.

La voce G *Ratei e risconti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Ratei attivi per interessi su titoli	13.064	12.691
Ratei attivi per diritti	7.771	7.485
Altri ratei attivi	9	195
Risconti attivi per assicurazioni	1	129
Altri risconti attivi	48	198
<b>TOTALE</b>	<b>20.893</b>	<b>20.698</b>

## PASSIVO

### Sezione 4 - Patrimonio netto e Passività Subordinate (voci A - B)

#### Prospetto riepilogativo delle variazioni delle singole voci del patrimonio netto consolidato intervenute nell'esercizio

Le variazioni nei conti del patrimonio netto consolidato sono riportate nel prospetto allegato n. 3.

#### Prospetto di raccordo tra il bilancio della capogruppo ed il bilancio consolidato

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Bilancio della capogruppo esercizio 2004</b>	<b>343.398</b>	<b>126.559</b>	<b>469.957</b>
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	128.717	27.268	155.985
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	68.909	132.411	201.320
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Dividendi infragruppo per maturazione	0	(124.041)	(124.041)
Altre scritture di consolidamento	(2.666)	(88)	(2.754)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(752)	(214)	(966)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(54.227)	(20.316)	(74.543)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(760)	(277)	(1.037)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(37)	(16)	(53)
<b>Bilancio consolidato esercizio 2004</b>	<b>482.659</b>	<b>141.286</b>	<b>623.945</b>

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Bilancio della capogruppo esercizio 2003</b>	<b>319.126</b>	<b>104.054</b>	<b>423.180</b>
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	110.944	17.773	128.717
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	42.072	140.118	182.190
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Dividendi infragruppo per cassa	389	(389)	0
Dividendi infragruppo per maturazione	0	(113.285)	(113.285)
Altre scritture di consolidamento	(3.239)	573	(2.666)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(735)	(17)	(752)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(35.078)	(19.149)	(54.227)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(524)	(236)	(760)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(21)	(16)	(37)
<b>Bilancio consolidato esercizio 2003</b>	<b>433.011</b>	<b>129.426</b>	<b>562.437</b>

L'ammortamento della differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutate a patrimonio netto si riferisce principalmente alle partecipazioni nel Gruppo Fibanc per 13.825 migliaia di euro, nel Gruppo Gamax per 5.972 migliaia di euro, e in Bankhaus August Lenz & Co. AG per 482 migliaia di euro.

Le quote ancora da ammortizzare della differenza positiva di consolidamento relativa alle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 31 dicembre 2004 risultano essere rispettivamente imputabili per 40.309 migliaia di euro al Gruppo Gamax, per 119.153 migliaia di euro al Gruppo Fibanc, per 3.378 migliaia di euro a Bankhaus August Lenz & Co. AG, e per 4.982 migliaia di euro a Alboran S.p.A..

Tali differenze positive di consolidamento vengono ammortizzate in un periodo di dieci anni, considerato rappresentativo della futura redditività delle imprese acquistate, tenuto conto della durata dell'investimento, dei settori e dei mercati in cui le stesse operano.

## **Sezione 5 - Riserve tecniche e altri accantonamenti (voci C - D - E)**

La voce C *Riserve tecniche*

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Riserve matematiche	1.172.932	1.224.294
Riserve per somme da pagare	49.074	61.850
Altre riserve	53.930	56.613
<b>TOTALE</b>	<b>1.275.936</b>	<b>1.342.757</b>

Le riserve tecniche sono state calcolate con metodologie conformi a quelle adottate nei precedenti esercizi e corrispondono agli impegni contrattualmente assunti alla data di bilancio.

Il decremento dell'esercizio delle riserve tradizionali è legato agli effetti per la naturale decadenza del portafoglio, a fronte della quale non si registra un equivalente incremento generato dalla nuova produzione; ciò in linea con gli indirizzi strategici, tendenti a privilegiare i prodotti di classe D.

Si precisa inoltre che le altre riserve tecniche accolgono la riserva aggiuntiva (riserva decrescenza tassi) in ottemperanza a quanto previsto dal Provvedimento ISVAP n.1801.

Il seguente dettaglio mostra la composizione delle Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione; il saldo della voce al 31 dicembre 2004 è di 8.993.770 migliaia di euro (2003: 7.187.025 migliaia di euro), l'incremento pari a 1.806.745 migliaia di euro è rappresentato principalmente dagli impegni accesi a fronte della nuova produzione dell'esercizio in esame.

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Riserve tecniche su prodotti index linked	4.500.586	3.477.137
Riserve tecniche su prodotti unit linked	4.488.229	3.706.657
Riserve tecniche gestione fondi pensione	4.955	3.231
<b>TOTALE</b>	<b>8.993.770</b>	<b>7.187.025</b>

Il *Fondo per imposte* (voce E 2) è costituito da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Fondo per imposte sul reddito	26.188	39.587
Fondi per imposte differite	679	961
Fondo imposte per accertamenti tributari	237	320
<b>TOTALE</b>	<b>27.104</b>	<b>40.868</b>

Il fondo per imposte differite è determinato compensando i saldi delle imposte differite e imposte anticipate derivanti dalle imprese consolidate integralmente e dalle rettifiche di consolidamento, esistendo un diritto legale alla compensazione dei saldi così come previsto dal principio contabile n° 25 statuito dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, come evidenziato dal prospetto seguente:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Imposte differite	1.552	1.923
Imposte anticipate	(873)	(962)
<b>TOTALE</b>	<b>679</b>	<b>961</b>

Gli *Altri accantonamenti* (voce E 4) sono così suddivisi:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Fondo premio fedeltà	343	324
Altri Fondi rischi ed oneri	200	622
<b>TOTALE</b>	<b>543</b>	<b>946</b>

La movimentazione degli *Altri accantonamenti* risulta essere la seguente:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.03</b>	<b>Accantonamenti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>31.12.04</b>
Fondo premio fedeltà	324	19			343
Altri fondi rischi ed oneri	622		(422)		200
<b>Totale</b>	<b>946</b>	<b>19</b>	<b>(422)</b>		<b>543</b>

Il decremento dei fondi per rischi ed oneri è dovuto alla chiusura a stralcio di posizioni creditorie inesigibili.

### **Sezione 6 - Debiti e altre voci del passivo (voci F - G - H)**

Il decremento della voce F *Depositi ricevuti da riassicuratori* è correlato alla voce dell'attivo Riserve tecniche a carico dei riassicuratori.

La voce G IV *Debiti verso banche e istituti finanziari* è riferita all'utilizzo di linee di credito da Mediolanum S.p.A. con primari Istituti di Credito. Nell'esercizio in esame la posizione debitoria netta si è ridotta di 40 milioni di euro.

La movimentazione della voce G VII *Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato* è la seguente:

<i>Euro/migliaia</i>	
Valore al 31.12.03	3.103
Accantonamento	453
Integrazione T.F.R.	624
Anticipi a dipendenti	(91)
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(876)
Imposta sostitutiva	(8)
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum e Fininvest	(282)
Valore al 31.12.04	2.923

Gli *Altri Debiti* (voce G VIII) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Debiti verso società Gruppo Mediolanum	55.745	34.069
Debiti per oneri tributari diversi	10.250	19.669
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	7.432	0
Debiti verso fornitori	4.630	6.617
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.727	1.933
Debiti verso imprese Gruppi Fininvest e Doris	143	731
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	362	509
Caparre confirmatorie incassate	3.721	224
Debiti diversi	1.366	1.541
<b>TOTALE</b>	<b>85.376</b>	<b>65.293</b>

I “debiti verso società del Gruppo Mediolanum” sono costituiti principalmente dalle provvigioni che Mediolanum S.p.A. riconosce a Banca Mediolanum S.p.A. per la commercializzazione dei prodotti assicurativi. Inoltre tale voce accoglie l’importo di 14.085 migliaia di euro per crediti di imposta trasferiti da società controllate, non consolidate integralmente, a fronte dell’adesione da parte di queste al consolidato fiscale a livello nazionale:

DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Banca Mediolanum S.p.A.	9.766	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	4.095	0
PI Distribuzione S.p.A.	133	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	91	0
<b>TOTALE DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>	<b>14.085</b>	<b>0</b>

I “debiti per oneri tributari diversi” si riferiscono principalmente allo stanziamento dell’imposta sulle riserve matematiche istituita dal Decreto Legge n. 209 del 24/09/2002 convertito in Legge n. 265 del 22/11/2002.

I “debiti verso fornitori” sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Forniture di servizio	2.639	4.125
Fatture da ricevere	1.535	2.118
Emolumenti ad amministratori e sindaci	208	218
Professionisti	248	156
<b>TOTALE</b>	<b>4.630</b>	<b>6.617</b>

I “debiti verso imprese dei Gruppi Fininvest e Doris” sono costituiti da debiti verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A. e verso società del Gruppo Fininvest, principalmente per noleggio mezzi di

trasporto, distacco di personale e spese pubblicitarie. Tutte le prestazioni sono in linea con le normali condizioni di mercato.

I “debiti verso gli istituti di previdenza e sicurezza sociale” sono relativi agli oneri previdenziali sugli stipendi di dicembre, regolarmente saldati nel mese di gennaio.

*Le Altre passività (voce IX) sono relativi a:*

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Incassi anticipati da assicurati	5.004	1.265
Provvigioni per premi in corso di riscossione	577	654
Accantonamento oneri personale dipendente	204	254
Altre passività diverse	2.293	686
<b>TOTALE</b>	<b>8.078</b>	<b>2.859</b>

Le “altre passività diverse” includono l’importo di 1.767 migliaia di euro riferito ad operazioni di swap in essere a fine esercizio.

La voce H *Ratei e risconti* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Ratei passivi diversi	1.630	1.286
Risconti passivi su canoni	249	127
<b>TOTALE</b>	<b>1.879</b>	<b>1.413</b>

I “ratei passivi diversi” sono composti principalmente da interessi maturati a fine anno sulle linee di credito in essere.

I crediti e i debiti iscritti nelle voci C ed E dell’attivo e nelle voci F e G del passivo sono esigibili entro l’esercizio successivo, salvo la voce C.III.4.

## **Sezione 7 - Garanzie, impegni e altri conti d’ordine**

### **Titoli depositati presso terzi.**

Si tratta di titoli depositati presso istituti di credito ( di cui 884.939 migliaia di euro presso Banca Mediolanum S.p.A.).

## Garanzie prestate

Le *garanzie prestate* sono costituite da *Fidejussioni a favore di altre imprese* per il puntuale pagamento di canoni di locazione degli uffici direzionali a favore della società Stodiek Immobiliare S.r.l..

## Garanzie ricevute

Le *garanzie ricevute* sono costituite da polizze fidejussorie ricevute da terzi a garanzia della correttezza di adempimenti contrattuali assunti sugli immobili di investimento della Mediolanum Vita S.p.A..

## Impegni

La voce rappresenta gli impegni da parte di da Mediolanum Vita S.p.A a fronte di contratti futures per 5.000 migliaia di euro e di contratti swaps per 223.810 migliaia di euro.

## CONTO ECONOMICO

### Sezione 8 - Informazioni concernenti i conti tecnici

I *premi lordi contabilizzati* sono suddivisi tra i seguenti rami:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Lavoro diretto</b>	<b>Lavoro indiretto</b>	<b>Totale</b>
I - Assicurazioni sulla durata vita umana	68.899	13	68.912
III -Assicurazioni di cui al I e II connesse con fondi inv.	2.321.980	0	2.321.980
V - Operazioni di capitalizzazione	4.480	0	4.480
VI - Operazioni di gestione fondi collettivi	1.625	0	1.625
<b>PREMI LORDI</b>	<b>2.396.984</b>	<b>13</b>	<b>2.396.997</b>

I premi sono raccolti principalmente in Italia ed inoltre in Spagna, Germania e Austria e sono così determinati:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Premi unici	1.367.969	1.244.213
Premi di prima annualità	233.555	200.473
Premi di annualità successive	795.460	687.963
Premi lavoro indiretto	13	15
(meno) Premi ceduti	(7.090)	(7.687)
<b>PREMI NETTI</b>	<b>2.389.907</b>	<b>2.124.977</b>



La *Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita* è determinata in base ai criteri indicati nel Provvedimento ISVAP dell'8 marzo 1999 n. 1140 G.

L'incremento della voce *Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione* rispetto all'esercizio precedente è principalmente dovuto all'incremento delle masse gestite nell'esercizio.

Nel bilancio consolidato sono state eliminate le provvigioni passive che Mediolanum Vita S.p.A. riconosce a Mediolanum S.p.A. e Partner Time S.p.A. in qualità di agenti assicurativi per 182.320 migliaia di euro. Le provvigioni di acquisizione rimaste dopo le eliminazioni di consolidamento ammontano a 179.435 migliaia di euro, costituite prevalentemente da provvigioni pagate a Banca Mediolanum S.p.A. per 171.265 migliaia di euro.

Gli *Altri oneri tecnici* sono costituiti principalmente da annullamenti di premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti, così come disposto dalla circolare Isvap n. 360 D ; nella voce in oggetto è stato inoltre contabilizzato, per un ammontare pari a 24 migliaia di euro, l'accantonamento dell'esercizio al fondo svalutazione crediti verso assicurati.

## Sezione 9 - Informazioni concernenti il conto non tecnico

### Proventi da investimenti

<u>Euro/migliaia</u>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>	<b>Variazione</b>
Azioni e quote:			
Quota risultato esercizio partecipaz. al patrimonio netto	110.813	119.910	(9.097)
Dividendi da altre partecipazioni	5.970	2.802	3.168
Terreni e fabbricati	2.103	2.650	(547)
Altri investimenti	42.905	44.450	(1.545)
Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	786	1.928	(1.142)
Profitti sul realizzo degli investimenti	14.401	21.334	(6.933)
<b>TOTALE</b>	<b>176.978</b>	<b>193.074</b>	<b>(16.096)</b>

Nell'esercizio in corso è stata registrata una riduzione dei proventi finanziari prevalentemente dovuta ai minori profitti da realizzo realizzati rispetto all'esercizio scorso. La voce 'Profitti sul realizzo degli investimenti' ammonta infatti a 14.401 migliaia di euro contro 21.334 migliaia di euro del 2003. Gli utili su cambi contabilizzati all'interno della posta 'Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti' sono pari a 112 migliaia di euro.

La voce *Proventi derivanti da altri investimenti* (voce 3 b) bb) ) è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Quote di fondi comuni di investimento	471	194
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	39.891	38.421
Finanziamenti	501	592
Depositi presso enti creditizi	2.042	5.243
Investimenti finanziari diversi	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>42.905</b>	<b>44.450</b>

I proventi da “depositi presso enti creditizi” sono comprensivi di interessi su operazioni di deposito con Banca Mediolanum S.p.A. per 1.107 migliaia di euro.

Le *Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti* (voce 3 c)) sono così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Quote di fondi comuni di investimento	397	718
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	389	1.210
<b>TOTALE</b>	<b>786</b>	<b>1.928</b>

I *Profitti sul realizzo degli investimenti* (voce 3 d)) sono così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Azioni e quote	0	457
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	11.958	15.388
Investimenti finanziari diversi	2.443	5.489
<b>TOTALE</b>	<b>14.401</b>	<b>21.334</b>

### **Oneri patrimoniali e finanziari**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	8.807	7.605
Rettifiche di valore sugli investimenti	2.817	2.460
Perdite sul realizzo di investimenti	11.009	17.941
<b>TOTALE</b>	<b>22.633</b>	<b>28.006</b>

Gli *Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi* (voce 4 a)) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Oneri di gestione degli investimenti immobiliari	752	897
Altri oneri di gestione degli investimenti	3.551	1.762
Interessi sui conti deposito con compagnie di riassicurazione	4.454	4.905
Interessi passivi su altri debiti	50	41
<b>TOTALE</b>	<b>8.807</b>	<b>7.605</b>

Le *Rettifiche di valore sugli investimenti* (voce 4 b) sono così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Ammortamenti immobili	841	895
Azioni e quote	49	0
Fondi comuni d'investimento e relativi crediti d'imposta	85	53
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.742	1.371
Futures	100	141
<b>TOTALE</b>	<b>2.817</b>	<b>2.460</b>

Le *Perdite sul realizzo degli investimenti* (voce 4 c) sono così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Azioni e quote	0	54
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6.682	7.295
Investimenti finanziari diversi	4.327	10.592
<b>TOTALE</b>	<b>11.009</b>	<b>17.941</b>

Nell'esercizio in esame sono state contabilizzate minori perdite sul realizzo degli investimenti. Gli oneri contabilizzati nel 2004 ammontano infatti a 11.009 migliaia di euro contro 17.941 migliaia di euro dell'esercizio 2003.

Gli *Altri proventi* sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Commissioni di vendita su polizze danni	4.158	4.185
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Mediolanum valutate con il metodo del patrimonio netto	2.859	4.675
Personale in comando riaddebitato a imprese dei Gruppi Fininvest e Doris	235	340
Recupero di costi sostenuti	138	693
Interessi su crediti verso erario	291	304
Altri ricavi	4.099	1.928
<b>TOTALE</b>	<b>11.780</b>	<b>12.125</b>

Le "commissioni di vendita su polizze danni" determinate a condizioni di mercato, si riferiscono alla vendita di polizze assicurative della società Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal Gruppo Fininvest e dal Gruppo Doris.

Tali commissioni sono contabilizzate anche nella voce 7 "Altri oneri" poiché vengono retrocesse da Mediolanum S.p.A. a Banca Mediolanum S.p.A., società valutata con il metodo del patrimonio netto.

Il "personale in comando riaddebitato a imprese dei Gruppi Fininvest e Doris" è nei confronti di Mediolanum Assicurazioni S.p.A. detenuta pariteticamente dal Gruppo Fininvest e Gruppo Doris.

Gli *Oneri diversi* sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Commissioni di vendita su polizze danni	4.158	4.185
Spese amministrative e generali Mediolanum S.p.A.	11.245	15.747
Spese personale dipendente Mediolanum S.p.A.	6.359	11.198
Ammortamenti attivi immateriali	4.420	11.434
Altri oneri	1.391	2.427
<b>TOTALE</b>	<b>27.573</b>	<b>44.991</b>

La voce Altri oneri evidenzia un significativo decremento degli ammortamenti degli attivi immateriali in particolare per quanto attiene ai costi di impianto e ampliamento la cui quota di ammortamento contabilizzata è stata pari a 687 migliaia di euro contro 7.930 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

Inoltre si segnala che la centralizzazione di una serie di servizi a livello di Gruppo presso la controllata Banca Mediolanum S.p.A., ha determinato una riduzione delle spese amministrative generali in capo alla controllante Mediolanum S.p.A..

I *Proventi straordinari* (voce III 9) sono così costituiti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Plusvalenze da alienazione di investimenti durevoli	5.025	0
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	1.535	0
Plusvalenze da alienazione altri elementi dell'attivo	551	3
Plusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso ad utilizzo durevole	136	12.962
Sopravvenienze attive	329	462
<b>TOTALE</b>	<b>7.576</b>	<b>13.427</b>

Gli *Oneri straordinari* (voce III 10) sono così costituiti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Sopravvenienze passive	813	2.234
Minusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso ad utilizzo durevole	81	292
Altri oneri straordinari	114	3.510
<b>TOTALE</b>	<b>1.008</b>	<b>6.036</b>

## PARTE D - ALTRE INFORMAZIONI

### Organico medio

La forza lavoro è risultata essere in media così composta:

<i>Unità</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Dirigenti	18	16
Impiegati	122	143
<b>TOTALE</b>	<b>140</b>	<b>159</b>

La riduzione della forza lavoro è dovuta al trasferimento di personale all'interno delle società del Gruppo.

### Compenso amministratori e sindaci

I “compensi” spettanti ad Amministratori e Sindaci di Mediolanum S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni anche in altre società incluse nel consolidamento sono i seguenti:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Per prestazioni presso capogruppo</b>	<b>Per prestazioni in altre società</b>
Amministratori	1.120	512
Sindaci	95	87
<b>TOTALE</b>	<b>1.215</b>	<b>599</b>

### Notizie sulla dimensione e sui contenuti dell'attività di imprese controllate

Le commissioni derivanti dalla gestione dei fondi comuni d'investimento derivanti dalla società Mediolanum Gestioni Fondi SGR p.A. e Mediolanum International Funds Ltd, società valutate con il metodo del patrimonio netto, ammontano a:

<i>Euro/migliaia</i>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Commissioni di sottoscrizione	24.884	31.477
Commissione di gestione	168.201	142.811
Commissioni di performance	55.390	84.496
<b>TOTALE</b>	<b>248.475</b>	<b>258.784</b>

Il patrimonio amministrato dalle due società ammonta a 10.883 milioni di euro (31.12.2003: 9.916 milioni di euro) comprensivo degli investimenti effettuati dalla Mediolanum Vita S.p.A..

Le commissioni derivanti dalla gestione dei fondi comuni d'investimento generate dalle società appartenenti al Gruppo Fibanc ammontano a 11.454 migliaia di euro (31.12.2003: 11.637 migliaia di euro), mentre le commissioni di sottoscrizione ammontano a 713 migliaia di euro (31.12.2003: 206 migliaia di euro).

Il margine di interessi generato dalle società appartenenti al Gruppo Fibanc ammonta a 8.881 migliaia di euro (31.12.2003: 11.064 migliaia di euro), mentre il patrimonio amministrato ammonta a 2.016 milioni di euro (31.12.2003: 1.942 milioni di euro).

Le commissioni di sottoscrizione, gestione e performance dei fondi comuni d'investimento relative alle società appartenenti al Gruppo Gamax ammontano rispettivamente a 2.506 migliaia di euro (31.12.2003: 2.903 migliaia di euro), 6.572 migliaia di euro (31.12.2003: 6.726 migliaia di euro), e 1.366 migliaia di euro (31.12.2003: 939 migliaia di euro) mentre il patrimonio amministrato ammonta a 387 milioni di euro (31.12.2003: 430 milioni di euro).

Il patrimonio amministrato dal fondo pensione Previgest Fund Mediolanum, introdotto sul mercato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ammonta a 19 milioni di euro (31.12.2003: 15 milioni di euro).

La raccolta diretta e indiretta di Banca Mediolanum S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto, è pari a 4.424 milioni di euro (31.12.2003: 4.664 milioni di euro) con n. 344.100 conti correnti, e ha generato un margine di interesse pari a 47.391 migliaia di euro (31.12.2003: 45.988 migliaia di euro).

I ricavi derivanti da servizi bancari ammontano a 73.078 migliaia di euro (31.12.2003: 74.368 migliaia di euro).

#### **RAPPORTI DI CREDITI/DEBITI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO FININVEST E GRUPPO DORIS**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Gruppo Fininvest e collegate</b>	<b>Gruppo Doris</b>
Crediti commerciali	313	313
Debiti commerciali	101	42

I "crediti commerciali" sono principalmente costituiti da un credito nei confronti di Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal Gruppo Fininvest e Gruppo Doris, per 600 migliaia di euro.

## **RAPPORTI DI COSTI/RICAVI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO FININVEST E GRUPPO DORIS**

<i>Euro/migliaia</i>	<b>Gruppo Fininvest e collegate</b>	<b>Gruppo Doris</b>
Ricavi commerciali	2.203	2.203
Costi commerciali	1.750	51

I “ricavi commerciali” sono relativi al riaddebito di personale in comando e recupero spese per 248 migliaia di euro e alle commissioni di vendita polizze danni per 4.158 migliaia di euro verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società controllata pariteticamente dai Gruppi Fininvest e Doris.

I “costi commerciali” sono relativi principalmente a noleggio mezzi di trasporto, distacco di personale e spese pubblicitarie fornite da società del Gruppo Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. per 44 migliaia di euro, Alba Servizi S.p.A. per 1.604 migliaia di euro, Fininvest S.p.A. per 32 migliaia di euro, Milan A.C. S.p.A. per 19 migliaia di euro) e per 102 migliaia di euro con Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società controllata pariteticamente dal Gruppo Fininvest e Gruppo Doris.

Nel presente esercizio non sono state effettuate operazioni atipiche e inusuali con parti correlate.

### **ALLEGATI**

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante:

All. 1 : Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni immateriali al 31.12.2004.

All. 2 : Prospetto delle variazioni nei conti delle immobilizzazioni materiali al 31.12.2004.

All. 3 : Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato al 31.12.2004.

All. 4 : Rendiconto finanziario consolidato al 31.12.2004.

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Roberto Ruozi

**ALLEGATO 1**  
**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEGLI ALTRI ATTIVI IMMATERIALI AL 31 DICEMBRE 2004**

<i>Euro/migliaia</i>	Situazione iniziale			Movimenti del periodo				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>										
Costi di impianto e di ampliamento	44.791	(44.032)	759			(687)		44.791	(44.719)	72
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti	23.140	(15.663)	7.477	3.536	(172)	(3.630)	108	26.612	(19.293)	7.319
Spese incrementative su beni di terzi	2.673	(2.506)	167			(87)		2.673	(2.593)	80
Immobilizzazioni in corso e acconti	163		163	37	(27)		(108)	65	0	65
Differenze di consolidamento	164	(38)	126			(16)		164	(54)	110
<b>TOTALE</b>	<b>70.931</b>	<b>(62.239)</b>	<b>8.692</b>	<b>3.573</b>	<b>(199)</b>	<b>(4.420)</b>	<b>0</b>	<b>74.305</b>	<b>(66.659)</b>	<b>7.646</b>



## ALLEGATO 2

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI AL 31 DICEMBRE 2004

<i>Euro/migliaia</i>	Situazione iniziale			Movimenti del periodo				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
<b>Terreni e fabbricati</b>										
Terreni e fabbricati	78.385 -	7.668	70.717	169	(13.215)	(841)	0	65.339	(8.509)	56.830
Immobilizzazioni in corso ed acconti	83	-	83	0	(83)	0	0	0	0	0
<b>TOTALE Terreni e fabbricati</b>	<b>78.468</b>	<b>(7.668)</b>	<b>70.800</b>	<b>169</b>	<b>(13.298)</b>	<b>(841)</b>	<b>0</b>	<b>65.339</b>	<b>(8.509)</b>	<b>56.830</b>

<i>Euro/migliaia</i>	Situazione iniziale			Movimenti del periodo				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
<b>Attivi materiali</b>										
Impianti e macchinari	221 -	204	17	3	0	(10)	0	224	(214)	10
Attrezzature industriali e commerciali	1.728 -	1.197	531	5	0	(149)	0	1.733	(1.346)	387
Altre immobilizzazioni materiali	14.181 -	12.502	1.679	342	(814)	(46)	0	13.709	(12.548)	1.161
Immobilizzazioni in corso ed acconti	4	-	4	0	(4)	0	0	0	0	0
<b>TOTALE Attivi Materiali</b>	<b>16.134</b>	<b>(13.903)</b>	<b>2.231</b>	<b>350</b>	<b>(818)</b>	<b>(205)</b>	<b>0</b>	<b>15.666</b>	<b>(14.108)</b>	<b>1.558</b>

**ALLEGATO 3**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004**

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale sociale	Riserve patrimoniali	Riserva consolidamento	Riserva diff valut part non consol	Riserva diff conversione	Riserva azioni proprie e contr. ante	Utile consolidato	Totale patrimonio netto
<b>Saldi consolidati al 31 dicembre 2003</b>	<b>72.567</b>	<b>244.397</b>	<b>112.485</b>	<b>1.394</b>	<b>77</b>	<b>2.091</b>	<b>129.427</b>	<b>562.438</b>
Aumento di capitale sociale a pagamento								<b>0</b>
Diminuzione di capitale sociale								<b>0</b>
Ripartizione del risultato d'esercizio:								<b>0</b>
- erogazione dividendi a valere sull'utile							(79.824)	<b>(79.824)</b>
- a riserva		25.694	3.712	20.197			(49.603)	<b>0</b>
Costituzione riserva per azioni proprie in portafoglio		90				(46)		<b>44</b>
Altre variazioni					1			<b>1</b>
Utile (perdita) dell'esercizio							141.286	<b>141.286</b>
<b>Saldi consolidati al 31 dicembre 2004</b>	<b>72.567</b>	<b>270.181</b>	<b>116.197</b>	<b>21.592</b>	<b>77</b>	<b>2.045</b>	<b>141.286</b>	<b>623.945</b>

## ALLEGATO 4

### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2004

Euro/migliaia

31.12.2004

#### A) FONTI DI FINANZIAMENTO

##### Liquidità generata dalla gestione reddituale:

Utile (perdita) del periodo a livello di Gruppo	141.286
Variazione delle riserve tecniche al netto della riassicurazione	1.742.682
Ammortamenti immobilizzazioni	5.466
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	(14.167)
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(180)
Incremento o decremento crediti, debiti, attività e passività	(41.575)

---

**TOTALE LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE** **1.833.512**

Disinvestimenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali	14.316
Decremento azioni proprie	47
Incremento riserva azioni proprie	44

---

**TOTALE FONTI** **1.847.919**

#### B) IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

Incremento titoli e partecipazioni	17.634
Investimenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali	4.093
Incremento altri investimenti finanziari	1.813.853
Distribuzione di dividendi	79.824

---

**TOTALE IMPIEGHI** **1.915.404**

---

**C) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A-B)** **(67.485)**

---

**D) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio** **284.177**

---

**E) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide alla fine dell'esercizio** **216.692**

---

**F) VARIAZIONE DELLA LIQUIDITA' (E-D)** **(67.485)**

---

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
ai sensi dell'art.156 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58

Agli Azionisti della  
Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati della Società.

Milano, 8 aprile 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Natale Freddi  
(Socio)



**MEDIOLANUM S.p.A.**

**BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2004 E  
RELAZIONI**

Con riferimento alla comunicazione a margine si conferma che le deleghe conferite ai singoli amministratori sono quelle di seguito precisate:

- Al Presidente spetta, a norma di statuto, la legale rappresentanza della società con firma libera.
- Al Vice Presidente Vicario spetta, a norma di statuto, la legale rappresentanza della società con firma libera. Egli sostituisce il Presidente in caso di assenza o impedimento; allo stesso sono conferiti tutti i poteri di ordinaria amministrazione con firma libera e la competenza funzionale e di indirizzo delle aree: affari fiscali, affari societari, amministrazione e controllo di gestione, finanza, legale e revisione interna.
- Al Vice Presidente spetta, a norma di statuto, la legale rappresentanza della società. Egli sostituisce il Presidente in caso di assenza o impedimento di quest'ultimo e del Vice Presidente Vicario. Il concreto esercizio del potere di rappresentanza sociale da parte di un Vice Presidente attesta di per sé l'assenza o l'impedimento del Presidente.
- All'Amministratore Delegato spetta, a norma di statuto, la legale rappresentanza della società con firma libera; allo stesso sono stati conferiti tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con i limiti indicati nello Statuto sociale.

## **Relazione sulla gestione al Bilancio al 31.12.2004**

Signori Azionisti,

il bilancio chiuso al 31 dicembre 2004, che sottoponiamo al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, presenta un utile netto di 126.559 migliaia di euro (2003: 104.054 migliaia di euro).

Il miglioramento del risultato di esercizio si sintetizza in maggiori dividendi generati dalle società controllate oltre a minori oneri finanziari e costi di gestione della società.

Il bilancio consolidato, di cui si da conto nella Relazione sulla Gestione di Gruppo, mostra un utile netto di 141.286 migliaia di euro con un incremento del 9% rispetto al risultato del precedente esercizio (2003: 129.427 migliaia di euro).

### **Andamento della gestione**

L'attività operativa realizzata in qualità di agente assicurativo della controllata Mediolanum Vita S.p.A. e della società correlata Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal gruppo Fininvest e dal Gruppo Doris, è stata svolta direttamente o indirettamente tramite le società controllate cui fanno capo le reti di vendita.

I ricavi di detta attività sono stati pari a 182.049 migliaia di euro (2003: 165.661 migliaia di euro), derivanti per 177.891 migliaia di euro dall'attività svolta su mandato della controllata Mediolanum Vita S.p.A. per 4.158 migliaia di euro, su mandato della società Mediolanum Assicurazioni S.p.A., in virtù di rapporti contrattualmente definiti ed a valori di mercato.

I costi correlati a tale attività sono costituiti dalle provvigioni riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A., per un importo complessivamente pari a 161.741 migliaia di euro (2003: 147.899 migliaia di euro), quale remunerazione dell'attività di intermediazione svolta in qualità di sub-agente assicurativo e contrattualmente determinata.

I costi generali passano da 27.837 migliaia di euro del precedente esercizio a 18.296 migliaia

di euro al 31 dicembre 2004.

Il trasferimento dello scorso anno di una serie di attività e servizi a livello di gruppo in Banca Mediolanum ha consentito alla controllante Mediolanum S.p.A. di ottenere un significativo decremento dei costi generali in capo a quest'ultima.

Gli oneri finanziari a carico della società registrano un miglioramento passando da 11.145 milioni di euro del 31.12.2003 a 9.013 migliaia di euro alla fine dell'esercizio 2004 (-19%).

I dividendi da società controllate ammontano a 124.041 migliaia di euro contro 113.674 migliaia di euro dello scorso esercizio.

I dividendi da altre partecipazioni ammontano a 5.969 migliaia di euro in crescita del 118% rispetto al dato dell'esercizio precedente (2003: 2.733 migliaia di euro).

### **Le partecipazioni**

Relativamente all'andamento della gestione delle società appartenenti al Gruppo Mediolanum si fa rimando alla relazione degli amministratori sulla gestione a corredo del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004.

Nell'ambito della movimentazione intervenuta nelle partecipazioni detenute direttamente da Mediolanum S.p.A. si segnalano le seguenti iniziative.

In data 18 maggio, si è provveduto ad effettuare un versamento a titolo di contributo in conto capitale a favore della controllata Mediolanum International Life Ltd per 10.000 migliaia di euro.

In data 7 ottobre è stato perfezionato il contratto di vendita con State Street Bank Europe Limited della partecipazione in Mediolanum State Street Sgr p.A. per complessive 2.893 migliaia di euro realizzando una plusvalenza di 1.622 migliaia di euro.

In data 3 dicembre è stato acquisito il 100% delle azioni della società Alboran S.p.A.. Il prezzo di acquisto pari a 6.024 migliaia di euro è stato definito sulla base della valutazione effettuata dalla banca d'affari ABN AMRO Bank.

Alboran è un'azienda attiva nella realizzazione di prodotti multimediali, nella produzione di



“format” e programmi televisivi, nella creazione di siti internet e reti intranet, nell’organizzazione di eventi pubblici ed aziendali e di campagne pubblicitarie. La società attraverso la controllata Alborfin S.r.l. è proprietaria dell’immobile ubicato in Cologno Monzese (MI) presso il quale si trovano due studi televisivi utilizzati tra l’altro per le produzioni di Mediolanum Channel.

In data 16 dicembre è stato effettuato un versamento a favore della controllata Partner Time S.p.A. dell’importo di 800 migliaia di euro a titolo di versamento in conto copertura perdite.

Inoltre si segnala che si è provveduto a svalutare la partecipazione nella controllata Mediolanum Fiduciaria S.p.A. per 184 migliaia di euro, riducendo il valore di bilancio a 541 migliaia di euro, tenuto conto del valore di mercato derivante dalle trattative in corso per la cessione della partecipazione in oggetto.

Tra le partecipazioni in altre imprese si evidenzia la messa in liquidazione del Consorzio Aeromobili Fininvest.

### **Rapporti con le imprese del Gruppo e con quelle sottoposte ad “influenza notevole” e informazioni concernenti le operazioni con le parti correlate**

Nel corso del 2004, la Società ha esercitato l’opzione per aderire al Consolidato Fiscale Nazionale per la determinazione di un unico reddito complessivo globale risultante dalla dichiarazione dei redditi della Consolidante Mediolanum S.p.A. e delle consolidate: Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Vita S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A., Partner Time S.p.A., PI Distribuzione S.p.A. e Mediolanum Comunicazione S.p.A.. Al 31 dicembre 2004 i debiti per imposte sul reddito (IRES) fiscali nonché i crediti per acconti e ritenute IRES delle società consolidate fiscalmente sono stati iscritti separatamente fra i crediti e debiti verso imprese del gruppo.

La controllante Mediolanum S.p.A. nell’esercizio 2004 ha svolto “l’attività di direzione e coordinamento” per le seguenti società controllate: Mediolanum Vita S.p.A., Mediolanum Fiduciaria S.p.A., Mediolanum Comunicazione S.p.A., Partner Time S.p.A. e PI Distribuzione S.p.A..

A fine esercizio era in essere un finanziamento da parte della controllata Mediolanum Vita S.p.A. dell'importo complessivo di 113.621 migliaia di euro.

I rapporti con le società sottoposte all'attività di direzione e coordinamento", così come previsto ai sensi dell'art. 2497-bis c.c., con le altre imprese controllate, collegate e consociate, così come previsto dal disposto del punto 2 del 2° comma dell'art. 2428 c.c., nonché con le parti correlate così come definito dalla comunicazione Consob del 30/09/2002, vengono evidenziati nelle successive tabelle.

A titolo di informativa si segnala che in data 3 dicembre 2004 è stata acquistata la partecipazione nella società Alboran S.p.A. dai precedenti azionisti rappresentati per il 47,9% da Ennio Doris, per il 47,9% da Giuseppe Mascitelli e per il 4,2% da azionisti terzi. Il prezzo di acquisto pari a 6.024 migliaia di euro è stato definito sulla base della valutazione effettuata dalla banca d'affari ABN AMRO Bank.

Si precisa che tutte le transazioni sono avvenute a condizioni di mercato.

#### **Dettaglio dei principali rapporti patrimoniali con Società del Gruppo Mediolanum e dei Gruppi Fininvest/Doris**

I rapporti verso le imprese del Gruppo in essere al 31 dicembre 2004 sono riprodotti nella tabella che segue:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>Attività</b>	<b>Passività</b>
<b>Verso società controllate:</b>		
Per finanziamenti		
Mediolanum Vita S.p.A.	0	113.621
Per dividendi da liquidare		
Mediolanum International Funds Ltd	60.127	0
Banca Mediolanum S.p.A.	35.805	0
Mediolanum Vita S.p.A.	22.281	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	4.173	0
Mediolanum Asset Management Ltd	1.655	0

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>Attività</b>	<b>Passività</b>
-----------------------------	-----------------	------------------

**Verso società controllate:**

<b>Per altri rapporti</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	42.843	13.972
Banca Mediolanum S.p.A.	5.603	46.294
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	4.424	4.145
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	179	93
PI Distribuzione S.p.A.	128	133
Partner Time S.p.A.	30	286

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>Attività</b>	<b>Passività</b>
-----------------------------	-----------------	------------------

**Verso società correlate (Gruppi Fininvest e Doris):**

Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	600	0
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	0	35
R.T.I. S.p.A.	0	17
Mediaset S.p.A.	0	7

Le operazioni infragruppo hanno riguardato principalmente:

- l'attività di Mediolanum S.p.A. in qualità di agente assicurativo della controllata Mediolanum Vita S.p.A. e di Mediolanum Assicurazioni S.p.A.;
- l'attività di intermediazione svolta da Banca Mediolanum S.p.A. in qualità di sub-agente assicurativo;
- il finanziamento concesso da Mediolanum Vita S.p.A. a Mediolanum S.p.A. per un importo fino a 120 milioni di euro;
- il distacco di personale da e a società controllate e correlate;
- il noleggio di mezzi di trasporto attraverso la società Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A..

I costi e i ricavi conseguenti all'operatività svolta nel 2004 con le società controllate e correlate sono indicati nel prospetto che segue:

**Dettaglio dei principali rapporti economici con Società del Gruppo Mediolanum e dei Gruppi Fininvest/Doris**

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b><u>Società controllate</u></b>	<b><u>Società correlate</u></b>
<b>Ricavi</b>		
<b>Commissioni assicurative</b>		
	Mediolanum Vita S.p.A.	177.891
	Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	4.158
<b>Distacco di personale</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	1.610
	Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	337
	Mediolanum Vita S.p.A.	236
	Mediolanum Comunicazione S.p.A.	130
	Partner Time S.p.A.	75
	PI Distribuzione S.p.A.	52
	Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	127
<b>Servizi prestati</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	260
	Mediolanum Vita S.p.A.	260
	Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	60
	Partner Time S.p.A.	40
	Mediolanum Comunicazione S.p.A.	15
	PI Distribuzione S.p.A.	8
	Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	10
<b>Interessi su finanziamenti e c/c</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	499
<b>Costi</b>		
<b>Provvigioni di acquisizione</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	161.741
<b>Distacco di personale</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	169
	Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	9
<b>Affitti</b>		
	Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	168
<b>Noleggio mezzi di trasporto</b>		
	Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	1.599
<b>Interessi su finanziamenti</b>		
	Mediolanum Vita S.p.A.	2.754
<b>Altri costi</b>		
	Banca Mediolanum S.p.A.	701
	Alboran S.p.A.	50
	Mediolanum Comunicazione S.p.A.	8
	Fininvest S.p.A.	32
	Arnoldo Mondadori Editore S.p.A.	44
	Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	5
	Milan A.C. S.p.A.	19

Oltre alle operazioni infragruppo sopra descritte, Mediolanum S.p.A. non ha in essere significative operazioni con parti correlate così come definite oltre che dall'art. 2359 del codice civile, dal principio contabile internazionale n. 24 emanato dall'International Accounting Standards Board e dalla Comunicazione Consob n. 2064231 del 30 settembre 2003.

Si precisa che non sono state effettuate operazioni con parti correlate atipiche o inusuali.

Per quanto concerne le operazioni in essere con Amministratori e Sindaci si fa rinvio agli schemi 1 e 3 allegati alla relazione degli amministratori sulla gestione a corredo del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2004.

#### **Eventi di rilievo successivi alla chiusura del bilancio**

Non si segnalano fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

#### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Sulla base dell'andamento dei primi mesi dell'esercizio 2005 si ritiene che il risultato di esercizio sarà positivo.

#### **Informazioni sui Piani di Azionariato**

In data 12 maggio 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato:

- di modificare il periodo di indisponibilità delle azioni – c.d. vesting period – nel “regolamento del piano di Stock option 2001 – Dipendenti” e nel “Regolamento del piano di Stock Option 2001 – Amministratori” ed accorciarlo a due anni dai tre precedenti: questo sia per le nuove che per le precedenti attribuzioni;

- di modificare il “regolamento del piano di Stock option 2001 – Dipendenti”, il “regolamento del piano di Stock option 2001 – Amministratori” e il “regolamento del piano Stock option 2001 – Collaboratori”, estendendo il periodo di possibile esercizio delle opzioni dall’attuale previsione dei “primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei sei mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio” ai “primi cinque giorni lavorativi di ciascuno dei trentasei mesi di calendario successivi alla Data di Inizio Esercizio”: questo sia per le nuove che per le precedenti attribuzioni;
- di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi euro 75.900 (settantacinquemilanovecento) mediante emissione di massime n. 759.000 (settecentocinquantanovemila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento dal 1° gennaio dell’esercizio in corso alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell’art. 2441, 8° comma, c.c., e dell’art. 134, 3° comma, del D. Lgs. 58/98, da offrire in sottoscrizione ai dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell’art. 2359, comma 1, n.1, c.c., ad un prezzo, comprensivo di sovrapprezzo, pari alla media aritmetica dei prezzi di riferimento dell’azione “Mediolanum S.p.A.” riportati dal sistema telematico della Borsa Italiana S.p.A. nel periodo che va dal 12 maggio 2004 allo stesso giorno del mese solare precedente;
- di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi euro 72.934 (settantaduemilanovecentotrentaquattro) mediante emissione di massime n. 729.340 (settecentoventinovemilatrecentoquaranta) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento dal 1° gennaio dell’esercizio in corso alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell’art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione ai collaboratori della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell’art. 2359, comma 1, n. 1, c.c., ad un prezzo pari a euro 0,583 (zero virgola cinquecentoottantatre);
- di aumentare a pagamento il capitale sociale per massimi euro 18.000 (diciottomila) mediante emissione di massime n. 180.000 (centoottantamila) azioni ordinarie del valore nominale di euro 0,1 (zero virgola uno) ciascuna, godimento dal 1° gennaio dell’esercizio

in corso alla data di emissione, con esclusione del diritto di opzione spettante ai soci, ai sensi dell'art. 2441, 5° comma, c.c., da offrire in sottoscrizione agli amministratori non dipendenti della società e/o delle società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1, c.c., ad un prezzo pari a euro 0,583 (zero virgola cinquecentoottantatre).

In ottemperanza al disposto dell'art. 79 della delibera Consob n.° 11971 del 14 maggio 1999, si allega lo schema 3), relativo alle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci nella società e nelle controllate, redatto secondo i criteri stabiliti nell'allegato 3C di cui alla citata delibera.

Signori Azionisti,

Vi assicuriamo che il progetto di bilancio al 31.12.2004, sottoposto al Vostro esame ed alla Vostra approvazione, è redatto nel rispetto della legislazione vigente; nell'invitarVi quindi ad approvarlo unitamente alla presente relazione, Vi proponiamo di destinare l'utile d'esercizio di 126.558.619,55 euro come segue:

- agli azionisti quale dividendo, 0,14 euro a ciascuna azione da nominali 0,10 euro, al lordo delle ritenute di legge, con esclusione delle azioni proprie detenute alla sera del 20 maggio 2005;
- il restante a Riserva Straordinaria avendo la riserva legale già raggiunto il limite previsto dalla legge.

Per Il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Roberto Ruozi)

COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA (*)	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
RUOZI ROBERTO	Presidente Consiglio Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	94.000,00			
MESSINA ALFREDO	Vice Presidente Vicario Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	155.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		14.575,37			
LOMBARDI EDOARDO	Vice Presidente Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	266.000,00			(a) 135.636,56
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		489.545,70			
DORIS ENNIO	Amministratore Delegato Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	517.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		191.963,00			
BERLUSCONI MARINA	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
CANNATELLI PASQUALE	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
DORIS MASSIMO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			(b) 261.289,86
MOLTENI MARIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			



COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI E AI DIRETTORI GENERALI

(A)	(B)	(C)	(D)	(1)	(2)	(3)	(4)
COGNOME E NOME	CARICA RICOPERTA	PERIODO PER CUI E' STATA RICOPERTA LA CARICA	SCADENZA DELLA CARICA (*)	EMOLUMENTI PER LA CARICA NELLA SOCIETA' CHE REDIGE IL BILANCIO	BENEFICI NON MONETARI	BONUS E ALTRI INCENTIVI	ALTRI COMPENSI
RENOLDI ANGELO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
	Membro Organismo di Vigilanza e Controllo di Mediolanum S.p.A	01.01.2004/31.12.2004		25.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		35.000,00			
SCIUME' PAOLO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		10.000,00			(c) 137.697,67
SPOSITO CLAUDIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
ZUNINO ANTONIO	Consigliere Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	11.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		197.770,44			
MAURI ARNALDO	Presidente Collegio Sindacale Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	41.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		43.795,00			
FRATTINI ACHILLE	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	27.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		22.707,76			
GIAMPAOLO FRANCESCO ANTONIO	Sindaco Effettivo Mediolanum S.p.A.	01.01.2004/31.12.2004	31.12.2004	27.000,00			
	Altre cariche ricoperte in società controllate	01.01.2004/31.12.2004		25.333,98			

(\*) La data di scadenza è da riferirsi all'Assemblea che approverà il Bilancio relativo all'esercizio indicato

(a) prestazione professionale fornita da società dallo stesso controllate

(b) trattasi di prestazione professionale

(c) trattasi di compensi a Studio Associato

**Schema 2**

**STOCK-OPTION ATTRIBUITE AGLI AMMINISTRATORI E AI DIRETTORI GENERALI**

(A) Cognome e Nome	(B) Carica ricoperta	Opzioni detenute all'inizio dell'esercizio			Opzioni assegnate nel corso dell'esercizio			Opzioni esercitate nel corso dell'esercizio			Opzioni scadute nell'esercizio (10)	Opzioni detenute alla fine dell'esercizio		
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)		(11)= 1+ 4-7-10	(12)	(13)
EDOARDO LOMBARDI	Vice Presidente	360.000	0,455	344	120.000	0,583	748	0	0	0	60.000	420.000	0,507	212
ALFREDO MESSINA	Vice Presidente Vicario	120.000	0,468	372	50.000	0,583	748	0	0	0	20.000	150.000	0,522	242

Note:

A ciascuna opzione corrisponde la sottoscrizione o l'acquisto di una azione

L'assegnazione gratuita di azioni andrà registrata come assegnazione e contestuale esercizio di opzioni con prezzo di esercizio pari a zero

Tale schema deve essere compilato per tutti gli Amministratori e Direttori Generali assegnatari di piani *dstock-options* a nche qualora gli stessi siano dipendenti della società

**Schema 3**

**PARTECIPAZIONI DEGLI AMMINISTRATORI, DEI SINDACI E DEI DIRETTORI GENERALI**

Cognome e Nome	Società partecipata		Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio precedente (31.12.2003)	Numero azioni acquistate nel 2004	Numero azioni vendute nel 2004	Numero azioni possedute alla fine dell'esercizio in corso (31.12.2004)
LOMBARDI EDOARDO	Mediolanum S.p.A.	(pd)	532.500	47.500	197.500	382.500
DORIS ENNIO	Mediolanum S.p.A.	(pd) (°)	24.209.070			24.209.070
		(pi) (^)	143.960.414	439.500		144.399.914
		(u) (*)	46.260.000			46.260.000
		(c)	25.097.595			25.097.595
DORIS MASSIMO ANTONIO	Mediolanum S.p.A.	(pd)	14.507.180			14.507.180
		(c)	7.000			7.000
MAURI ARNALDO	Mediolanum S.p.A.	(pd)	1.300	500	1.000	800
FRATTINI ACHILLE	Mediolanum S.p.A.	(c)	6.000			6.000

(pd) partecipazione diretta  
 (pi) partecipazione indiretta  
 (u) usufrutto  
 (c) coniuge  
 (cu) consolidamento usufrutto

(\*) usufrutto congiunto con il coniuge Tombolato Lina

## TAVOLA 1

### TAVOLA DESCRITTIVA DELL'EVOLUZIONE DEI PIANI DI STOCK OPTION

Con riferimento alle informazioni sui piani di azionariato e di stock option illustrato nella Relazione sulla gestione al Bilancio al 31/12/2003 e al 31/12/2004 si riporta di seguito le indicazioni dei piani in essere.

	Anno 2004			Anno 2003		
	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato	Numero di azioni	Prezzo medio di esercizio	Prezzo di mercato
(1) Diritti esistenti all'1/1	4.144.065	3,692	6,254	2.525.000	6,833	4,894
(2) Nuovi diritti assegnati nel periodo	1.660.340	2,747	5,247	2.183.065	2,049	4,440
(3) (Diritti esercitati nel periodo)	0			(298.110)	0,344	4,190
(4) (Diritti scaduti nel periodo)	(1.114.500)	4,966	5,385	(265.890)	17,515	5,120
.....						
(5) Diritti esistenti al 31/12	4.689.905	3,054	5,269	4.144.065	3,692	6,254
(6) Di cui: esercitabili al 31/12						

Note:

(5) = (1)+(2)+(3)+(4)

Il prezzo di mercato è medio alle diverse date ponderato per le quantità di azioni per (2), (3) e (4) e puntuale per (1) e (5).

**TAVOLA 2**  
**TAVOLA DESCRITTIVA DELLE OPZIONI A FINE PERIODO**

Diritti assegnati al 31.12.04 (granted)

Di cui esercitabili (vested)

Prezzi d'esercizio	vita residua contrattuale				Totale	Totale	Vita media residua contrattuale
	< 1 ANNO	1-2 ANNI	> 2 ANNI	Totale			
7,337	732.500			5.374.353	5.374.353	30 mesi	
0,539	1.204.565			649.261			
0,583		909.340		530.145			
0,384	150.000			57.600	57.600	30 mesi	
3,907		942.500		3.682.348			
5,368		751.000		4.031.368			
<b>Totale</b>	<b>2.087.065</b>	<b>2.602.840</b>		<b>14.325.074</b>	<b>5.431.953</b>		

## Stato patrimoniale

### ATTIVO

<i>Euro</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>A) CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI</b>	0	0
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>		
<b>I - Immobilizzazioni immateriali</b>		
Costi d'impianto e ampliamento	0	372
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	665.350	1.261.953
Altre immobilizzazioni immateriali	41.153	88.216
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	121.515
<b>TOTALE I - Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>706.503</b>	<b>1.472.056</b>
<b>II - Immobilizzazioni materiali</b>		
Altri beni	1.103.106	1.484.436
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	4.704
<b>TOTALE II - Immobilizzazioni materiali</b>	<b>1.103.106</b>	<b>1.489.140</b>
<b>III - Immobilizzazioni finanziarie</b>		
Partecipazioni in:		
imprese controllate	495.571.064	480.827.565
imprese collegate	25.811.586	25.811.586
altre imprese	173.561.371	173.660.171
Crediti:		
verso imprese controllate	39.480	38.701
verso altri	94.052	476.011
<b>TOTALE III Immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>695.077.553</b>	<b>680.814.034</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>696.887.162</b>	<b>683.775.230</b>

**C) ATTIVO CIRCOLANTE**

<b>I - Rimanenze</b>	0	0
<b>II - Crediti</b>		
Verso clienti	4.500	166.585
Verso imprese controllate	177.208.914	142.852.578
Verso società dei gruppi Fininvest e Doris	599.922	425.744
Tributari	18.770.070	21.738.100
Imposte anticipate	75.581	273.203
<i>di cui euro 48.184 esigibili oltre l'esercizio successivo</i>		
Verso altri	120.281	308.060
<b>TOTALE I-II</b>	<b>196.779.268</b>	<b>165.764.270</b>
<b>III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>		
Altre partecipazioni	589	589
Azioni proprie (val. nom. complessivo 38.500)	2.045.116	2.091.739
<b>TOTALE III</b>	<b>2.045.705</b>	<b>2.092.328</b>
<b>IV - Disponibilità liquide</b>		
Depositi bancari	17.034.814	17.492.066
Denaro e valori in cassa	6.483	13.950
<b>TOTALE IV</b>	<b>17.041.297</b>	<b>17.506.016</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>215.866.270</b>	<b>185.362.614</b>
<b>D) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei attivi	6.881	6.881
Risconti attivi	19.895	253.520
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI</b>	<b>26.776</b>	<b>260.401</b>
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>912.780.208</b>	<b>869.398.245</b>

## PASSIVO

<i>Euro</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>A) PATRIMONIO NETTO</b>		
I - Capitale	72.566.861	72.566.861
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	45.761.836	45.761.836
III - Riserve di rivalutazione	0	0
IV - Riserva legale	17.362.794	17.362.794
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio	2.045.116	2.091.739
VI - Riserve statutarie	0	0
VII - Altre riserve:		
riserva straordinaria	205.661.365	181.341.696
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo		
IX - Utile d'esercizio	126.558.620	104.054.243
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>469.956.592</b>	<b>423.179.169</b>
<b>B) FONDI PER RISCHI E ONERI</b>		
Per imposte differite	1.019.460	988.666
Altri	0	422.282
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>1.019.460</b>	<b>1.410.948</b>
<b>C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO</b>		
<b>DI LAVORO SUBORDINATO</b>	<b>1.551.793</b>	<b>1.828.099</b>
<b>D) DEBITI</b>		
Debiti verso banche	250.000.000	160.000.000
Debiti verso altri finanziatori	0	130.000.000
Debiti verso fornitori	1.307.244	2.785.943
Debiti verso imprese controllate	178.543.628	146.059.309
Debiti v/ soc. gruppi Fininvest e Doris	58.689	669.139
Debiti tributari	743.415	1.030.945
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	241.127	396.085
Altri debiti	7.831.032	582.629
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>438.725.135</b>	<b>441.524.050</b>
<b>E) RATEI E RISCONTI</b>		
Ratei passivi	1.527.228	1.455.979
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI</b>	<b>1.527.228</b>	<b>1.455.979</b>
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>912.780.208</b>	<b>869.398.245</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>8.542.677</b>	<b>9.122.719</b>



## Conto economico

<i>Euro</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
<b>A) VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	182.049.023	165.661.442
Altri ricavi e proventi	3.335.910	5.550.186
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>185.384.933</b>	<b>171.211.628</b>
<b>B) COSTI DELLA PRODUZIONE</b>		
Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	56.906	127.555
Per servizi	169.494.202	158.498.591
Per godimento di beni di terzi	2.199.049	4.536.992
Per il personale:		
salari e stipendi	4.012.609	6.949.056
oneri sociali	1.404.824	2.353.171
trattamento di fine rapporto	933.029	921.726
altri costi del personale	8.549	19.608
Ammortamenti e svalutazioni:		
ammortamento immobilizzazioni immateriali	671.675	835.094
ammortamento immobilizzazioni materiali	705.146	822.021
Oneri diversi di gestione	551.408	672.505
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>180.037.397</b>	<b>175.736.319</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>5.347.536</b>	<b>(4.524.691)</b>
<b>C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>		
Proventi da partecipazioni:	130.010.473	118.042.866
<i>di cui 124.040.868 da società controllate</i>		
Altri proventi finanziari:		
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	780	30.189
proventi diversi dai precedenti	790.991	713.707

<i>Euro</i>	<b>31.12.2004</b>	<b>31.12.2003</b>
Interessi e altri oneri finanziari:		
verso banche	(6.258.666)	(8.019.854)
verso controllate	(2.754.308)	(3.124.801)
sconti e altri oneri finanziari	(744)	(257)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>121.788.526</b>	<b>107.641.850</b>
<b>D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>		
Rivalutazioni		
Svalutazioni:		
copertura perdite in società controllate	(625.615)	0
di partecipazioni in società controllate	(184.414)	0
di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(46.624)	0
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>(856.653)</b>	<b>0</b>
<b>E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI</b>		
Proventi:		
plusvalenze da alienazioni	1.634.545	3.000
sopravvenienze attive	69.941	63.937
Oneri:		
sopravvenienze passive	(243.726)	(297.693)
altri oneri	(170.102)	0
condono imposte esercizi precedenti	0	(1.211.246)
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</b>	<b>1.290.658</b>	<b>(1.442.002)</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>127.570.067</b>	<b>101.675.157</b>
Imposte correnti	(828.652)	(22.641.251)
differite e anticipate	(182.795)	25.020.337
<b>UTILE DEL PERIODO</b>	<b>126.558.620</b>	<b>104.054.243</b>

## **NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2004**

### **CRITERI GENERALI DI REDAZIONE**

Il bilancio d'esercizio è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo stato patrimoniale (predisposto in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis C.C.), dal conto economico (predisposto in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis C.C.) e dalla presente nota integrativa, che fornisce le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C., da altre disposizioni del Codice Civile in materia di bilancio e da altre leggi precedenti. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie a dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge e in particolare sono forniti il rendiconto finanziario ed il prospetto delle variazioni dei conti di patrimonio netto.

Il bilancio al 31 dicembre 2003, è stato oggetto di alcune riclassifiche dettagliate in nota integrativa, al fine di una migliore comparabilità con il bilancio al 31 dicembre 2004.

Il bilancio è redatto in unità di euro.

### **CRITERI DI VALUTAZIONE**

#### **Sezione 1 - Illustrazione dei criteri di valutazione**

I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio sono conformi a quanto previsto dall'art. 2426 del C.C. e dai principi contabili emessi dai competenti Organi Professionali e non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio al 31 dicembre 2003, presentato ai fini comparativi.

### **STATO PATRIMONIALE**

#### **IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI**

Gli attivi immateriali sono iscritti al costo di acquisto, comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzati per il periodo della loro prevista utilità residua.

In particolare, i marchi, le licenze e le concessioni sono ammortizzati in un periodo non superiore a 10 anni; i costi di impianto e ampliamento sono ammortizzati in un periodo non superiore ai 5 anni; le migliorie sugli immobili in locazione sono ammortizzate in un periodo non superiore alla durata residua dei relativi contratti di locazione.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali viene svalutato in caso di perdite durevoli di valore delle stesse.

#### **IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI**

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e sono ammortizzate a quote costanti, sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni.

Le immobilizzazioni materiali che alla data di chiusura dell'esercizio risultino durevolmente di valore inferiore al costo o al valore come sopra determinato sono iscritte a tale minor valore.

#### **IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE – INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE**

Le partecipazioni in società del Gruppo ed in altre partecipate sono valutate al costo espresso in euro sulla base del relativo cambio storico di acquisto e svalutate in caso di durevole perdita di valore delle stesse.

I dividendi distribuiti dalle società controllate sia direttamente che indirettamente sono contabilizzati secondo il criterio della competenza così come consentito dal Principio Contabile n. 21 e condiviso dalla Consob con le comunicazioni SOC/RM/94004765 e DAC/RM/95002194 rispettivamente dell'11 maggio 1994 e 16 marzo 1995.

I dividendi delle partecipazioni in altre società sono contabilizzati per cassa.

#### **CREDITI**

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo.

#### **PARTECIPAZIONI E TITOLI CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI**

Tali valori sono valutati al minore tra il costo di acquisto e il valore di mercato.

Il costo è determinato con il criterio del "costo medio ponderato" ed è rettificato della quota di competenza del periodo dello scarto di emissione dei titoli.

Il valore di mercato è determinato per i titoli quotati in mercati regolamentati, assumendo la media dei prezzi dell'ultimo mese dell'anno, per i titoli non quotati in mercati regolamentati, assumendo il valore di presumibile realizzo.

## **RATEI E RISCONTI**

I ratei e risconti sono riferiti a quote di costi e ricavi, comuni a due o più esercizi, contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.

## **FONDO RISCHI ED ONERI**

I fondi per rischi ed oneri sono costituiti a fronte di perdite o passività, di esistenza certa o probabile, delle quali alla data di chiusura dell'esercizio non sono determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Gli stanziamenti riflettono la migliore stima delle perdite previste sulla base degli elementi a disposizione.

## **TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO**

Il trattamento di fine rapporto copre l'intera passività maturata nei confronti del personale dipendente, in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro in vigore.

Tale passività è soggetto a rivalutazione in base ad indici legati al costo della vita.

## **DEBITI**

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

## **CONTO ECONOMICO**

### **COSTI E RICAVI**

Costi e ricavi sono contabilizzati secondo il principio della competenza temporale.

Le commissioni sono iscritte nel momento in cui il relativo servizio è prestato.

### **IMPOSTE SUL REDDITO**

Le imposte sul reddito sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile, in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti.

La fiscalità anticipata e differita è stata rilevata utilizzando il balance sheet liability method.

Le imposte differite sono calcolate sulle differenze temporanee tra il valore delle attività e passività iscritte in bilancio e il loro valore fiscale. Le imposte anticipate vengono iscritte nei limiti in cui esiste la ragionevole certezza del loro recupero in presenza di futuri redditi imponibili non inferiori all'ammontare delle differenze temporanee deducibili.

Le imposte differite e anticipate accantonate negli esercizi precedenti, vengono valutate ogni anno al fine di tenere conto degli effetti generati da variazioni della normativa fiscale in vigore.

A seguito dell'adesione al consolidato fiscale nazionale vengono registrati i crediti ed i debiti derivanti dal trasferimento dei saldi delle società che hanno aderito allo stesso.

Le tabelle ed i commenti alla nota integrativa sono redatti in migliaia di euro.

#### **ALTRE INFORMAZIONI**

In relazione a quanto disposto dall'art. 78 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, si allegano ai documenti di bilancio, come parte integrante degli stessi, gli Schemi 1 e 2, redatti con i criteri stabiliti nell'allegato 3c richiamato dal citato art. 78 e concernenti i compensi corrisposti ad amministratori e sindaci nell'esercizio 2004, nonché le stock option attribuite agli amministratori.

Si precisa altresì che non si sono verificati casi eccezionali che abbiano richiesto deroghe alle norme di legge relative al bilancio ai sensi del 4° comma dell'art. 2423 c.c..

## **Stato Patrimoniale**

### **COMMENTI ALLA VOCE DELL'ATTIVO**

#### **B) IMMOBILIZZAZIONI**

##### **Immobilizzazioni immateriali**

La voce *Immobilizzazioni Immateriali* comprende:

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b><u>31.12.04</u></b>	<b><u>31.12.03</u></b>
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili	665	1.262
Altre immobilizzazioni immateriali	41	88
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	122
<b>TOTALE</b>	<b>706</b>	<b>1.472</b>

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto Allegato n. 1.

### **Immobilizzazioni materiali**

La voce *Immobilizzazioni materiali* è composta da:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Computers	349	609
Trasmissione dati	274	293
Attrezzature e dotazioni varie	189	266
Mobili e attrezzature d'ufficio	17	36
Arredamento	157	273
Automezzi	117	8
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	4
<b>TOTALE</b>	<b>1.103</b>	<b>1.489</b>

Le aliquote di ammortamento ordinarie applicate sono le seguenti:

Dotazioni varie e attrezzature	15%
Personal computer, terminali e stampanti e macchine ufficio	20%
Trasmissione dati	25%
Mobili	12%
Arredamento	15%
Automezzi	25%

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto Allegato n. 2.

### **Immobilizzazioni finanziarie**

Il dettaglio della voce *partecipazioni in imprese controllate*, presenta un saldo di 495.571 migliaia di euro (31.12.2003: 480.828 migliaia di euro) è riportato nella tabella sottostante:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Banca Mediolanum S.p.A.	341.239	341.239
Mediolanum Vita S.p.A.	116.681	116.681
Mediolanum International Life Ltd	25.131	15.131
Alboran S.p.A.	6.024	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR.p.A.	2.507	2.507
Mediolanum International Funds Ltd	1.294	1.294
Mediolanum State Street SGR.p.A.	0	1.271
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	762	762
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	541	726
PI Distribuzione S.p.A.	516	516
Mediolanum Asset Management Ltd	441	441
Partner Time S.p.A.	433	258
Mediolanum International S.A.	2	2
<b>TOTALE</b>	<b>495.571</b>	<b>480.828</b>

Le partecipazioni hanno registrato le seguenti movimentazioni:

Nel mese di maggio si è provveduto ad effettuare un versamento di 10.000 migliaia di euro alla Mediolanum International Life Ltd.

Nel mese di ottobre, è stata ceduta la partecipazione in Mediolanum State Street Sgr p.A. con il realizzo di una plusvalenza di 1.622 migliaia di euro.

Nel mese di dicembre è stato perfezionato l'acquisto del 100% del Capitale Sociale della società Alboran S.p.A. per l'importo di 6.024 migliaia di euro.

Inoltre nello stesso mese è stato effettuato un versamento in conto copertura perdite a favore della controllata Partner Time S.p.A. dell'importo di 800 migliaia di euro.

A fine esercizio sono state effettuate svalutazioni per complessivi 810 migliaia di euro di cui 626 migliaia di euro riferite a Partner Time S.p.A., in relazione alla perdita realizzata al 31.12.2004, e 184 migliaia di euro riferite alla controllata Mediolanum Fiduciaria S.p.A. per adeguare il valore di carico al presunto valore di realizzo.

Le *partecipazioni in imprese collegate* non hanno registrato variazioni rispetto all'esercizio di confronto:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Banca Esperia S.p.A.	25.812	25.812

Il dettaglio della voce *partecipazioni in altre imprese*, che presenta un saldo di 173.561 migliaia di euro (31.12.2003: 173.660 migliaia di euro), è riportato nella tabella sottostante:

<b><i>Euro</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Mediobanca S.p.A.	129.907	129.907
Consortium S.r.l.	28.798	28.798
Sia S.p.A.	12.408	12.408
Cedacri S.p.A.	2.364	2.364
Consorzio Aeromobili Fininvest	0	99
Nomisma S.p.A.	71	71
Europa Invest S.A.	13	13
<b>TOTALE</b>	<b>173.561</b>	<b>173.660</b>

Il decremento registrato nell'esercizio è riferito al Consorzio Aeromobili Fininvest in seguito alla liquidazione dello stesso.

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto Allegato n. 3.



In allegato è stato predisposto un elenco indicante, per ciascuna impresa controllata direttamente e indirettamente e collegata, le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C. al punto n. 5 (Allegato 4).

### Crediti verso imprese controllate

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Mediolanum Vita S.p.A.	39	39
<b>TOTALE</b>	<b>39</b>	<b>39</b>

### Crediti verso altri

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Crediti verso agenti	58	397
Depositi cauzionali	36	79
<b>TOTALE</b>	<b>94</b>	<b>476</b>

I crediti verso agenti registrano un decremento nell'esercizio in relazione allo stralcio di posizioni ritenute inesigibili. A fronte di tali posizioni sono stati utilizzati i fondi del passivo costituiti in esercizi precedenti a fronte di tali rischi.

## C) ATTIVO CIRCOLANTE

### II - Crediti

La voce *Crediti verso clienti*, pari a 4 migliaia di euro (31.12.2003: 167 migliaia di euro), è composta da partite di natura commerciale.

La voce *Crediti verso controllate* è composta dai seguenti crediti:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>CREDITI COMMERCIALI</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	29.063	28.715
Banca Mediolanum S.p.A.	484	675
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	101	89
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	37	37
Partner Time S.p.A.	30	23
PI Distribuzione S.p.A.	15	12
Mediolanum State Street Sgr p.A.	0	16
<b>TOTALE CREDITI COMMERCIALI</b>	<b>29.730</b>	<b>29.567</b>

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>CREDITI PER DIVIDENDI DA LIQUIDARE</b>		
Mediolanum International Funds Ltd	60.127	58.692
Banca Mediolanum S.p.A.	35.805	34.441
Mediolanum Vita S.p.A.	22.281	14.035
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	4.173	3.378
Mediolanum Asset Management Ltd	1.655	1.237
Partner Time S.p.A.	0	1.503
<b>TOTALE CREDITI PER DIVIDENDI DA LIQUIDARE</b>	<b>124.041</b>	<b>113.286</b>
<b>CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	13.742	0
Banca Mediolanum S.p.A.	5.119	0
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	4.323	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	142	0
PI Distribuzione S.p.A.	112	0
<b>TOTALE CREDITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>	<b>23.438</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE CREDITI VERSO CONTROLLATE</b>	<b>177.209</b>	<b>142.853</b>

I “crediti commerciali” riguardano principalmente le provvigioni derivanti dall’attività di agente assicurativo ed il riaddebito del costo del personale distaccato presso le società del gruppo.

I “crediti per dividendi da liquidare” riguardano l’iscrizione per competenza dei dividendi che verranno distribuiti nei primi mesi del 2005 relativi agli utili realizzati dalle società del gruppo alla data del 31 dicembre 2004.

I “crediti verso società per fiscalità consolidata” riflettono il debito per le imposte Ires relative alle società controllate che hanno aderito al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale.

La voce *Crediti verso imprese Gruppi Fininvest e Doris* è composta da:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>Gruppo Fininvest e Gruppo Doris</b>		
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	600	426

Tali crediti comprendono le commissioni derivanti dall’attività di agente assicurativo, il riaddebito di costi del personale in comando e per servizi diversi.

La voce *Crediti Tributari* è composta da:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>Esigibili entro l'esercizio successivo</b>		
Crediti in attesa di rimborso	14.588	14.297
Crediti per fiscalità consolidata	3.992	0
Credito Iva	83	183
Credito Irap	63	514
Ires a nuovo	44	0
Credito Ires	0	6.744
<b>TOTALE</b>	<b>18.770</b>	<b>21.738</b>

I crediti per fiscalità consolidata, riguardano il trasferimento dei saldi delle società che hanno aderito al consolidato fiscale al netto del debito d'imposta come sotto dettagliato:

Debiti per imposte consolidate dell'esercizio	(24.656)
Rettifiche da consolidamento	1.223
Crediti per acconti versati	10.448
Crediti per ritenute fiscali subite	16.977
<b>TOTALE</b>	<b>3.992</b>

Crediti per imposte anticipate:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Crediti per imposte anticipate	76	273
<b>TOTALE</b>	<b>76</b>	<b>273</b>

Il decremento della voce è relativo all'utilizzo dell'esercizio dei fondi rischi ed oneri.

La voce *Crediti verso altri* è composta da:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>Esigibili entro l'esercizio successivo</b>		
Anticipi a fornitori e professionisti	57	182
Crediti verso dipendenti	23	40
Altri crediti	40	86
<b>TOTALE</b>	<b>120</b>	<b>308</b>

#### **IV – Disponibilità liquide**

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Depositi bancari	17.035	17.492
Denaro e valori in cassa	6	14
<b>TOTALE</b>	<b>17.041</b>	<b>17.506</b>

I "depositi bancari" rappresentano il saldo dei conti correnti bancari comprensivi delle competenze maturate a fine esercizio. La liquidità depositata presso la controllata Banca Mediolanum S.p.A. ammonta a 16.750 migliaia di euro.

## **D) RATEI E RISCOINTI ATTIVI**

I *Risconti attivi* pari a 20 migliaia di euro (31.12.2003: 254 migliaia di euro) riguardano costi di competenza dell'esercizio successivo riferiti principalmente a prestazioni di servizi e manutenzioni varie.

## **COMMENTI ALLA VOCE DEL PASSIVO**

### **A) PATRIMONIO NETTO**

La movimentazione delle poste componenti il patrimonio netto viene fornita nel prospetto Allegato n. 5, inoltre è stato predisposto il prospetto di analisi delle riserve di patrimonio netto Allegato n. 6. Di seguito vengono commentate le principali classi componenti il patrimonio netto e le relative variazioni.

#### **Capitale sociale**

Il Capitale sociale è interamente versato ed ammonta a euro 72.566.861 ed è costituito da n. 725.668.610 azioni ordinarie dal valore nominale di 0,10 euro cadauna.

#### **Riserva da soprapprezzo delle azioni**

La riserva da soprapprezzo delle azioni è invariata rispetto al precedente esercizio.

#### **Riserva legale**

La riserva legale rimane invariata avendo già raggiunto il limite previsto dalla legge.

#### **Riserva per azioni proprie in portafoglio**

E' stata costituita in ossequio al disposto dell'art. 2357 ter comma 3 C.C., con prelievo dalla riserva straordinaria, la movimentazione nell'esercizio riflette la movimentazione della voce dell'attivo circolante "azioni proprie".

## Altre riserve

La movimentazione della voce riflette la variazione intervenuta nella voce Riserva per azioni proprie in portafoglio, oltre all'incremento a seguito della destinazione dell'utile dell'esercizio 2003, come disposto dalla delibera assembleare degli azionisti del 27 aprile 2004.

## B) FONDI PER RISCHI ED ONERI

I *Fondi per rischi ed oneri* sono così suddivisi:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Fondo imposte differite	1.019	989
Altri Fondi	0	422
<b>TOTALE</b>	<b>1.019</b>	<b>1.411</b>

La movimentazione del "Fondo imposte differite" è stata la seguente:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.03</b>	<b>Acc.ti</b>	<b>Utilizzi</b>	<b>31.12.04</b>
Fondo imposte differite	989	1.019	989	1.019

L'accantonamento è relativo alle imposte differite calcolate in seguito all'iscrizione, per competenza, dei dividendi imponibili di società controllate estere.

Per quanto concerne l'iscrizione per competenza dei dividendi da società controllate italiane, non è stato effettuato alcun accantonamento per imposte a seguito dell'adesione al regime di tassazione del consolidato fiscale nazionale.

La voce "Altri Fondi", è stata azzerata nel corso dell'esercizio, a fronte dell'utilizzo a copertura di posizioni creditorie ritenute inesigibili.

## C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

La movimentazione del Fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	
Valore al 31.12.03	1.828
Quota maturata e stanziata a conto economico	309
Integrazione T.F.R.	624
Trasferimenti ad altre società Gruppo Mediolanum e Fininvest	(282)
Indennità liquidate nel corso dell'esercizio	(832)
Anticipi a dipendenti	(91)
Irpef su rivalutazione T.F.R.	(4)
Valore al 31.12.04	1.552

## D) DEBITI

### Debiti verso banche

La voce accoglie l'esposizione al 31 dicembre 2004 a fronte di linee di credito ricevute per 250.000 migliaia di euro (31.12.2003: 160.000 migliaia di euro).

### Debiti verso altri finanziatori

Il debito in essere al termine del precedente esercizio, pari a 130.000 migliaia di euro, è estinto nel marzo 2004.

### Debiti verso fornitori

I "debiti verso fornitori", pari a 1.307 migliaia di euro (31.12.2003: 2.786 migliaia di euro), sono relativi a forniture e prestazioni di servizi per 1.033 migliaia di euro, a prestazioni professionali per 142 migliaia di euro ed a emolumenti organi sociali per 132 migliaia di euro.

### Debiti verso controllate

La voce è così dettagliata:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>DEBITI COMMERCIALI</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	114.330	114.326
Banca Mediolanum S.p.A.	36.529	31.714
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	50	11
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	2	8
<b>TOTALE DEBITI COMMERCIALI</b>	<b>150.911</b>	<b>146.059</b>
<b>DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>		
Mediolanum Vita S.p.A.	13.262	0
Banca Mediolanum S.p.A.	9.766	0
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	4.095	0
Partner Time S.p.A.	286	0
PI Distribuzione S.p.A.	133	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	91	0
<b>TOTALE DEBITI VERSO SOCIETÀ PER FISCALITÀ CONSOLIDATA</b>	<b>27.633</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE DEBITI VERSO CONTROLLATE</b>	<b>178.544</b>	<b>146.059</b>

Il debito nei confronti della controllata Mediolanum Vita S.p.A. riguarda principalmente il finanziamento concesso dalla stessa, remunerato trimestralmente al Tasso Euribor a 3 mesi più 30 basis point, avente scadenza 30 giugno 2006, il cui saldo al 31 dicembre 2004 era pari a 113.621 migliaia di euro.

Il debito nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A., riguarda principalmente le provvigioni riconosciute per l'attività di commercializzazione dei prodotti assicurativi.

Per le altre società controllate il debito rileva principalmente l'onere del personale ricevuto in distacco nell'ultimo trimestre dell'esercizio in esame.

I debiti verso società per fiscalità consolidata riguardano le cessioni dei crediti di imposta per acconti versati e ritenute fiscali subite che verranno compensate in sede di liquidazione delle imposte 2004.

### Debiti verso società appartenenti ai Gruppi Fininvest e Doris

La voce è così dettagliata:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
<b>Società dei Gruppi Fininvest e Doris</b>		
Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	0	79
<b>Società del Gruppo Fininvest</b>		
Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A.	35	56
R.T.I. S.p.A.	17	17
Mediaset S.p.A.	7	6
Consorzio Aeromobili Fininvest	0	500
Mondadori Pubblicità S.p.A.	0	11
<b>TOTALE DEBITI VERSO SOCIETÀ GRUPPI FINIVEST E DORIS</b>	<b>59</b>	<b>669</b>

Riguardano prevalentemente addebiti per noleggio mezzi di trasporto, per distacco di personale e per spese pubblicitarie.

### Debiti tributari

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Debiti per ritenute da versare	741	981
Altri debiti verso l'erario	2	50
<b>TOTALE</b>	<b>743</b>	<b>1.031</b>

La voce accoglie le ritenute alla fonte effettuate come sostituto d'imposta sui redditi di lavoro (dipendente e autonomo) e le ritenute d'acconto su provvigioni, regolarmente versate nel mese di gennaio 2005.

## Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Debiti verso INPS	215	267
Debiti verso altri Istituti di previdenza e di sicurezza sociale	26	129
<b>TOTALE</b>	<b>241</b>	<b>396</b>

Sono debiti maturati verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale regolati alla loro naturale scadenza.

## Altri debiti

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Debiti verso dipendenti	26	20
Fondo ferie personale dipendente	367	485
Altri debiti diversi	7.438	78
<b>TOTALE</b>	<b>7.831</b>	<b>583</b>

I debiti diversi riguardano per lo più il debito verso azionisti per dividendi da liquidare pari a 7.434 migliaia di euro.

I debiti verso dipendenti sono relativi a straordinari e note spese del mese di dicembre.

## E) RATEI E RISCOINTI

La voce E) *Ratei e risconti* è composta da:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Ratei passivi per 14 <sup>^</sup> mensilità	167	207
Altri ratei passivi	1.360	1.249
<b>TOTALE</b>	<b>1.527</b>	<b>1.456</b>

La voce altri ratei passivi è composta principalmente da interessi maturati a fine esercizio sulle linee di credito in essere.

I crediti e i debiti iscritti nelle voci C ed D dell'attivo e nelle voci D e E del passivo sono tutti esigibili entro l'esercizio successivo ad eccezione della quota dei crediti per imposte anticipate già dettagliate in bilancio.

Ai sensi del punto 6 del 1° comma dell'art. 2427 C.C., si precisa che non vi sono crediti o debiti di durata residua superiore a 5 anni né debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali.



## CONTI D'ORDINE

### Garanzie prestate

Fidejussione rilasciata a Banca Intesa S.p.A., per nostro ordine e conto, a favore della società Stodiek Immobiliare S.r.l. per 539 migliaia di euro, a garanzia del puntuale pagamento del canone di locazione degli uffici direzionali in affitto.

### Altri conti d'ordine

La voce rappresenta il valore nominale dei titoli di proprietà depositati presso terzi alla data di bilancio per l'importo di 8.004 migliaia di euro.

## COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

### A) VALORE DELLA PRODUZIONE

#### Ricavi delle vendite e prestazioni

I Ricavi delle vendite e delle prestazioni sono pari a 182.049 migliaia di euro (31.12.2003: 165.661 migliaia di euro) e sono costituiti da provvigioni maturate derivanti dalla vendita di prodotti assicurativi per conto della controllata Mediolanum Vita S.p.A. e della società Mediolanum Assicurazione S.p.A..

#### Altri ricavi e proventi

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Personale in comando riaddebitato a società controllate	2.440	4.755
Personale in comando riaddebitato a società Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	127	222
Recuperi costi vari	100	386
Altri ricavi	669	187
<b>TOTALE</b>	<b>3.336</b>	<b>5.550</b>

La voce altri ricavi riguarda prevalentemente l'addebito per servizi direzione fiscale e affari societari alle società controllate per 653 migliaia di euro.

## B) COSTI DELLA PRODUZIONE

### Per materie prime, sussidiarie di consumo e merci

I costi per materie prime, sussidiarie di consumo e merci comprendono i costi per il materiale di consumo, la cancelleria e gli stampati. I saldi al 31 dicembre 2003 erano stati iscritti nel precedente esercizio alla voce *Oneri diversi di gestione*.

### Costi per servizi

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Provvigioni	161.741	147.899
Consulenze e collaborazioni	1.983	2.754
Emolumenti organi sociali	1.274	1.246
Spese pubblicitarie, relazioni esterne, rappresentanza	367	1.107
Costi assicurativi	204	278
Spese viaggi e note spese	153	213
Altre prestazioni di servizi	3.675	4.862
Altri costi	97	140
<b>TOTALE</b>	<b>169.494</b>	<b>158.499</b>

Le provvigioni passive, sono totalmente riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A. a titolo di remunerazione dell'attività di intermediazione svolta, come contrattualmente stabilito.

Le consulenze e collaborazioni comprendono le spese per assistenza legale, consulenze tecniche e amministrative, le spese per la revisione contabile del bilancio e prestazioni professionali.

Le altre prestazioni di servizi comprendono servizi di elaborazione dati, servizi amministrativi, formazione e addestramento del personale, servizio mensa aziendale, spese di vigilanza, manutenzioni, fotocomposizioni e altri servizi generali. La voce comprende prestazioni ricevute da società controllate per 936 migliaia di euro e da società dei Gruppi Fininvest e Doris per 14 migliaia di euro.

### Costi per godimento beni di terzi

La voce è così composta:

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Affitti immobiliari e spese di gestione	221	1.608
Canoni e Noleggi	1.978	2.929
<b>TOTALE</b>	<b>2.199</b>	<b>4.537</b>

Le prestazioni fornite dalle società controllate facenti parti del Gruppo Mediolanum ammontano a 168 migliaia di euro, mentre quelle erogate da società appartenenti al Gruppo Fininvest sono pari a 1.631 migliaia di euro.

### **Costi del personale**

La voce è così composta:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Salari e stipendi	4.013	6.949
Oneri sociali	1.405	2.353
Trattamento di fine rapporto	933	922
Altri costi personale dipendente	8	20
<b>TOTALE</b>	<b>6.359</b>	<b>10.244</b>

### **Organico medio**

La forza lavoro è risultata essere in media così composta:

<b>Unità</b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Dirigenti	11	14
Impiegati	65	94
<b>TOTALE</b>	<b>76</b>	<b>108</b>

### **Ammortamenti e svalutazioni**

La completa movimentazione delle voci è riportata nei prospetti allegati n.1 e n.2.

### **Oneri diversi di gestione**

La voce risulta così composta:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Contributi associativi	223	216
Liberalità	194	292
Altri oneri diversi	134	165
<b>TOTALE</b>	<b>551</b>	<b>673</b>

## **C) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI**

### **Proventi da partecipazioni**

La voce accoglie i dividendi dalle società direttamente e indirettamente controllate, iscritti in base al principio della maturazione per 124.041 migliaia di euro ed i dividendi incassati nell'esercizio relativi ad altre imprese per 5.969 migliaia di euro.

## **Altri proventi finanziari**

Comprendono:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Interessi sui conti correnti bancari	499	404
Interessi su crediti verso l'erario	291	304
Altri proventi	1	6
<b>TOTALE</b>	<b>791</b>	<b>714</b>

Gli interessi sui conti correnti bancari comprendono 499 migliaia di euro nei confronti della controllata Banca Mediolanum S.p.A., di cui 352 migliaia di euro maturati su operazioni di denaro caldo effettuate nel corso dell'esercizio in esame.

## **Interessi ed altri oneri finanziari**

Gli interessi ed altri oneri finanziari ammontano a 9.014 migliaia di euro (31.12.2003: 11.145 migliaia di euro) e riguardano principalmente gli interessi maturati su finanziamenti ricevuti dalla controllata Mediolanum Vita S.p.A. per 2.754 migliaia di euro e da società terze per 6.259 migliaia di euro.

## **D) RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE**

Il commento di tale voce è esplicitato nelle variazioni delle immobilizzazioni finanziarie.

Inoltre è stata operata una svalutazione delle azioni proprie in portafoglio al fine di adeguare il valore di carico al valore di mercato per 47 migliaia di euro.

## **E) PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI**

### **Plusvalenze da alienazioni**

A seguito della cessione della partecipazione in Mediolanum State Street Sgr p.A. è stata conseguita una plusvalenza di 1.622 migliaia di euro.

### Sopravvenienze attive

Le sopravvenienze attive ammontano a 70 migliaia di euro (31.12.2003: 64 migliaia di euro) e sono dovute principalmente alla chiusura di stanziamenti effettuati in eccedenza in esercizi precedenti.

### Sopravvenienze passive ed altri oneri

Le sopravvenienze passive e gli altri oneri ammontano a 414 migliaia di euro (31.12.2003: 298 migliaia di euro) e sono riferite a minori stanziamenti effettuati negli esercizi precedenti e a perdite a stralcio di posizioni creditorie inesigibili.

### Minusvalenze da alienazioni

La messa in liquidazione volontaria del Consorzio Aeromobili Fininvest ha generato una minusvalenza pari a 36 migliaia di euro.

### IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO

La voce è composta dall'IRES e dall'IRAP di competenza dell'esercizio iscritte in conformità delle disposizioni in vigore:

<b><i>Euro/migliaia</i></b>	<b>31.12.04</b>	<b>31.12.03</b>
Imposte correnti IRES	337	22.504
Variazione imposte anticipate IRES	193	3
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRES</b>	<b>530</b>	<b>22.507</b>
Imposte correnti IRAP	492	137
Utilizzo fondo imposte IRAP	(41)	(137)
<b>Totale Imposte sul reddito d'esercizio IRAP</b>	<b>451</b>	<b>0</b>
Variazione imposte differite	30	(24.886)
<b>TOTALE</b>	<b>1.011</b>	<b>(2.379)</b>

La significativa differenza rispetto all'esercizio precedente è dovuta alle novità introdotte con il Dlgs 344/2003 che ha attuato la prima fase della riforma fiscale che prevede la detassazione dei dividendi in misura del 95%, tramite il mancato riconoscimento del credito d'imposta alle società beneficiarie.

La società, unitamente ad alcune controllate, ha aderito al consolidato fiscale nazionale, beneficiando nell'esercizio in esame della detassazione del 5% sui dividendi da partecipazioni incluse nel campo di consolidamento per 880 migliaia di euro.

La riconciliazione tra l'onere fiscale da bilancio e l'onere fiscale teorico è riportata nel prospetto Allegato n. 7.

Ai sensi dell'art. 10 della Legge n. 72/83 si precisa che, sui beni tuttora in patrimonio, non sono state effettuate rivalutazioni monetarie e/o economiche.

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **GLI AMMINISTRATORI E SINDACI**

#### **Compensi ad amministratori e sindaci**

Il consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono composti, rispettivamente da n. 12 e n. 3 membri.

L'ammontare dei compensi ed emolumenti dell'esercizio ammonta a 1.240 migliaia di euro ed è così ripartito.

<b><u>Euro/migliaia</u></b>	<b><u>31.12.04</u></b>
Compensi ad amministratori/Org.Vigilanza e Controllo	1.145
Emolumenti a sindaci	95

#### **Crediti e garanzie rilasciate a favore di amministratori e sindaci**

Alla data del bilancio non si evidenziano crediti nei confronti di amministratori e sindaci, né garanzie rilasciate a loro favore.

## **ALLEGATI**

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte nella Nota Integrativa della quale costituiscono parte integrante.

1. Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni immateriali (Allegato 1)
2. Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni materiali (Allegato 2)
3. Prospetto di movimentazione delle partecipazioni (Allegato 3)
4. Elenco delle partecipazioni in imprese controllate direttamente e indirettamente e collegate (Allegato 4)

5. Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto (Allegato 5)
6. Prospetto di analisi delle riserve di patrimonio netto (Allegato 6)
7. Prospetto di riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico al 31 dicembre 2004 (Allegato 7)
8. Prospetto di dettaglio delle imposte differite (Allegato 8)
9. Rendiconto Finanziario (Allegato 9)
10. Prospetto partecipazioni rilevanti ex art. 125, Regolamento Consob N.11971/1999 (Allegato 10)

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

(Prof. Roberto Ruozi)

**ALLEGATO 1**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI AL 31 DICEMBRE 2004**

Immobilizzazioni immateriali	Situazione iniziale			Movimenti del periodo				Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo al 01.01.04	Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamento	Variazioni +/-	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo al 31.12.04
Costi di impianto e di ampliamento	4.743.422	4.743.050	372	0	0	372	0	4.743.422	4.743.422	0
Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere dell'ingegno	223.347	223.347	0	0	0	0	0	223.347	223.347	0
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.436.038	3.174.085	1.261.953	0	0	624.240	27.637	4.463.675	3.798.325	665.350
Altre immobilizzazioni immateriali	1.110.746	1.022.530	88.216	0	0	47.063	0	1.110.746	1.069.593	41.153
Immob.in corso e acc.ti	121.515	0	121.515	0	0	0	-121.515	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>10.635.068</b>	<b>9.163.012</b>	<b>1.472.056</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>671.675</b>	<b>-93.878</b>	<b>10.541.190</b>	<b>9.834.687</b>	<b>706.503</b>



**ALLEGATO 2**

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI AL 31 DICEMBRE 2004**

	Situazione iniziale		Movimenti del periodo					Situazione finale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo al 01.01.04	Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamento	Variazioni +/-	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo al 31.12.04
<b>Immobilizzazioni materiali</b>										
Impianti elettrici e telefonici	20.629	20.629	0	0	0	0	0	20.629	20.629	0
Impianti di allarme e sicurezza	25.472	25.472	0	0	0	0	0	25.472	25.472	0
Altri impianti e macchinari specifici	23.767	23.767	0	0	0	0	0	23.767	23.767	0
Impianti e macchinari generici	32.898	32.898	0	0	0	0	0	32.898	32.898	0
Impianti di telediffusione	2.226	2.226	0	0	0	0	0	2.226	2.226	0
<b>TOTALE IMPIANTI E MACCHINARI</b>	<b>104.992</b>	<b>104.992</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>104.992</b>	<b>104.992</b>	<b>0</b>
Personal computer	2.751.494	2.142.292	609.202	2.744	0	267.774	4.704	2.758.942	2.410.066	348.876
Terminali e stampanti	24.369	24.369	0	0	0	0	0	24.369	24.369	0
Trasmiss.dat e radiot.	980.267	687.507	292.760	81.264	0	193.516	93.878	1.155.409	881.023	274.386
Dotazioni varie attrezzature	719.150	453.144	266.006	2.619	0	79.785	0	721.769	532.929	188.840
Mobili e attrezzature d'ufficio	728.672	692.893	35.779	5.223	0	23.789	0	733.895	716.682	17.213
Arredamento	1.357.296	1.084.178	273.118	5.132	0	121.175	0	1.362.428	1.205.353	157.075
Macchine d'ufficio ordinarie	1.417	1.417	0	0	0	0	0	1.417	1.417	0
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	9.946	9.946	0	0	0	0	0	9.946	9.946	0
Automezzi	36.743	29.172	7.571	128.365	113	19.107	0	142.766	26.050	116.716
<b>TOTALE ALTRI BENI</b>	<b>6.609.355</b>	<b>5.124.918</b>	<b>1.484.436</b>	<b>225.347</b>	<b>113</b>	<b>705.146</b>	<b>98.582</b>	<b>6.910.941</b>	<b>5.807.836</b>	<b>1.103.106</b>
Immobilizzazioni in corso e acconti	4.704	0	4.704	0	0	0	-4.704	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>6.719.051</b>	<b>5.229.911</b>	<b>1.489.140</b>	<b>225.347</b>	<b>113</b>	<b>705.146</b>	<b>93.878</b>	<b>7.015.934</b>	<b>5.912.828</b>	<b>1.103.106</b>

### ALLEGATO 3

#### PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2004

Denominazione	Capitale sociale	Quota di possesso %	Azioni/quote	Valore nominale	Valore di libro al 01.01.04	Incrementi	Decrementi / svalutazioni	Valore di libro al 31.12.04
<b>Imprese controllate</b>								
Banca Mediolanum S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	341.000.000	100	341.000.000	341.000.000	341.239.300			341.239.300
Mediolanum Vita S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720.000	100	87.720.000	87.720.000	116.681.041			116.681.041
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.164.600	49	2.530.654	2.530.654	2.507.357			2.507.357
Mediolanum State Street SGR p.A.					1.270.473		1.270.473	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775.000	100	775.000	0	762.002			762.002
Partner Time S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520.000	100	520.000	520.000	258.168	800.000	625.615	432.553
PI Distribuzione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517.000	100	517.000	0	516.457			516.457
Mediolanum Fiduciaria S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	510.000	100	510.000	510.000	725.605		184.414	541.191
Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500.000	0,003	2.145	2.145.000	2.000			2.000
Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.394.750	100	1.394.750	1.394.750	15.130.548	10.000.000		25.130.548
Alboran S.p.A. Viale Spagna, 74 Cologno Monzese (MI)	1.500.000	100	150.000	150.000	0	6.024.002		6.024.002
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	49	73.500	73.500	441.000			441.000
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	49	73.500	73.500	1.293.613			1.293.613
<b>TOTALE IMPRESE CONTROLLATE</b>					<b>480.827.564</b>	<b>16.824.002</b>	<b>2.080.502</b>	<b>495.571.064</b>
<b>Imprese collegate</b>								
Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro 7 Milano	13.000.000	48,5	12.125.000	6.305.000	25.811.586			25.811.586
<b>TOTALE IMPRESE COLLEGATE</b>					<b>25.811.586</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25.811.586</b>

### ALLEGATO 3

#### PROSPETTO DI MOVIMENTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI AL 31 DICEMBRE 2004

Denominazione	Capitale sociale	Quota di possesso %	Azioni/quote	Valore nominale	Valore di libro al 01.01.04	Incrementi	Decrementi / svalutazioni	Valore di libro al 31.12.04
<b>Altre imprese</b>								
Consorzio Aeromobili Fininvest					98.801	15.600	114.401	0
Europa Invest S.A. Luxembourg 14, Rue Aldringen	125.000	14	700	17.500	13.839			13.839
Cedacri S.p.A. Via del Conventino 1 Collecchio (PR)	12.609.000	3,4499	435	435.000	2.364.227			2.364.227
Mediobanca S.p.A. Via Filodrammatici, 10 Milano (MI)	392.390.582	1,805	14.118.350	7.059.175	129.907.312			129.907.312
SIA S.p.A. Via Taramelli 26 Milano (MI)	18.123.684	4,999	1.742.660	906.003	12.407.739			12.407.739
Consortium S.r.l. Via Filodrammatici, 10 Milano (MI)	487.540.248	3,86	36.209.600	18.828.992	28.797.687			28.797.687
Nomisma S.p.A. Strada Maggiore, 44 Bologna (BO)	5.345.327	1,320	190.720	70.566	70.566			70.566
<b>TOTALE ALTRE IMPRESE</b>					<b>173.660.171</b>	<b>15.600</b>	<b>114.401</b>	<b>173.561.370</b>
<b>TOTALE</b>					<b>680.299.321</b>	<b>16.839.602</b>	<b>2.194.903</b>	<b>694.944.020</b>

## ALLEGATO 4

### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate</b>							
Banca Mediolanum S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	341.000.000	444.028.711	444.028.711	45.488.925	45.488.925 (1)	100	341.239.300
Mediolanum Vita S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	87.720.000	252.632.139	252.632.139	23.484.039	23.484.039	100	116.681.041
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.164.600	19.806.632	9.705.250	8.521.073	4.175.326	49	2.507.357
Mediolanum Comunicazione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	775.000	1.154.967	1.154.967	56.672	56.672	100	762.002
Partner Time S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	520.000	1.262.086	1.262.086	-625.615	-625.615	100	432.553
PI Distribuzione S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	517.000	593.254	593.254	184.408	184.408	100	516.457
Mediolanum Fiduciaria S.p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	510.000	491.191	491.191	-21.199	-21.199	100	541.191
Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500.000	61.411.994	1.842	-1.137.334	-34	0,003	2.000
Mediolanum International Life Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	1.394.750	29.136.829	29.136.829	4.409.130	4.409.130	100	25.130.548
Alboran S.p.A. Viale Spagna 74 Cologno Monzese (MI)	1.500	1.035.385	1.035.385	30.358	30.358	100	6.024.002
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	4.278.056	2.096.247	3.378.056	1.655.247	49	441.000
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	125.247.013	61.371.036	122.707.536	60.126.693	49	1.293.613

(1) tale ammontare include anche una quota parte dell'utile conseguito dalle società indirettamente controllate dal Gruppo.

## ALLEGATO 4

### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>							
Gamax Holding AG 47 Boulevard Royal L-2449 Lussemburgo	5.618.000	6.047.223	6.047.223	-54.296	-54.296	100	0
Gamax Broker Pool AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	500.000	599.569	599.569	-1.558.645	-1.558.645	100	0
Gamax Austria GmbH Rainerstrabe 7 A-5020 Salzburg Austria	40.000	-188.852	-188.852	-601.717	-601.717	100	0
Gamax Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	125.000	4.574.562	4.574.562	3.825.516	3.825.516	100	0
Gamax Fund of Funds Management AG 69, route d'Esch 1470 Lussemburgo	125.000	69.654	69.654	-20.163	-20.163	100	0
Tanami S.A. Capitan Arenas n.1 Barcellona	180.601	904.154	904.154	-210	-210	100	0
Fibanc Inversiones S. A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	6.851.400	10.990.000	10.990.000	-349.210	-349.210	100	0
Bankhaus August Lenz & Co. AG Holbeinstrasse 11 81679 Monaco di Baviera	20.000.000	26.473.751	26.473.751	0	0	100	0
Banco de Finanzas e Inversiones S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	14.031.829	62.315.344	62.315.344	776.611	776.611	100	0
Fibanc Argentina S.A. Calle Cerrito 1136 piso12° Buenos Aires Argentina	50.000ARS	29.642	27.863	3.867	3.635 (2)	94	0

(2) I dati disponibili sono al 31 dicembre 2003.

## ALLEGATO 4

### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE E COLLEGATE

Denominazione	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		Quota di possesso %	Valore di carico
		Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Banca Mediolanum</b>							
Fibanc Faif S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	60.200	46.304	46.304	7	7	100	0
Fibanc Pensiones S.G.F.P., S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	901.500	1.285.431	1.285.431	3.815	3.815	100	0
Fibanc S.A. Avenida Diagonal 668/670 Barcellona	30.500	129.988	129.988	922	922	100	0
Ges Fibanc S.G.I.I.C., S.A. Calle Enteza 325/335 Barcellona	2.506.170	3.138.057	3.138.057	3.284	3.284	100	0
Valora S.A. Avenida Verge del Pilar, 5 Andorra La Vella	420.708	283.089	283.089	1.845	1.845	100	0
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. Via F.Sforza P.zzo Meucci Basiglio (MI)	5.164.600	19.806.632	10.101.382	8.521.073	4.345.747	51	0
Mediolanum Asset Management Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	4.278.056	2.181.809	3.378.056	1.722.809	51	0
Mediolanum International Funds Ltd Iona Building, Block B, 4th Floor, Shelbourne Road Dublin 4 Irlanda	150.000	125.247.013	63.875.977	122.707.536	62.580.843	51	0
Mediolanum International S.A. 180, rue des Aubèpines L - 1145 Lussemburgo	71.500.000	61.411.994	61.410.152	-1.137.334	-1.137.300	99,997	0
Mediolanum Private S.A.M. 2, rue de la Lujerneta 98000 Monaco	500.000	-249.686	-249.536	-724.847	-724.412	99,94	0
<b>Imprese controllate indirettamente tramite Alboran S.p.A.</b>							
Alborfin S.r.l. Viale Spagna 74 Cologno Monzese (MI)	100.000	614.151	614.151	30.358	30.358	100	0
<b>Imprese collegate</b>							
Banca Esperia S.p.A. Via Del Lauro, 7 Milano	13.000.000	46.731.829	22.664.937	7.867.404	3.815.691	48,5	25.811.586

## ALLEGATO 5

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI AVVENUTE NEI CONTI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2004

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva soprapprezzo azioni	Riserva straordinaria	Riserva azioni proprie	Utile del periodo	Totale
<b>Saldi al 01.01.04</b>	72.566.861	17.362.794	45.761.836	181.341.696	2.091.739	104.054.243	423.179.169
Destinazione dell'utile 2004 e delle riserve come da deliberazione dell'Assemblea degli azionisti de 27.04.04:							
- riserva legale							0
- dividendi distribuiti						(79.781.197)	(79.781.197)
- riserva straordinaria				24.273.046		(24.273.046)	0
Aumento Capitale Sociale a pagamento							0
Variazione per valutazione azioni proprie				46.623	(46.623)		0
Utile (perdita) del periodo						126.558.620	126.558.620
<b>Saldi al 31.12.04</b>	72.566.861	17.362.794	45.761.836	205.661.365	2.045.116	126.558.620	469.956.592

Le voci Riserva legale e Riserva per azioni proprie sono formate con utili.

La Riserva straordinaria e' formata con utili per 205.388.675 euro e con utili in sospensione d'imposta per 272.689 euro.

## ALLEGATO 6

### PROSPETTO DI ANALISI DELLE RISERVE DI PATRIMONIO NETTO

Natura / descrizione	Importo	Possibilità di utilizzazione (A, B, C)	Quota disponibile	Riepilogo delle utilizzazioni effettuate nei tre precedenti esercizi	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>Capitale:</b>	72.566.861				
<b>Riserve di capitale di cui:</b>					
- riserva da soprapprezzo azioni	45.761.836	A B C	45.761.836		
- riserva azioni proprie in portafoglio	2.045.116				
<b>Riserve di utili di cui:</b>					
- riserva legale	17.362.794	B	17.362.794		
- riserva straordinaria	205.661.365	A B C	205.661.365		
<b>Totale</b>	<b>343.397.972</b>		<b>268.785.995</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Di cui quota non distribuibile</b>			17.362.794		
<b>Di cui quota residua distribuibile</b>			251.423.201		

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione ai soci



**Allegato 7**

**PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE TRA ONERE FISCALE DA BILANCIO E  
ONERE FISCALE TEORICO**

Determinazione dell'imponibile IRES	ESERCIZIO 2003			ESERCIZIO 2004		
	Aliquota	Valore	Imposte	Aliquota	Valore	Imposte
Risultato prima delle imposte		101.675.157			127.570.067	
Onere fiscale teorico	34%		34.569.553	33%		42.098.122
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi		(2.995.958)			(3.089.274)	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi		71.913			79.124	
Differenze temporanee da esercizi precedenti		76.018.779			2.918.949	
Differenze permanenti		(108.581.096)			(126.458.279)	
Imponibile fiscale complessivo		66.188.795			1.020.587	
Imponibile fiscale	34%	66.188.795		33%	1.020.587	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio			22.504.190			336.794
Aliquota media su risultato prima delle imposte	22,13%			0,26%		
 Determinazione dell'imponibile IRAP						
				Aliquota	Valore	Imposte
Differenza tra valore e costi della produzione					5.347.536	
Costi non rilevanti ai fini IRAP					6.359.010	
Totale					11.706.546	
Onere fiscale teorico				4,25%		497.528
Differenze temporanee tassabili in esercizi successivi					0	
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi					74.184	
Differenze temporanee da esercizi precedenti					(70.130)	
Differenze permanenti					(137.463)	
Imponibile fiscale				4,25%	11.573.137	
Imposte correnti sul reddito dell'esercizio						491.858

**ALLEGATO 8**

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DELLE IMPOSTE DIFFERITE**

	ESERCIZIO 2003		ESERCIZIO 2004	
	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)	Ammontare delle differenze temporanee	Effetto fiscale (aliquota %)
<b>Imposte anticipate di cui:</b>				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni materiali				
Svalutazioni per perdite durevoli di immobilizzazioni immateriali				
Fondi per rischi ed oneri	628.477	33,00%	25.046	33,00%
Spese rappresentanza	176.658	37,25%	180.712	37,25%
<i>Totale</i>	805.135		205.758	
<b>Imposte differite di cui:</b>				
Ammortamenti anticipati				
Ammortamenti eccedenti				
Svalutazioni di crediti				
Dividendi	2.995.960	33,00%	3.089.274	33,00%
<i>Totale</i>	2.995.960		3.089.274	
<b>Imposte differite (anticipate) nette</b>		(715.463)		(943.879)
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio</b>				
<b>Imposte anticipate attinenti a perdite fiscali dell'esercizio precedente</b>				
<b>Differenze temporanee escluse dalla determinazione delle imposte (anticipate) e differite:</b>	7.333		-7.333	
<b>Perdite fiscali riportabili a nuovo di cui:</b>				
....				
....				
<i>Netto</i>	7.333		-7.333	

## ALLEGATO 9

### RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2004

Euro/migliaia

31.12.2004

#### A) FONTI DI FINANZIAMENTO

Liquidità generata dalla gestione reddituale:

Utile (perdita) del periodo	126.559
Ammortamento immobilizzazioni	1.377
Accantonamenti netti ai fondi rischi ed oneri	(391)
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(276)
Incremento / decremento crediti, debiti, attività e passività	(33.511)

---

<b>TOTALE LIQUIDITA' GENERATA DALLA GESTIONE</b>	<b>93.758</b>
--	---------------

---

Decremento altri investimenti finanziari	381
--	-----

---

<b>TOTALE FONTI</b>	<b>94.139</b>
---------------------	---------------

---

#### B) IMPIEGHI DI LIQUIDITA'

Investimenti di immobilizzazioni materiali e immateriali	225
Incremento titoli e partecipazioni	14.645
Incremento / decremento azione proprie	(47)
Distribuzione di dividendi	79.781

---

<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>94.604</b>
------------------------	---------------

---

<b>C) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A - B)</b>	<b>(465)</b>
--	--------------

---

<b>D) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>17.506</b>
--	---------------

<b>E) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>17.041</b>
---	---------------

---

<b>F) VARIAZIONE DELLA LIQUIDITA' (E - D)</b>	<b>(465)</b>
---	--------------

---

**ALLEGATO 10**

Prospetto delle partecipazioni rilevanti ex art. 125 del Regolamento Consob n.11971/1999

data di riferimento 31 dicembre 2004

DENOMINAZIONE	STATO DI APPARTENENZA	QUOTA % TOTALE DI POSSESSO	MODALITA' DI DETENZIONE QUOTA %	SOCIO	QUOTA %
Alboran S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Alborfin S.r.l.	Italia	100,000	indiretta proprietà	Alboran S.p.A.	100,000
Banca Esperia S.p.A.	Italia	48,500	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	48,500
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	Spagna	100,000	indiretta proprietà indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Fibanc Inversiones, S.A.	18,756 81,244
Bankhaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Europa Invest S.A.	Lussemburgo	14,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	14,000
Fibanc Argentina, S.A.	Argentina	94,000	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	94,000
Fibanc Faif, S.A.	Spagna	99,990	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,990 *
Fibanc Inversiones, S.A.	Spagna	100,000	indiretta proprietà indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Tanami S.A.	96,082 3,918
Fibanc Pensiones, S.A., S.G.F.P.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999 *
Fibanc, S.A.	Spagna	99,998	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,998 *
Gamax Austria GmbH	Austria	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,000
Gamax BrokerPool AG	Germania	100,000	indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,000
Gamax Fund of Funds Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà indiretta proprietà	Gamax Holding AG Mediolanum International S.A.	99,800 0,200
Gamax Holding AG	Lussemburgo	99,998	indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,998 *
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà indiretta proprietà	Gamax Holding AG Mediolanum International S.A.	99,800 0,200
Ges. Fibanc, S.G.I.I.C., S.A.	Spagna	99,999	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	99,999
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	51,000 49,000
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Gestione Fondi Sgr p.A.	Italia	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	51,000 49,000
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	51,000 49,000
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum International S.a.	Lussemburgo	100,000	indiretta proprietà diretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A. Mediolanum S.p.A.	99,997 0,003
Mediolanum Life Financial Service Ltd in liq.	Irlanda	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Mediolanum Private S.A.M. in liq.	Principato di Monaco	99,940	indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	99,940
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Partner Time S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
PI Distribuzione S.p.A.	Italia	100,000	diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,000
Tanami S.A.	Spagna	100,000	indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,000
Valora, S.A.	Andorra	100,000	indiretta proprietà	Banco de Finanzas e Inversiones, S.A.	100,000

ALLEGATI

141

(\*) Per disposizioni regolamentari gli amministratori detengono una quota simbolica di partecipazione al capitale sociale

MEDIOLANUM S.p.A.

Basiglio - Milano 3 , Palazzo Meucci - Via F. Sforza

Capitale Sociale Euro 72.566.861.=

Registro delle Imprese di Milano: 11667420159

\*\*\*\*\*

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA  
DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE  
DEL BILANCIO 31 DICEMBRE 2004  
(art.153, D.Lgs. n.58/98)

Signori Azionisti,

nel corso dell'esercizio abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli nazionali dei dottori commercialisti e dei ragionieri.

In particolare:

- abbiamo vigilato sull'osservanza della legge, dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- abbiamo partecipato alle riunioni dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione ed abbiamo ottenuto dagli Amministratori periodiche informazioni sul generale andamento della gestione, sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla società, assicurandoci che le delibere assunte e poste in essere non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in

potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assembleari o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;

- abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, tramite osservazioni dirette, raccolta di informazioni e incontri con i rappresentanti della società di revisione Reconta Ernst & Young SpA anche ai fini dello scambio di dati e informazioni, dai quali non sono emersi aspetti rilevanti;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno, dell'attività svolta dal preposto al controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni, l'esame di documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione. Abbiamo inoltre avuto periodici incontri con il responsabile della funzione di controllo interno, con il quale abbiamo scambiato informazioni sugli esiti degli accertamenti compiuti anche presso le società controllate ed abbiamo partecipato alle riunioni del Comitato per il controllo interno ;
- abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate. Tali disposizioni hanno permesso a quest'ultime di fornire tempestivamente alla controllante le notizie necessarie per adempiere agli obblighi di comunicazione previsti dalla legge;

- abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2004 e delle relazioni sulla gestione, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla società di revisione.

Nel corso dell'attività di vigilanza sopra descritta non sono emersi omissioni, fatti censurabili o irregolarità tali da richiederne la segnalazione ai competenti organi esterni di controllo e vigilanza o la menzione nella presente relazione.

Nel corso del 2004 l'organo incaricato della vigilanza sull'efficacia, l'osservanza e l'aggiornamento del modello di organizzazione, gestione e controllo ai fini del D.Lgs.n.231/01 non ci ha comunicato fatti di rilievo.

Inoltre, in aderenza alle raccomandazioni ed indicazioni della CONSOB, il Collegio Sindacale precisa che:

- ha constatato l'inesistenza di operazioni atipiche e/o inusuali anche infragruppo o con parti correlate;
- le informazioni fornite dal Consiglio di Amministrazione anche con specifico riguardo alle operazioni infragruppo e con le parti correlate sono ritenute adeguate. In particolare quest'ultime operazioni sono da ritenersi connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale e le caratteristiche e gli effetti economici di tali operazioni di natura ordinaria sono indicati nella nota integrativa e sono ritenute congrue e rispondenti all'interesse della società.

In proposito, inoltre, non sono stati rilevati profili di conflitto di interessi, né l'effettuazione di operazioni in grado di incidere

significativamente sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società;

- nel corso dell'esercizio:
  - il collegio sindacale ha avuto periodici incontri e scambi di informazioni con i rappresentanti della Reconta Ernst & Young SpA e, pur non disponendo ancora della relazione di revisione sul bilancio d'esercizio e consolidato, ha ragionevole motivo di ritenere che la stessa dovrebbe esprimere un giudizio senza rilievi;
  - il collegio sindacale non ha rilasciato pareri ai sensi degli artt. 2389, c.3, c.c., e 159, D.Lgs. n. 58/98;
  - si sono tenute n. 7 riunioni del Consiglio di Amministrazione e n. 10 riunioni del Collegio Sindacale;
  - la società non ha conferito alcun ulteriore incarico professionale alla Reconta Ernst & Young SpA, in aggiunta a quello della revisione contabile del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e della relazione semestrale;
  - la società ha conferito alla Ernst & Young Financial Business Advisors SpA, legata da rapporti continuativi alla Reconta Ernst & Young SpA e facente parte del *network* internazionale di appartenenza, l'incarico di assistenza professionale per l'adozione dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS) per un compenso di Euro 35.000,00, speso nell'esercizio.

In conclusione esprimiamo parere favorevole all'approvazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, portante un utile di



esercizio di Euro 126.558.620 e condividiamo la misura del dividendo proposto in distribuzione dal Consiglio di Amministrazione, anche in considerazione delle riserve patrimoniali disponibili.

Milano, 5 aprile 2005

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Arnaldo Mauri, Presidente

Dott. Achille Frattini

Dott. Francesco Antonio Giampaolo

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
ai sensi dell'art.156 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n° 58

Agli Azionisti della  
Mediolanum S.p.A.

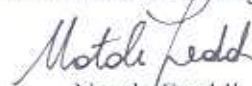
1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Mediolanum S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Mediolanum S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2004.

3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Mediolanum S.p.A. al 31 dicembre 2004 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

Milano 8 aprile 2005

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Natale Freddi  
(Socio)